



## Staatschuld niet onschuldig

**Auteur(s):**

Butter, F.A.G., den  
Jansweijer, R.M.A.

*De auteurs zijn beide lid van de WRR-projectgroep Generatiebewust beleid. Ze danken H.P. van Dalen voor zijn commentaar.*

**Verschenen in:**

ESB, 85e jaargang, nr. 4273, pagina 756, 29 september 2000

**Rubriek:****Trefwoord(en):**

begroting

*Dat Nederland te veel zou sparen is een misvatting gebaseerd op drie misverstanden rond de staatsschuld. Die worden hier besproken.*

**In dit artikel worden drie misverstanden omtrent de staatsschuld behandeld<sup>1</sup>. Hieronder worden ze eerst kort genoemd. Vervolgens worden ze elk apart besproken. Ten slotte wordt ingegaan op het generatiebewust beleid dat de WRR met betrekking tot de staatsschuld voorstaat.**

### Misverstanden

Een eerste misverstand is dat staatsschuld ten principale een economisch nuttige functie zou hebben. Het doel van het financieringsbeleid zou niet gezocht moeten worden in een op de lange termijn sluitende boekhouding, maar in de macro-economische samenhang tussen consumptie, besparingen en investeringen.

Een tweede misverstand is dat de overheid geen gewone schuldenaar zou zijn, maar een schuldenaar met een oneindig lang leven, die bijgevolg nooit de hoofdsom hoeft af te betalen. Staatsschuld zou geen intergenerationele schuld zijn, want een schuld van toekomstige belastingbetalers aan toekomstige houders van schuldtitels.

Een derde misverstand betreft de aard van de overheidsuitgaven. Nuttige overheidsuitgaven heten tegenwoordig investeringen. Dat is taalverarming omdat het verschil tussen besteden en investeren zo verloren gaat.

### *De nuttige staatsschuld*

Volgens het eerste misverstand zou de overheid tot taak hebben via het financieringstekort een optimaal besparingsniveau te bewerkstelligen. Omdat Nederland dankzij de private sector een spaaroverschot heeft dat naar het buitenland wegvloeit, zou een verdere groei van de besparingen alleen maar betekenen dat we economische concurrentie uit het buitenland subsidiëren: meer sparen levert niet meer groei op als de werkloosheid beneden een bepaald frictieniveau is beland. Een natie zou niet kunnen sparen voor de toekomstige pensioenen en zorguitgaven omdat de besteding van pensioenuitkeringen altijd ten laste gaat van de overige consumptie. Hoogstens zouden we op de ver-grijzing kunnen anticiperen door nu alvast te investeren in infrastructuur, zoals bejaardenhuizen.

Aan het eerste deel van bovenstaande redenering (meer sparen levert niet meer groei op) ligt de premisse ten grondslag dat de economische groei in Nederland zich met een Keynesiaans Harrod-Domar model laat beschrijven. Volgens dit model is de economische groei recht evenredig met de groei van de kapitaalgoederenvoorraad. De doelstelling van volledige werkgelegenheid bepaalt de optimale groei en daarmee, gegeven de vaste kapitaalcoëfficiënt, het optimale investeringsniveau. Onder aanname van een normatief overschot op de lopende rekening (ontwikkelingshulp), volgt hieruit het optimale besparingsniveau. Er is een vaste spaarquote en een vaste groeivoet van de (beroeps)-bevolking, waardoor de invloed van vergrijzing niet kan worden meegenomen in de modellering.

Besparingen hebben in een economie een dubbele functie. Op macroniveau zorgen ze via investeringen voor de instandhouding en groei van de productiecapaciteit. Op microniveau zorgen besparingen voor spreiding van inkomen over de levenscyclus. In een gesloten economie (het tweede deel van de redenering: een natie kan niet sparen) kan tussen beide functies spanning ontstaan als bijvoorbeeld vergrijzing ertoe leidt dat mensen veel willen sparen, terwijl de economie juist weinig besparingen in de vorm van investeringen kan opnemen, omdat er straks te weinig jongeren zijn om het productieapparaat te bemannen. Dit leidt tot een gespannen arbeidsmarkt en looninflatie, waarbij uiteindelijk het reële rendement op de besparingen zodanig zal dalen dat een nieuw evenwicht wordt bereikt<sup>2</sup>.

Maar de economie is niet gesloten. Pensioenfondsen beleggen inmiddels ongeveer zestig procent van hun vermogen in het buitenland - niet om dat buitenland te subsidiëren, maar omdat daar goede rendementen gerealiseerd kunnen worden. Het spaaroverschot van de private sector via de pensioenbesparingen hangt voor een belangrijk deel samen met de demografische onevenwichtigheid. In een open economie zoals de Nederlandse is de overheid op mondiaal niveau een micro-actor die vooral gebonden is aan de tweede functie van besparingen: spreiding van inkomen en uitgaven in de tijd. Het ontbreekt immers aan zowel een doelstelling voor een optimaal binnenlands investeringsniveau (dat immers noch empirisch, noch theoretisch kan worden vastgesteld) als aan instrumenten om dit te

realiseren.

Het bovenstaande neemt niet weg dat de macro-economische functie van de besparingen van belang is voor de economische groei binnen het totaal van de vergrijzende westerse wereld, omdat deze de bulk van de wereldeconomie uitmaakt. Maar daar is het meer de markt dan de overheid die het optimale investeringsniveau vaststelt. Als alle westerse economieën gaan sparen voor de komende vergrijzing, dalen de rendementen door een overschot aan productiemiddelen en stijgen de arbeidsinkomens door een tekort aan werkenden, waardoor de gewenste verdeling van welvaart tussen jong en oud niet tot stand komt. Deze *fallacy of composition* doet niet af aan de rationaliteit van het gedrag op microniveau<sup>3</sup>. Wie niet meedoet, is slechter af. Door onvoldoende te sparen verhoogt hij het rendement van andermans besparingen en verlaagt hij zijn toekomstig besteedbaar inkomen. Alleen een wereldregering die de mondiale besparingen regelt, zou de paradox kunnen doorbreken. Maar voorlopig is die wereldregering niet nodig, want op mondiaal niveau is er helemaal geen sprake van een tekort aan zinvolle, renderende investeringsmogelijkheden. De wereld is nog lang niet af. Hoogstens zijn investeringen in jonge economieën riskant als gevolg van Azië-crisis en zo. En in een wat nabijer buitenland (Frankrijk, Duitsland) zal in de komende decennia de onbetaalde rekening van pensioenuitkeringen tot extra financieringsbehoefte leiden die het prettiger maakt geld uit te lenen dan geld te moeten lenen.

### *In the long run we're all dead*

Volgens het tweede misverstand zou staatsschuld geen probleem zijn omdat de overheid het eeuwige leven heeft en dus nooit de hoofdsom van de lening hoeft af te betalen. Dat lijkt een verleidelijk standpunt, maar het is gewoon niet waar. De hoofdsom is immers rekenkundig gelijk aan de som van de contante waarden van alle rentebetalingen. Hij wordt dus afbetaald ten laste van het overheidsbudget in de niet eens zo verre toekomst. Lenen creëert dus huidige bestedingsruimte ten koste van toekomstige bestedingsruimte. De optimale omvang van de schuldquote in een demografisch stabiele situatie valt noch uit de economische theorie, noch uit de empirie vast te stellen. Maar *veranderingen* in de schuldquote impliceren dat geschoven wordt met lasten in de tijd en dat de houdbaarheid van het beleid in het geding is. Een tekort mag best, zolang dat op de lange termijn maar beneden een kritische waarde blijft die bepaald wordt door de rente, de economische groei en niet in de laatste plaats door de schuldquote zelf<sup>4</sup>. Een periode boven die kritische waarde (met name de jaren tachtig) vereist ter compensatie andere perioden beneden die kritische waarde. Wie afziet van onwaarschijnlijk hoge schuldquoten over vijftig of honderd jaar, zal merken dat beleid dat anticipeert op de voorzienbare demografische on-evenwichtigheid impliceert dat in de komende periode een financieringsoverschot nodig is - aangenomen dat dit beleid gericht is op een niet-exploderende schuldquote en dat dit ongewijzigd wordt voortgezet. Hoe de voorziening voor toekomstige uitgaven aan zorg en AOW vorm gegeven moet worden, laat de WRR in het midden. Het AOW-fonds kent zowel voor- als nadelen.

Natuurlijk wordt het beleid in werkelijkheid niet ongewijzigd voortgezet, maar het is raar om een voorkeur te hebben voor een lage collectieve lastenquote nu (daarom leen je immers voor uitgaven in plaats van er belasting voor te heffen), terwijl je weet dat de consequentie daarvan is dat je later een voorkeur zou moeten hebben voor een hogere collectieve lastenquote om aan de renteverplichtingen te voldoen.

Tenslotte: is het wel zo dat rente in de toekomst geen probleem is, omdat het een betaling is van toekomstige belastingbetalers aan toekomstige houders van schuldtitels? Het zou prettig zijn als de toekomstige houders van de staatsobligaties de werklozen en zieken van de toekomst zijn. Dan kan de overheid mooi twee vliegen in één klap slaan: de schuld afbetalen en inkomen herverdelen. Maar helaas werkt het niet zo en beperkt de herverdeling die de overheid door zijn rentelasten tot stand moet brengen om het vertrouwen van beleggers niet te verliezen, in hoge mate de mogelijkheden tot andere vormen van herverdeling en besteding.

### *Besteden en investeren*

Het derde misverstand is dat nuttige overheidsuitgaven investeringen zouden zijn, waardoor het veel beter is ambitieus beleid te voeren dan schuld af te lossen. Varend op het kompas van de macrobudgetrestrictie met een normatief overschot op de lopende rekening moet de overheid via het financieringstekort zorgen dat de nationale besparingen gelijk worden aan het optimale investeringsniveau. Of ze dat doet door de besparingen te verlagen of door de investeringen te verhogen, doet er niet echt toe, want het optimale investeringsniveau kennen we niet: het Keynesiaanse stimuleringsmodel leidt slechts een onevenwichtigheid af uit de betalingsbalans en compenseert die. Dat is natuurlijk raar, want met rendabele investeringen in het buitenland is niets mis zolang in Nederland geen werkloosheid ontstaat door een te laag investeringsniveau.

Tegenwoordig wordt vaak aangenomen dat nuttige overheidsuitgaven investeringen in de toekomst zijn. Dat is vervelend, want daarmee komt het onderscheid tussen investeren en consumeren te vervallen. In een democratie worden immers per definitie geen onnuttige bestedingen gedaan<sup>5</sup>. De gulden financieringsregel stelde dat investeringen van de overheid met leningen mogen worden gedekt, omdat voor toekomstige belastingbetalers tegenover de rentelast het voordeel staat van de opbrengst van de investering: al wordt er geen tol geheven voor de nieuwe brug, via de belasting betaalt de burger er toch voor. Politici begrepen snel dat een investering een niet helder afgegrensde dus rekbaar categorie is en voelden zich selectief aangemoedigd door de Keynesiaanse taak om via het financieringstekort de economie te stabiliseren. Wie zijn uitgaven als investering voorstelt, mag ervoor lenen en kan leuke dingen voor de mensen doen zonder meteen een rekening te presenteren.

Maar de hamvraag van een investering is natuurlijk: ziet de toekomstige belastingbetaler het nut ook en is hij bereid ervoor te betalen? Als dat niet zo is, verdringen de rente-uitgaven in de toekomst nuttiger bestedingsmogelijkheden van de overheid. Hoe meer de huidige overheid 'investeert' op kosten van de toekomstige overheid, des te meer wordt de handelingsruimte van die toekomstige overheid ingeperkt. Wij hebben immers al uitgemaakt wat goed is voor onze nakomelingen en waarvoor zij zullen betalen.

### **Generatiebewust beleid**

Generatiebewust beleid is geen instrument om een optimaal niveau van collectieve uitgaven vast te stellen. Terecht stelt het recente advies van de SER over het sociaal-economisch beleid op de middellange termijn dat het een politieke keuze is op welk niveau de collectieve uitgaven als percentage van het bbp terecht komen<sup>6</sup>. Generatiebewust beleid kan helpen die politieke keuze op een consistente wijze te maken, door onder aanname van gelijkheid van huidige en toekomstige voorkeuren de houdbaarheid van huidige voorkeuren te toetsen. 'Investeringen' in bijvoorbeeld onderwijs en zorg wegen in de afweging tussen bestedingsruimte nu en later

zwaarder dan houdbaarheid op de lange termijn <sup>7</sup>. Maar is dat zo? Als we aannemen dat de genoemde uitgaven inderdaad zo nuttig zijn (en waarom zouden ze dat niet zijn gezien de wachlijsten enzovoort), dan zullen we voor die doelen in de toekomst ook meer geld willen uitgeven. Dan is er reden te meer om daar toekomstige bestedingsruimte voor vrij te houden en dus juist niet te lenen voor zulke uitgaven. Generatiebewust beleid impliceert dat als we collectieve uitgaven nuttig vinden, we daarvoor in eerste instantie ruimte moeten vinden door andere uitgaven te schrappen of meer belastingen te innen. De vraag is dus niet of nuttige uitgaven gedaan moeten worden, maar wanneer en door wie ze betaald worden. Een kritischer afgrenzing van investeringen als bestedingen die naar verwachting een inbare toekomstige geldstroom genereren, is op zijn plaats.

Dit impliceert niet dat een verhoging van de overheidsuitgaven aan onderwijs en technologie als beleids optie volledig buiten beeld hoeft te blijven. Met nuttige, toekomstgerichte uitgaven is niets mis. Maar het ligt in de huidige situatie (een gespannen arbeidsmarkt en veel geld in omloop) zeker voor de hand deze extra overheidsbestedingen uit een lastenverzwaring, of in dit geval een vermindering van de lastenverlichting, te financieren.

Er is nog een reden op de langere termijn waarom zelfs uitgaven die de economische groei bevorderen in veel gevallen maar beter uit de lopende begroting kunnen komen. Stel bijvoorbeeld dat extra uitgaven aan onderwijs niet primair leiden tot meer koopkracht voor leraren (overigens graag gegund), maar tot echte economische groei. We gaan er dus vanuit dat het in economische zin renderende investeringen zijn die hun rentekosten terugverdienen. Door die investeringen worden jongeren productiever, waardoor het draagvlak voor overdrachtsuitgaven groeit. Maar al is het prettig een grotere koek te kunnen snijden, het verdelingsprobleem blijft daarmee onopgelost. Economische groei leidt tot stijgende lonen en via de koppelingen tot stijgende uitkeringen. Naarmate we rijker zijn en de technologie nieuwe behandelingsmogelijkheden creëert, neemt bovendien de vraag naar zorg zowel kwalitatief als kwantitatief toe. Met de economische groei groeit dus het aspiratieniveau voor de uitgaven aan uitkeringen en zorg. Om het verdelingsprobleem niet uit de hand te laten lopen heeft de WRR twee wegen aangegeven, namelijk een hogere participatiegraad en een verlaging van de schuldquote. Want zouden we in de toekomst wel private rijkdom en publieke armoede willen? Armoede en rijkdom zijn immers relatieve begrippen.

## Slot

Minder rente is bij staatschuldaflissing wel degelijk meer bestedingsruimte voor andere zaken. Het zou mooi zijn als het aloude Keynesiaanse stimuleringsmodel tot veel prettiger inzichten zou leiden dan de analyse van de WRR, maar het stimulerings sprookje is uit, althans, de politici hadden het niet helemaal (of juist veel te goed) begrepen. Ook zou een wat langer geheugen leiden tot een voorzichtiger uitgavenbeleid. De opbrengst van de Zalmnorm is dat niet elke tegenvaller meteen tot bijstelling van de uitgaven hoeft te leiden. De prijs is dat dat ook voor de meevallers geldt.

---

1 Zie A.H.J. Kolnaar, [Financieringstekort en staatsschuld](#), *ESB*, 26 mei 2000, blz. 432-436.

2 Meer hierover in H.A.A. Verbon, B.J.A.M. van Groezen en Th. Leers, [Economische theorie van overlappende-generatiemodellen](#), WRR, Werkdocumenten W105, Den Haag 2000.

3 *Fallacy of composition* betekent dat het macroresultaat anders kan zijn dan de som van de microresultaten. Een klassiek voorbeeld: als iemand in het theater op zijn stoel gaat staan, ziet hij meer. Als iedereen dat doet, ziet niemand meer maar wie dan blijft zitten, ziet niks. Een autoriteit of fatsoen kan het collectieve gedrag reguleren.

4 In het rapport wordt uitgebreid aandacht besteed aan het verband tussen schuld en bestedingsruimte. Zie WRR, [Generatiebewust beleid](#), Rapporten aan de regering nr. 55, Den Haag, 1999, blz. 136 e.v.

5 Aangenomen dat politici keuzen maken die door de kiezers gedragen worden. Bijvoorbeeld: als aanleg en exploitatie van de Betuwelijn onrendabel zijn, zijn de uitgaven eraan weliswaar geen investering, maar daarmee hebben aanleg en exploitatie nog wel nut.

6 SER, *Advies sociaal-economisch beleid 2000-2004*, nr. 00/08, juni 2000, blz. 236.

7 Zie bijvoorbeeld E. Bomhoff, De dwaalwegen van de PvdA-elites, *Socialisme en Democratie*, 2000, blz. 323-327.