

Rudings illusie

De afgelopen tien jaar is het financieringstekort van de overheid van instrument tot doelstelling van het financieel-economische beleid gepromoveerd. In de discussies over de optimale omvang van het tekort staat niet meer de invloed ervan op het functioneren van de economie centraal, maar die op de omvang van staatsschuld en rentelasten.

Van 1960 tot 1979 is in Nederland een structureel begrotingsbeleid gevoerd. Dit beleid hield in dat men het financieringstekort trendmatig liet uitkomen op een vast percentage van het nationale inkomen. Bij de keuze van dit percentage liet men zich leiden door de gewenste structurele omvang van het spaaroverschot van de particuliere sector en de gewenste omvang van de ontwikkelingshulp. Door de ruimte voor de overheidsuitgaven af te leiden van de *trendmatige* groei van het nationale inkomen kwam zowel de afwegings- als de stabilisatiefunctie van de overheidsbegroting goed tot haar recht.

In de jaren zeventig liep het mis. Het financieringstekort bevoogd zich steeds verder van het evenwichtige-groei-pad van de jaren vijftig en zestig. De besparingen en vooral de investeringen daalden tot ver onder het 'gewenste' niveau. Door het inzakken van de investeringen daalde bovendien de trendmatige groei van het nationale inkomen. Het financieringstekort steeg echter sterk. In eerste instantie was dat het gevolg van doelbewust beleid, omdat de groeivertraging van het nationale inkomen niet als trendmatig, maar als conjunctureel geïnterpreteerd werd. Later steeg het tekort ondanks allerlei goede voornemens verder, omdat de regering-Van Agt niet in staat bleek de groei van de overheidsuitgaven te beheersen.

De combinatie van een groot financieringstekort en een lage economische groei wekte belangstelling voor de ontwikkeling van de staatsschuld. De staatsschuld neemt jaarlijks ongeveer toe met de omvang van het financieringstekort. Zolang het nationale inkomen ook toeneemt hoeft dat echter geen ramp te zijn; de staatsschuldquote (de staatsschuld als percentage van het nationale inkomen) neemt immers alleen toe als het financieringstekort in procenten van de staatsschuld groter is dan de groeivoet van het nationale inkomen. Tot 1977 was dat niet het geval. Zo kon de staatsschuld toenemen van f. 24,6 mrd. in 1951 tot f. 61,7 mrd. in 1977, terwijl de staatsschuldquote daalde van 128% tot 24,6%. Daarna zette echter een sterke stijging in, waardoor de staatsschuldquote in 1985 uitkwam op meer dan 60%.

Aan een toenemende staatsschuldquote worden wel twee bezwaren verbonden. Het eerste is dat we door het creëren van een staatsschuld de lasten van de huidige (overheids) consumptie afwentelen op de volgende generatie. Dit argument zou juist zijn wanneer de staatsschuld grotendeels in het buitenland geplaatst zou zijn (èn deze kapitaalimport niet gecompenseerd zou zijn door kapitaalexport van de particuliere sector). Aangezien dit niet het geval is, zadelen we de volgende generatie slechts op met een schuld aan zich zelf. Dit heeft wellicht gevolgen voor de verdeling, maar niet voor de schuldpositie van de volgende generatie als geheel.

Een ander bezwaar dat wel genoemd wordt is dat een groeiende staatsschuld groeiende rentelasten met zich meebrengt, en dus leidt tot verdringing van de overige overheidsuitgaven. Dit effect doet zich de laatste tien jaar inderdaad in sterke mate voor: van 1977 tot 1986 is de rentelastquote gestegen van 1,6% tot meer dan 5%, waardoor de rentelasten opgelopen zijn tot meer dan 15% van de totale ontvangsten van het rijk. Dit is dan ook de reden dat de minister van Financiën vorig jaar pleitte voor een zodanige reductie van het financieringstekort dat de rentelastquote zich op het huidige niveau zou stabiliseren ¹⁾.

In het *Centraal economisch plan 1986* noemt het Centraal Planbureau drie factoren die van invloed zijn op de staatsschuldquote en dus op de rentelastquote: in de eerste plaats het primaire tekort van de overheid, dat is het financieringste-

kort minus de rentelasten; in de tweede plaats de gemiddelde rentevoet op de staatsschuld en in de derde plaats de groeivoet van het nationale inkomen. Een primair tekort levert zonder meer een bijdrage aan de groei van de staatsschuldquote. De rentelasten leveren hieraan daarentegen alleen een positieve bijdrage wanneer de gemiddelde rentevoet op staatsobligaties hoger is dan de groeivoet van het nominale nationale inkomen.

Vanuit dit perspectief levert de huidige situatie een tamelijk omineus beeld. Het CPB verwacht dat de groei van het nationale inkomen door het wegvallen van de inflatie beperkt zal blijven tot 2%. De rentevoet zal weliswaar dalen van 6,7% in 1986 tot 3,8% in 1990, maar zal daarmee dus boven de groeivoet van het nationale inkomen blijven liggen. Het primaire tekort van de overheid, dat de afgelopen kabinetsperiode is teruggebracht van 4,7% tot 1,6%, zal, met name als gevolg van de halvering van de aardgasbaten in 1987 weer oplopen tot 3,8%. In de centrale projectie van het CPB loopt dit tekort daarna door voortgaande bezuinigingen weer terug tot 2,2% in 1990.

De regeringspartijen geven in hun verkiezingsprogramma's blijk van ambitieuzere plannen. Beide willen ze het financieringstekort in 1990 teruggebracht hebben tot ca. 5%. Gezien de verwachting van het CPB met betrekking tot de rentelastquote, ca. 6% in 1990, betekent dit dat CDA en VVD streven naar een primair *overschot* in 1990 van 1%. Dat betekent dus dat er in vergelijking met de centrale projectie extra bezuinigingen nodig zijn van 3,2% van het nationale inkomen, dat is ca. f. 13 mrd.

Zelfs wanneer deze plannen uitgevoerd worden zal de rentelastquote voorlopig nog stijgen. Gegeven de veronderstellingen van het CPB, een rentevoet van 4% en een groeivoet van het nationale inkomen van 2%, levert een financieringstekort van 5% volgens de vergelijking van Domar ²⁾ op den duur een schuldquote op van 250% en een rentelastquote van 10%. Stabilisatie van de rentelastquote op een niveau van 5,5%, de doelstelling van minister Ruding, lijkt bij deze veronderstellingen een illusie. Hiervoor is het volgens de vergelijking van Domar nodig het financieringstekort terug te brengen tot 2,75% van het nationale inkomen, dat is in 1990 5,35 %-punt lager dan de centrale projectie van het CPB, en 2,25%-punt lager dan de toch al ambitieuze plannen van de regeringspartijen.

Stabilisatie van de rentelastquote lijkt dus op korte termijn onmogelijk. Hoe langer het echter duurt voor de rentelastquote gestabiliseerd is, des te hoger zal het niveau zijn waarop ze uitkomt, en des te minder ruimte blijft er over voor andere overheidsuitgaven. Volgens de vergelijking van Domar betekent iedere procentpunt méér rentelasten bij de CPB-verwachtingen omtrent rente en groei dat het primaire overschot *blijvend* een half procentpunt groter moet zijn om stabilisatie te bewerkstelligen.

Tenzij de economie op miraculeuze wijze aantrekt en de groeivoet van het nominale nationale inkomen boven de rentevoet komt te liggen, is het dus niet mogelijk het structureel begrotingsbeleid in ere te herstellen en zal het financieringstekort meer doelstelling dan instrument van het financieel-economische beleid moeten blijven.

M.A. Langman

1) H.O.C.R. Ruding, toespraak voor de jaarvergadering van het NCW, 9 mei 1985, Persbericht van het Ministerie van Financiën.

2) Zie Commissie Economische Deskundigen, *Rapport tekorten en schuld van de publieke sector*, SER, Den Haag, 1985, blz. 71.