

Reactie op: Het houdbaarheidstekort van de crisis

Verbon (2009) geeft aan wat de consequenties zijn van de kredietcrisis voor de houdbare overheidsfinanciën. Het is goed dat Verbon de gevolgen daarvan in kaart brengt.

Aangezien de gevolgen van de kredietcrisis slechts bij benadering zijn te kwantificeren, kiest hij hierbij voor een scenarioaanpak. In het pessimistische scenario komt hij tot verslechtering van het houdbaarheidstekort met maximaal een procent van het bbp. De gevolgen van de kredietcrisis zijn echter dramatischer. Bovendien is anders dan hij suggereert een premieverhoging in de WW niet wenselijk omdat dat in een structureel lager groeipad zal resulteren. In zijn berekeningen gaat Verbon conform de *Ageing*-studie uit van een gemiddeld groeipercentage tot 2040 van 1,7 procent per jaar. Op basis van deze economische groei heeft het CPB in 2006 berekend dat de belastingen en premies, inclusief niet-belastingmiddelen, stijgen van 45 procent naar vijftig procent van het bbp. Een dergelijke opbrengst is echter volgens de huidige inzichten te optimistisch. Er is hiervoor een aantal redenen. Door de verslechterde vermogenspositie van huishoudens en pensioenfondsen zullen de belastinginkomsten aanzienlijk terugvallen. Doordat pensioenfondsen hun premies verhogen of uitkeringen nominaal fixeren, zullen zowel de inkomstenbelasting, direct via lagere pensioenen en indirect via een kleinere grondslag, als de btw-opbrengst dalen. Ook de vennootschapsbelasting zal een duidelijke dip laten zien. Het is immers niet reëel om te veronderstellen dat de huidige crisis alleen een vraagschok is. Bij een lager groeipercentage van 0,25 tot 0,5 procentpunt over 2007–2040 verslechtert de houdbaarheid met 0,2 tot 0,4 procent van het bbp.

Ook de veronderstelling dat het EMU-saldo, dat volgens de laatste inzichten –6,7 procent in 2010 zal bedragen, in vijf jaar weer terug is op de crisisvrije waarde van +0,9 lijkt optimistisch en niet, zoals Verbon stelt, pessimistisch. De jaren tachtig hebben laten zien dat het decennia geduurd heeft voordat een dergelijk tekort afgebouwd kan worden. Het is goed dat het kabinet de afspraak heeft gemaakt dat in 2011 reeds 0,5 procent hiervan wordt ingelopen, maar het is illusoir om ervan uit te gaan dat het EMU-saldo in 2014 reeds een overschot is. Als tien jaar nodig is om op de crisisvrije waarde terug te komen betekent dat een verslechtering van de houdbaarheid ten opzichte van de door Verbon gepresenteerde berekeningen met 0,4 procent van het bbp. Ook is het niet reëel om te veronderstellen dat de Nederlandse risicopremie niet omhoog gaat.

De kredietwaardigheid van Nederland wordt op dit moment door zijn relatief grote financiële sector minder geacht dan die van Duitsland. Op de middellange termijn is in de eurozone de volgende trend waarneembaar. Nederland zat tot de zomer 2007 op de gemiddelde tienjaarsrente. Een jaar later zat het twintig basispunten daarboven en inmiddels is het verschil opgelopen tot veertig basispunten. Als de risicopremie structureel met 0,5 procent stijgt, betekent dat een verslechtering van de houdbaarheid met tenminste 0,4 procent van het bbp.

Bovendien zou de door de staat te dekken schade in het financiële systeem wel eens groter zijn dan Verbon veronderstelt. De staatsschuld is inmiddels volgens het CPB tot ruim 66 procent van het bbp opgelopen en hierin zijn de laatste kapitaalinjecties niet meegenomen. Ook zijn niet meegerekend de garanties die tot extra staatsschuld leiden als ze moeten worden aangesproken, waaronder een garantie voor het interbancaire leenverkeer van tweehonderd miljard euro. Overigens moet niet worden uitgesloten dat banken na de zomer zullen moeten afschrijven op incurante leningen en dat nieuwe kapitaalinjecties noodzakelijk zijn (Beetsma en Gradus, 2009). Als een stijging van de staatsschuld met nog eens tien tot twintig procent plaatsvindt, betekent dit een verslechtering van de houdbaarheid met 0,25 tot 0,5 procent van het bbp.

Voor de crisis was een verbetering van het saldo met vier procent nodig: drie procent berekend in 2006 en een procent extra vanwege de langere levensverwachting berekend in 2007. Na de crisis is dit percentage, inclusief de ene procent van Verbon, 2,25 tot drie procentpunt hoger. Hierbij wordt ervan uitgegaan dat niet gekozen wordt voor het heilloze pad van lastenverzwaring. De dure les uit de jaren tachtig was dat deze afwenteling leidt tot een vermindering van het aanbod van arbeid en een lagere investeringsbereidheid en dus een nog lager structureel groeipad. De enige verstandige manier is het terugdringen van de collectieve uitgaven en toepassen van het profijtbeginsel zoals vergroting van de efficiëntie in de zorg en arbeidsmarkt, en een verhoging van de pensioengerechtigde leeftijd.

LITERATUUR

Beetsma, R. en R. Gradus (2009) Kabinet: richt je aandacht op de overheidsfinanciën en exit uit de financiële sector. *Tijdschrift voor openbare financiën*, te verschijnen.

Verbon, H. (2009) Het houdbaarheidstekort van de crisis. *ESB*, 94(4563S), 75–78.

RAYMOND GRADUS
Hoogleraar aan de Vrije
Universiteit Amsterdam

De redactie behoudt zich het recht voor inzending voor de rubriek reactie te wijzigen, in te korten, aan te passen of te redigeren ten behoeve van de leesbaarheid en argumentatie. **SINDE 1916**