

Staatsschuld

Ultimo 1982 bedroeg de Nederlandse staatsschuld f. 145 mrd. Dat betekent dus nagenoeg f. 10.000 per Nederlander. Van het totale bedrag was f. 123 mrd. gevestigde schuld en f. 22 mrd. vlottende. De toename van de staatsschuld in 1982 bedroeg f. 26 mrd., vrijwel geheel in de vorm van gevestigde schuld.

Uiteraard hangt de toename van de schuldomvang nauw samen met het financieringstekort van het rijk. De schuldvergroting vertoont de laatste jaren een duidelijke groei. Dit is vooral een gevolg van de stagnatie in het nationale inkomen en de nationale productie. Enerzijds nemen daardoor de inkomsten van de overheid (belastingen en aardgasbaten) weinig toe, anderzijds stijgen wel de uitgaven, onder meer als gevolg van werkloosheid en zwaardere rentelast. Het „gat van Nederland" vertaalt zich in staatsschuld.

Zijn niveau en groei van deze schuld als zodanig ongunstig voor de Nederlandse economie? Is, met andere oude bekende woorden, „the national debt a burden"? In de eerste plaats heeft de toenemende vermogensvraag van de overheid invloed op het renteniveau. Uit verschillende empirische analyses blijkt dat deze invloed moeilijk exact te bepalen is, vooral omdat de Nederlandse kapitaalmarkt en rentevoet in open verbinding staan met het buitenland. De uitkomsten van onderzoek ter zake lopen dan ook nogal uiteen; vrij vaak vindt men echter terug dat een toename van het financieringstekort met 1% van het nationale inkomen de rentevoet op de kapitaalmarkt ongeveer 1/2% doet stijgen. Daaruit kan een negatief effect op de particuliere investeringen voortvloeien, al zijn andere factoren als winst- en afzetperspectief en bestaande overcapaciteit voor de investeringen van meer gewicht.

Hierbij moet worden bedacht dat rente niet alleen wordt betaald, maar ook ontvangen. Voor de verdieners van rente-inkomen is de stijging geen nadeel. Dit laatste punt is vooral van belang in verband met een tweede gevolg: staatsschuld vraagt behalve om aflossing, om rentebetalingen. Voor de overheid is het vooruitzicht van stijgende rentelasten zorgelijk, voor de Nederlandse economie echter veel minder. Rentebetalingen door de overheid kunnen worden beschouwd als overdrachten. Die zijn nadelig als ze naar het buitenland gaan. Uit benaderende gegevens van het Ministerie van Financiën blijkt dat per ultimo 1981 circa 12% van de gevestigde staatsschuld in buitenlandse handen was. Er lijkt mij geen reden om aan te nemen



dat dit aandeel sindsdien aanmerkelijk is veranderd; weliswaar zijn de buitenlandse inschrijvingen op openbare leningen hoger (genoemd worden wel percentages van 20 of 25), maar die leningen vormen qua niveau nog niet de helft van de totale staatsschuld. Het aandeel van 12% is gering; er zal bovendien wel tegenover staan dat enige buitenlandse overheidsschuld in Nederlandse handen is.

Het grootste deel van de staatsschuld is in het bezit van institutionele beleggers, namelijk 60%, waarvan weer 70% bij het Algemeen Burgerlijk Pensioenfonds. De (spaar)banken bezitten daarnaast nog 12%. De rentebetaling komt hier eigenlijk neer op een overdracht aan verzekeren en spaarders, waaronder pensioentrekkers. Zouden de institutionele beleggers minder rente ontvangen, dan zouden of de premies moeten stijgen (en daarmee de loonkosten?) of de pensioenen en andere uitkeringen lager zijn. Wat nu voor rentebetaling moet worden opgebracht door middel van belastingen of anderszins, zou anders zeker voor een deel op andere wijze worden verrekend.

Het is in dit kader van grote betekenis dat het financieringstekort van het rijk door middel van leningen wordt gefinancierd, dus inderdaad leidt tot schuldvergroting. Ook de vermogensbehoefte van het rijk over 1983 van (inclusief aflossingen) rond f. 40 mrd. kan geheel op de kapitaalmarkt worden gedekt. Uit de jongste gegevens blijkt dat in de eerste helft van 1983 al f. 31 mrd. van deze 40 is opgenomen. Van het netto binnenlandse aanbod op de kapitaalmarkt, waarvan in 1982 circa 70% afkomstig was van institutionele beleggers inclusief spaarbanken, wordt ongeveer 70% door de overheid, voornamelijk door het rijk, geabsorbeerd. Zou dit niet gebeuren, dan zou door de aanbieders van vermogen naar andere beleggingen moeten worden uitgezien.

Dat deze andere beleggingen particuliere investeringen zouden zijn, is onwaarschijnlijk. Nog afgezien van het beleggingsrisico dat daardoor zou worden gelopen, zijn de bedrijfs- en woningbouwinvesteringen thans niet van voldoende omvang. Er

is, met andere woorden, een groot spaaroverschot van de particuliere sector (op zich niet mooi natuurlijk). Van een „crowding out"-effect is thans geen sprake.

Het alternatief zou zijn beleggen in het buitenland. Dat brengt rentebaten op, maar het kapitaal zelf wordt dan niet in Nederland gebruikt; bovendien ontstaat voor de belegger een extra risico. Wegvloeien van kapitaal naar het buitenland gebeurt trouwens al in ruime mate.

Al met al is uit beleggingsoogpunt de groeiende staatsschuld eerder positief dan negatief te waarderen. Daar komt nog iets bij. Omdat de financieringsbehoefte van het rijk op de kapitaalmarkt wordt gedekt en er niettemin een nationaal spaarsaldo blijft, werkt de toename van de staatsschuld niet inflatoir. Eerder kan het benutten van het particuliere spaaroverschot als anti-deflatoir worden gekenschetst.

Wellicht bestaat hier of daar de mening dat weliswaar verdringing van particuliere investeringen en inflatoir effect niet actueel zijn, maar dat het potentiële gevaren betreft. Als de bedrijfsinvesteringen aantrekken, kunnen deze nadelige gevolgen van de grote financieringsbehoefte van het rijk toch ontstaan? Ook dit potentiële gevaar is slechts gering. Niet alleen is er de buffer van het spaar- (en betalingsbalans-) overschot, maar tevens leiden investeringen tot meer materiële welvaarts-groei en werkgelegenheid, dus tot een betere inkomens- en uitgavenbalans voor de overheid.

Op grond van het voorgaande lijkt het mij verstandig de ongunstige gevolgen van omvang en groei der staatsschuld niet te overdrijven en de positieve aspecten niet over het hoofd te zien. Geforceerde pogingen om de groei van de staatsschuld te verminderen langs de weg van verzwaring van de collectieve lasten en/of vermindering van de publieke uitgaven zijn als middel erger dan de kwaal. Ze helpen ook weinig, omdat in een volgende fase de overheidsinkomsten er weer door dalen en de uitgaven er door toenemen, zodat de kiem wordt gelegd van een nieuwe groei van de staatsschuld.