

Op weg naar Maastricht

De Europese eenwording staat momenteel weer in het centrum van de belangstelling. Het Nederlandse voorzitterschap van de EG geeft hieraan een extra dimensie in eigen land. De huidige ontwikkelingen moeten worden gezien tegen de achtergrond van de Europese top die op 9 en 10 december in Maastricht zal worden gehouden. Hier moet het fundament worden gelegd voor een Europese Unie. Deze Unie zal vooral bestaan uit een Europese Politieke Unie (EPU) en een Europese Monetair Unie (EMU). Tussen beide bestaat een hoge mate van samenhang, vooral daar van Duitse kant altijd als voorwaarde bij een EMU-overeenkomst is gesteld dat de EPU tot stand komt. Een van de heikele punten vormt in een aantal landen de overheidsbegroting.

Aan de EMU wordt al geruime tijd gewerkt volgens een drie-fasenplan, waarvan we ons nu in de eerste fase bevinden. Een belangrijke doelstelling voor de eerste fase is inmiddels voor een flink deel bereikt: een volledig geliberaliseerd kapitaalverkeer tussen alle twaalf lidstaten die ook allemaal lid zijn van het EMS. Alleen Griekenland en Portugal zijn op dit moment nog niet tot het wisselkoersmechanisme toegetreden. Per januari 1994 moet de tweede fase naar de EMU ingaan. Deze blijft in eerste instantie hoofdzakelijk beperkt tot de instelling van een Europees Monetair Instituut (EMI). Hierin worden geïntegreerd het huidige Comité van Centrale Bankiers en het Europese Fonds voor Monetair Samenwerking. Het EMI krijgt de taken van voornoemde instellingen toegewezen, zoals de bevordering van coördinatie van monetair beleid, een soepele werking van het EMS en gebruik van de ecu in het betalingsverkeer, en het toezicht op de financiële markten. Naast de taken van beide instituten zal het EMI de ontwikkeling van het Europese stelsel van centrale banken mogen voorbeiden. In de tweede fase naar de EMU zullen de Europese economieën verder dienen te convergeren.

Een proces dat reeds duidelijk zichtbaar is, getuige de dichter naar elkaar komende inflatie- en groeicijfers en de stabiele wisselkoersverhoudingen.

Criteria voor fase drie

De politieke discussie spitst zich momenteel toe op de start van fase drie, voorzien voor 1997. Het Nederlandse voorstel ten aanzien van de vorming van de EPU werd door de partners van tafel geveegd. Over het EMU-plan zijn de aangesloten landen eensgezinder. Het discussiepunt vormt vooral het moment waarop de derde fase van de EMU ingaat. Een derde fase waarin sprake is van een centrale bank, één munt en één monetair beleid. In het Nederlandse voorstel zou uiterlijk binnen drie jaar na het begin van fase twee, fase drie moeten ingaan op voorwaarde dat ten minste zes landen (inmiddels akkoord op zeven) voldoen aan een aantal criteria:

- een land mag geen extreem begrotingstekort hebben. Als normen worden hierbij gebruikt, dat een eventueel tekort niet meer mag bedragen dan 3% van het bnp en slechts mag ontstaan ter financiering van investeringen op lange termijn, de zogenaamde gulden financieringsregel. Daarnaast mag de staatsschuldquote niet meer dan 60% van het bnp belopen;
- de munt van een land moet tenminste twee jaar binnen de smalle band van het EMS hebben bewogen zonder gedevalueerd te zijn;
- de inflatie mag niet meer dan 1,5% tot 2% afwijken van die van de lidstaat met de laagste inflatie, hetgeen in de rentestand wordt weerspiegeld.

De mogelijkheid wordt opengehouden dat landen die nog niet aan deze criteria voldoen een soort tijdelijke ontheffing krijgen. Zij kunnen echter andere landen die al wel klaar zijn niet tegenhouden. Ieder lidstaat, die voldoet aan de criteria, kan later op basis van vrijwilligheid toetreden.

Nog lange weg te gaan

Een aantal landen heeft nog een lange weg te gaan alvorens aan de criteria wordt voldaan. Dit neemt niet weg dat individuele landen dikwijls hard werken aan het terugbrengen van de verschillen met de buurlanden.

In de tweede fase dient de bandbreedte waarbinnen de aangesloten

valuta's mogen bewegen beperkt te blijven tot 2,25%. Hier moet nog actie worden genomen door het Engelse pond en de Spaanse peseta, die wel tot de EMS zijn toegetreden, maar een bewegingsruimte van 6% in plaats van 2,25% hebben. De Portugese escudo en Griekse drachme hebben de stap in het EMS zelfs nog niet gezet.

Uiteenlopende overheidstekorten

De beheersing van de overheidstekorten in de verschillende landen vormt nog een zeer knellende factor, hoewel in de lopende begrotingsvoorstellen in de verschillende landen toch de inspanningen blijken die worden verricht om te komen tot beheersing. In een periode van matige economische groei is dat vanzelfsprekend extra moeilijk. Veel overheden gaan dan ook over tot verhoging van inkomsten, hetgeen leidt tot hogere lasten voor burger en bedrijfsleven en mogelijk prijsopdrijving. Dit heeft in een aantal landen een pro-cyclisch effect, waar de economie juist een impuls zou kunnen gebruiken.

In eigen land bij voorbeeld verloopt het terugdringen van het overheidstekort met de grootste moeite. De laatste begroting van minister Kok vormt een nieuwe aanzet om tot een structurele verbetering te komen. Voor 1992 moet dat uitmonden in een tekort van 3,9% van het bnp met in de jaren daarna jaarlijks een verdere tekortreductie met een half procentpunt. Tegenover het overheidstekort staat een overschot op de lopende rekening van de betalingsbalans, hetgeen duidt op een nationaal spaaroverschot. Daarmee wordt het overheidstekort in een ander daglicht gesteld dan voor die landen die dubbele tekorten kennen. De inflatie moet volgend jaar evenals gemiddeld in 1991 uitkomen rond 3,25%. Mede door het prijsopdrijvend effect vanuit overheidsmaatregelen is het echter de vraag of dit gehaald wordt.

De financieel-economische situatie in Duitsland is met het wegvallen van het ijzeren gordijn en de hereniging ingrijpend veranderd. De forse overschotten op de handelsbalans zijn weggesmolten, terwijl de overheidsbegroting forse tekorten vertoont. Nadat de ramingen keer op keer werden verhoogd wordt er nu vanuitgegaan dat het tekort dit jaar zal blijven steken rond DM 150 miljard, circa 5% van het bnp, hetgeen overigens niet mogelijk is zonder belastingverhoging.

Engeland wist aan het eind van de jaren tachtig overschotten op de overheidsbegroting te creëren, maar is inmiddels in het rood beland. Voor 1992 verwacht de OESO een tekort ter hoogte van 1,9% van het bbp. Uitgangspunt blijft op middellange termijn een overheidsbegroting die in balans is, zodat een daling resulteert van de ratio tussen overheidsschuld en bbp. Ook hier zijn inmiddels belastingverhogingen doorgevoerd (btw van 15% naar 17,5%) om aan voldoende inkomsten te komen. Frankrijk voert al enige jaren een sterke frank politiek die zijn vruchten afwerpt. De beheersing van de inflatie wordt ondersteunt door de budgettaire politiek. Frankrijk ver-

conomische beleid dat keer op keer terugkomt. Per 1 januari 1992 wordt de laatste stap gezet in de liberalisatie van het kapitaalverkeer. Het heeft de doelstelling van het tot nul reduceren van het overheidstekort in 1992 overigens moeten laten vallen. Op centraal niveau wordt nu gerekend op een tekort van 1,6%. Worden echter de lokale en regionale overheden en de overdrachtsuitgaven in de beschouwing betrokken dan komt het tekort eerder in de buurt van de 4%. De tekortreductie wordt gehaald, hoewel de uitgaven met 8,4% stijgen ondanks een forse besnoeiing op overheidsinvesteringen. De inkomsten stijgen met 11,2%, onder meer door een verhoging van accijnzen en btw. België heeft grote moeite met het onder controle krijgen van het overheidstekort, dat de laatste jaren weer de neiging heeft te stijgen. Voor 1992 rekent de OESO op een tekort van 6,2%. De moeilijkheden tussen Vlamingen en Walen in de inmiddels demissionaire regering Martens, die voor november nieuwe verkiezingen heeft uitgeschreven, vormt geen sterke basis voor daadkrachtige besluiten.

Ook in Griekenland bestaan nog grote problemen. Enkele jaren geleden leek het begrotingstekort af te stevenen op 20% van het bnp, maar dank zij drie jaar van tekortreductie rekent de OESO voor 1992 op een overheidstekort van 12% van het bnp. Ook hier zoekt de overheid het in extra inkomsten een verhoging van de indirecte belastingen, een 2% stijging van premies voor sociale zekerheid en privatisering van staatsbedrijven.

Denemarken heeft aan het eind van de jaren tachtig de overheidsfinanciën onder controle gekregen en wist zelfs tijdelijk overschotten te creëren. De tekorten liggen in de jaren negentig tot nog toe rond 1,5% van het bnp, een percentage dat ook voor 1992 wordt verwacht. En ook Ierland is goed op weg. Het sloot de periode van forse overheidstekorten in de tweede helft der tachtiger jaren af. De schuldquote blijft echter hoog. De budgettaire politiek moet daarom restrictief blijven. De verwachting voor het overheidstekort komt ook voor 1992 uit rond 2,2%. Portugal vertoont sedert de toetreding tot de EG een krachtige economische groei. Ten opzichte van andere EG landen loopt Portugal in. Voor de groei is betaald in de vorm van een extern tekort en een hoge infla-

tie. Deze is met ruim 10% hoog en de verschillen met de meeste andere EG landen blijven bijzonder groot. In 1990 nam het overheidstekort toe van 3,5% tot 5,5% van het bbp. De middellange termijn doelstelling voor 1992-1995 ligt op een nulgroei in reële termen. Voor dit jaar wordt echter een uitgavengroei gezien van 18%, zodat de doelstelling wel erg optimistisch lijkt.

Beperkt optimisme

Op grond van bovenstaande analyse blijkt wel dat het bereiken van de genoemde criteria voor 1997 nog een hels karwei zal blijken te zijn. De verkleining van de financieringstekorten wordt veelal gevonden in verhoging van de inkomsten, hetgeen zijn negatieve repercussies heeft op de collectieve lastendruk en collectieve uitgavenquote. De overheid pikt zodoende het grootste deel van de groei in. Daarnaast loopt per definitie de staatsschuld nog op zolang er sprake is van een financieringstekort. Als gevolg van de belastingverhogingen ontstaat daarnaast het gevaar van prijsopdrijving, hetgeen in een aantal landen al duidelijk zichtbaar is. Daarmee balanceren overheden op de rand van het toelaatbare.

Echter tekortreductie door middel van uitgavenbeperking ligt politiek gezien nog veel moeilijker, indien het in de gebureaucratiseerde samenlevingen al goed mogelijk zou zijn. Gezien de moeilijke omstandigheden en politieke spanningen tussen coalitiepartners in veel landen in Europa moet van daadkrachtig optreden aan deze zijde van de balans weinig verwacht worden. Dat levert op de korte termijn een somber vooruitzicht voor de EMU en EPU. In het verleden is echter wel vaker gebleken dat de Europese politieke molen weliswaar langzaam, maar wel zeker blijft draaien. Dat geeft hoop. Of zoals Andreotti het in het begrotingsoverleg stelde: Europa heeft Italië niet nodig, maar Italië heeft wel Europa nodig. Op deze manier wordt in veel landen tegen de huidige ontwikkelingen aangekeken.



**F van Lanschot
Bankiers nv**

SINDS 1737

wacht voor 1992 een begrotingstekort van 1,3% van het bbp. Omdat een deel verschuivingen van uitgaven binnen het overheidsapparaat betreft, naast rekentechnische trucs, rekent de OESO op een groter tekort. Het tekort wordt in de recent gepresenteerde begroting teruggebracht tot FF 89 miljard (tegenover circa FF 95 tot 100 miljard dit jaar). Het meest opvallende is de verlagening van de vennootschapsbelasting van 42% tot 34%, te betalen uit een hogere belasting op vermogenswinsten.

In Italië vormen de overheidsfinanciën traditioneel een van de heikele punten. Forse ombuigingen en belastingverhogingen kunnen echter niet voorkomen dat het financieringstekort volgend jaar rond de 9% van het bnp zal uitkomen. Op de valreep werd begin deze maand een begroting voor 1992 overeengekomen. Gestreefd wordt naar een tekortreductie van 3%, hetgeen neerkomt op circa negentig miljard gulden, min of meer gelijkelijk verdeeld over hogere inkomsten (zoals vermogenswinstbelasting) en lagere uitgaven.

In Spanje vormt het naderbij brengen van de Europese integratie een wezenlijk kenmerk in het financieel-