

Maastricht en de Belgische overheidsschuld

De Belgische overheidsbegroting staat in het teken van normen die gehaald moeten worden om toe te kunnen treden tot de EMU. Een langetermijnnorm voor het overheidstekort is echter niet de meest aangewezen weg om de overheidsfinanciën te beheersen.

Tijdens de Europese top van Maastricht eind 1991 is afgesproken dat tegen het einde van deze eeuw een monetaire unie gevormd kan worden met de landen die aan de afgesproken normen beantwoorden. Naast de criteria inzake rente, inflatie en wisselkoersevolutie zijn het vooral de criteria voor de overheidsfinanciën die in het oog springen. Het overheidstekort mag niet hoger zijn dan drie procent van het bruto binnenlands produkt (bbp) en de overheidsschuld moet in een bevredigend tempo dalen tot zestig procent van het bbp.

Deze criteria liggen voor de hand. Indien een land er een groot begrotingstekort op nahoudt dan zal hierdoor de rente stijgen, niet alleen in het land zelf maar in alle landen van de monetaire unie. Deze andere landen worden dan gestraft voor het lakse beleid van één lidstaat. Vandaar de eis om discipline, die concreet tot uiting komt in deze Maastrichtnormen.

Echter, het is niet optimaal om het begrotingstekort en de schuld te beperken tot respectievelijk drie en zestig procent van het bbp. Ten eerste zijn deze getallen arbitrair, ten tweede is het bij hoogconjunctuur beter om extra te sparen terwijl in een recessie het tekort juist iets mag oplopen. Hoe strenger de normen, hoe meer ze belletten om rekening te houden met de economische toestand. En hoewel er een zekere interpretatiemarge is voorzien, zijn de normen streng. Dat bleek toen de economische recessie zich in 1993 in heel Europa doorzette. Terwijl in 1991 de normen nog realistisch werden geacht, bleek het gros van de lidstaten zich verder van deze normen te verwijderen¹.

Nochtans bleef ook onder deze moeilijke economische omstandigheden de Belgische regering steeds verwijzen naar de Maastrichtnormen als

doel van haar begrotingsbeleid. Om het tekort van de overheid in 1996 te beperken tot drie procent van het bbp, is nog een inspanning nodig van ongeveer negentig miljard frank (bijna vijf miljard gulden).

Een norm na 1996

Nadat een tekort van drie procent op de begroting is bereikt, zal het primair saldo, het tekort zonder rente, ongeveer zes procent van het bbp bedragen. Door vervolgens dit primaire saldo op zes procent te handhaven, wordt vanzelf de schuld afgebouwd. Het handhaven van een norm op het primaire saldo betekent namelijk dat de besparingen op de rentebetalingen als gevolg van de tekortdaling tot drie procent, uitsluitend worden aangewend voor verdere schuldafbouw en niet voor vermindering van ontvangsten of voor het opdrijven van uitgaven. Bij toepassing van deze zesprocentnorm zou de schuldratio tegen ongeveer 2015 kunnen afnemen tot de fameuze zestig procent die het Verdrag van Maastricht voorschrijft.

Het is opvallend dat er een haast roerende overeenstemming bestaat over de wenselijkheid van deze zesprocentnorm op het primaire saldo. Nagenoeg iedereen die simulaties heeft gemaakt, komt ondanks de variatie in de veronderstellingen van economische groei en rentepeil tot dezelfde conclusie². Wat meer is, men wekt zelfs de indruk dat zo'n norm op het primair saldo zonder al te veel inspanningen kan worden gehaald.

Zo snor zit het (toch) niet

Is een norm op het primaire saldo dan de ideale begrotingsnorm? Niemand zal tegenwerpen dat er zeker in de komende regeringsperiode prioriteit moet worden gegeven aan de schuldafbouw. Een norm op het pri-

mair saldo kan hiertoe een handig richtsnoer zijn, hoewel men bij voorbeeld ook een norm op de schuldafbouw zelf kan toepassen. Meer fundamentele problemen rijzen indien men de norm op het primair saldo voorstelt als dé na te volgen norm voor grosso modo de komende twintig jaar, waarvan sommige politici dromen.

De ervaring met het Verdrag van Maastricht zou hier tot enige voorzichtigheid moeten aanzetten. In 1991 leken de convergentiecriteria vastgelegd in het Verdrag nog haalbaar tegen 1996. Nu is men het erover eens dat dit voor een meerderheid van de lidstaten onmogelijk is. Deze ervaring leert dat het veel te ambitieus is om nu een norm voor de komende twintig jaar vast te leggen.

In elke periode zal men moeten afwegen welke mate van schuldafbouw zowel maatschappelijk als economisch mogelijk en wenselijk is. Het is opvallend dat ook in het jaarverslag van de Nationale Bank van België gepleit wordt voor een meer trendmatige benadering en een norm die gecorrigeerd wordt voor de economische groei. Indien immers geen rekening gehouden wordt met een ernstige conjunctuurterugval en de norm op het primair saldo blindelings wordt toegepast dan ontstaat een negatieve conjunctuurspiraal.

Indien het inderdaad de bedoeling is van de volgende regering om een norm uit te werken voor de komende twintig jaar, dan kan men moeilijk de bovenstaande argumenten negeren. Een aangepaste en economisch meer zinvolle versie van de norm op het primair saldo moet dan voorzien in een cyclische correctie en de overschakeling op een tekortnorm zodra een bepaalde referentiewaarde wordt bereikt (0,75 à 2 procent). Maar wij staan een meer pragmatische oplossing voor waarbij voor elke (regerings)periode

1. Zie Commissie van de Europese Gemeenschappen, *Economisch Jaarverslag 1995*, COM (94) 615 def., Brussel, 13 december 1994.

2. W. Boonstra, De Belgische overheidsschuld, *ESB*, 28 september 1994, blz. 876-878; W. Verven, Voor 2010 geen ruimte voor belastingverlaging, *Financieel Economische Tijd*, 13 augustus 1994; E. De Boeck, Is de Belgische overheidsschuld nog beheersbaar?, bijdrage tot de studiedag van het Belgisch Instituut voor Openbare Financiën, 14 oktober 1994.

de doelstellingen, rekening houdend met de economisch en maatschappelijk situatie, worden vastgesteld.

Hoe draagbaar is onze schuld?

Het leeuwedeel van de Belgische overheidsschuld is in Belgische handen, hetzij van particulieren, hetzij van institutionele beleggers (kredietinstellingen, verzekeringsmaatschappijen en pensioenfondsen). De spaarquote is in België hoog (ongeveer twintig procent van het bbp), zodat het land ondanks de hoge overheidsschuld een netto-exporteur van kapitaal is. Toch is een schuldquote van 140% onhoudbaar, om de volgende redenen.

De rente-gevoeligheid

De meest voor de hand liggende reden om de schuld snel af te bouwen, is het feit dat de begroting zeer gevoelig is voor de rente-evolutie. Elke verstrakking van het monetair beleid en elke rente-opstoot hebben een directe invloed op de interestlasten voor de overheid³. Zo kost een stijging van de rente over de kortlopende schuld van de federale overheid met 1% al zo'n 20 miljard frank (ruim f 1 miljard).

Het crowding-out effect

Een ander effect van de schuldpbouw is de verdringing van private bestedingen door de overheidsbestedingen. Dit 'crowding out'-effect kan zich uiten door een hogere rente, of door een relatief onderaanbod van fondsen ter financiering van private bestedingen (bij voorbeeld consumptief krediet) en investeringen. Gezien de hoge kapitaalmobiliteit en het grote besparingsoverschot lijken deze effecten voor België minder van belang.

Het koekoekseffect

De laatste jaren betaalde de overheid jaarlijks meer dan 700 miljard frank interest op de schuld; ongeveer tien procent van het bbp. Hoewel de rente-sneeuwbal sinds 1994 gestopt lijkt, heeft haar omvang zodanig schrikwekkende proporties aangenomen dat de aangerichte ravage op haar weg niemand onberoerd kan laten. Niet alleen slorpt deze adering het volledige (batig) primaire saldo op, maar zet ze bovendien een domper op de andere overheidsuitgaven, de primaire uitgaven dus, zoals ambtenarensalarissen, onderwijs, infrastructuur, sociale voorzieningen en dito uitkeringen.

Deze primaire uitgaven daalden tussen 1981 en 1990 met ruim twintig procent (van 52% van het bbp naar een kleine 42%). Ook de zogenaamde produktieve uitgaven van de overheid, zoals overheidsinvesteringen in infrastructuur, komen in de verdrukking. Deze bedragen sinds het einde van de jaren tachtig minder dan twee procent van het bbp, met alle gevolgen vandien op lange en zelfs middellange termijn⁴. Deze situatie drijft niet alleen de druk op om meer overheidsmiddelen te genereren via hogere belastingen (de collectieve-lastendruk bedroeg in 1994 al 48,2% van het bbp), maar brengt ook de toekomstige fiscale ontvangsten in gevaar. Zo is de vicieuze cirkel rond.

Een norm op het primair saldo houdt in dat de rentelasten de andere uitgaven niet langer kunnen verdringen. Deze norm houdt immers geen rekening met de rentelasten. Maar om de primaire uitgaven op hun huidige peil te kunnen handhaven is het dan noodzakelijk dat de ontvangsten (met name directe en indirecte belastingen) ook de bbp-groei volgen. Voor een aantal categorieën van ontvangsten is dit niet zo vanzelfsprekend. Zo volgen de ontvangsten uit de vennootschapsbelasting in het verleden niet perfect de groei door allerlei ontwikkelingsmechanismen en treedt een erosie op van de ontvangsten uit de roerende voorheffing onder meer door de introductie van nieuwe vrijgestelde instrumenten. Het handhaven van een norm op het primair saldo is dus geen afdoende oplossing voor het tegengaan van het koekoekseffect in de overheidsfinanciën.

Het herverdelingseffect

Vele studies tonen aan dat de overheidsschuld niet herverdelingsneutraal is⁵. De generatie die de schuld heeft opgebouwd geniet daarvan de baten in de vorm van hogere overheidsbestedingen en inkomsten van interesten op de overheidsschuld. De jongere generatie heeft geen inspraak gehad in de (mate van) schuldpbouw, maar moet wel opdraaien voor de lasten ervan via hogere belastingen en/of lagere overheidsbestedingen. In de huidige situatie van strikte begrotingsorthodoxie zijn het de jongere actieven die relatief de grootste lasten dragen, vermits zij wel belastingen betalen maar in de beginfase van hun loopbaan doorgaans geen netto-spaarders zijn. Enig soelaas wordt geboden

door het feit dat zij erfgenamen kunnen zijn van vroeger uitgegeven overheidsschuldtitels, maar die mogelijkheid is nauw verbonden met de huidige (ongelijk verdeelde) houderstructuur van de schuld.

Daarenboven moet in de komende jaren aandacht worden besteed aan het financiële evenwicht in de sociale zekerheid. Vooral de pensioensector moet in het licht van de demografische evolutie bijzondere aandacht krijgen. Eén van de doelstellingen van de hervormingsoperatie van de komende jaren zal het veilig stellen van het pensioen van de huidige jonge generatie zijn. Welke optie ook wordt genomen, het zal solidariteitsinspanningen van de bevolking vergen om de financierbaarheid van het stelsel te waarborgen. Deze inspanningen zullen ook (ten minste deels) ten laste van de jonge generatie worden gelegd, weze het in de vorm van hogere belastingen, lagere overheidstransfers of hogere bijdragen tot private pensioenstelsels. Dus bovenop de erfenis om de schuld opgebouwd door de vorige generatie af te betalen, wordt de ademruimte van de jongere generatie nog eens aangetast door de noodzaak om zijn eigen oude dag veilig te stellen en de last niet op haar beurt door te schuiven naar volgende generaties. Dit tweesnijdend zwaard stelt de intergenerationele solidariteit van de huidige jonge generatie zwaar op de proef.

3. Hoe kwetsbaar zijn de Belgische overheidsfinanciën voor een opwaartse rentecyclus?, *Kredietbank weekberichten*, 18 november 1994; J. Van Overtveldt, Overheidsschuld. Een lawine van sneeuwballen, *Trends*, 6 februari 1995.

4. Zie voor een neoklassieke analyse van de gunstige invloed van infrastructuurinvesteringen op de kosten en de output van de private sector D.A. Aschauer, Is public expenditure produktieve?, *Journal of Monetary Economics*, jg. 23, 1989, blz. 177-200; E.R. Berndt, en B. Hansson, Measuring the contribution of public infrastructure in Sweden, *Scandinavian Journal of Economics*, jg. 94, 1992, blz. 151-168.

5. Zie R. Clokeur en S. Perelman, Transfers et arbitrage entre les générations, in P. Pestiau (red.), *Héritage et transferts entre générations*, De Boeck, Brussel, 1994; S. Perelman en P. Pestiau, *Aspects redistributifs de l'endettement public*, CREPP, Luik, 1994; J. Vuchelen en K. Rademakers, De inkomensverdeling van interesten op de overheidsschuld, *Documentatieblad*, Ministerie van Financiën, maart-april 1995.

De schuldafbouw is een cruciale voorwaarde voor de veiligstelling van de toekomstige pensioenen, in het bijzonder het wettelijk pensioenstelsel. Vermits deze eerste pijler van het stelsel de beste vertolker is van de intergenerationale solidariteit is een versnelde schuldafbouw op basis van een billijke verdeling van de noodzakelijk gemaakte inspanningen van de bevolking het meest aangeraden.

De zin van normen

Het is duidelijk dat de Belgische overheidsschuld afgebouwd moet worden. In het voorafgaande hebben wij betoogd dat het stellen van normen voor begrotingstekort en -schuld zoals in het Verdrag van Maastricht, of voor het primaire tekort zoals vele Belgische economen voorstaan, hiervoor niet de meest effectieve weg is. Is er een alternatief?

Onlangs werd door Max Frank een schoktherapie voorgesteld om de overheidsschuld met drastische middelen aan te pakken via een 'buitengewone vermogensbelasting'⁶. Een dergelijke belasting op de drie hoogste inkomensdecielen zou volgens de berekeningen van Frank met een opbrengst van ruim honderd miljard frank de schuldratio in één klap terugbrengen van 130% (de toestand in 1991) naar ongeveer 110%. Grote moeilijkheden bij het uitvoeren van zo'n maatregel zijn, zoals Frank zelf aangeeft, de afwezigheid van een vermogenskader en de kapitaalvlucht. Zo'n maatregel zou echter wel deel kunnen uitmaken van een lange-termijnstrategie. Het zou een forse stap zijn in de richting van een fundamentele gezondmaking van de overheidsfinanciën, met als groot voordeel de billijkheid: de sterkste schouders dragen de zwaarste lasten. De keuze voor de norm op het primaire saldo dreigt de aandacht van dergelijke alternatieven af te leiden.

Naar een sociaal convergentiekader

Het stellen van normen voor de overheidsfinanciën, zonder dat er normen bestaan voor het sociale beleid, houdt het gevaar in van een onevenwichtig overheidsbeleid. Tekortreductie zal dan al te gemakkelijk ten koste gaan van beleid ter bestrijding van werkloosheid, armoede en sociale uitsluiting. Daarom zijn normen voor sociaal beleid, bij voorkeur Europese normen van sociale convergentie, minstens zo

noodzakelijk. Zo kunnen normen vastgelegd worden inzake werkgelegenheidspeil of werkloosheidsgraad, inzake de graad van sociale bescherming, inzake de mate van inkomens(on)gelijkheid, inzake opleidingsprofiel van de werkenden en werkzoekenden op de arbeidsmarkt.

Tot slot

Zowel de EMU-normen als de hoge rentelasten maken een drastische vermindering van de Belgische overheidsschuld noodzakelijk. Hiervoor lijkt er een consensus te groeien om na 1996 een norm op het begrotingssaldo exclusief de rentelasten, het primaire begrotingssaldo, te hanteren.

De bevrozing van een norm op het primaire saldo voor de komende twintig jaar maakt het onmogelijk om rekening te houden met conjuncturele omstandigheden, of met de sociale kosten van het beleid. Daarom geven we de voorkeur aan norm voor het primaire saldo die wordt vastgelegd voor vier jaar, in combinatie met Europese normen voor het sociaal beleid. Door de tekortnorm per regeringsperiode af te spreken, kan rekening gehouden worden met groeischommelingen en is een betere afweging tussen de kosten en baten van tekortreductie mogelijk.

JOEKELS

JOEKELS staat voor JOunge EKonomen voor een Ekologische en Leefbare Samenleving. JOEKELS is een Belgische open kring van jonge economen, die samen het hoofd buigen over actuele sociaal-economische vraagstukken vanuit een progressieve en creatieve houding.

Voor dit artikel tekenen: Olivier De Cock, Michel Delesalle, Gert Desmet, Benni Foirier, Jan Holvoet, Hans Slock, Dirk Van Evercooren, Rudi Vander Vennet en Yves Verdingh.

6. Zie M. Frank, Réduction de la dette publique par un impôt exceptionnel sur le patrimoine, *Bulletin de documentation*, Ministère van Financiën, nr. 5, september-oktober 1994.