

Begrotingsbeleid voor een nieuw kabinet

Sinds 2020 is de economie overspannen, verslechtert het structureel saldo en holt de kwaliteit van het begrotingsproces achteruit. Wat kan het nieuwe kabinet doen om dat te verbeteren?

IN HET KORT

- Streef naar een structureel EMU-saldo in 2028 van min een à twee procent van het bruto binnenlands product (bbp).
- Maak in de begroting een investeringsruimte van structureel een procent van het bbp voor rendabele (milieu-)investeringen.
- Vergroot de doelmatigheid van de overheidsuitgaven en herstel de begrotingsorde en -rust.

BAS JACOBS

Hoogleraar aan de Vrije Universiteit Amsterdam

De Studiegroep Begrotingsruimte (2023) presenteerde onlangs een ambtelijk advies aan de aanstaande regering. Voorafgaand aan dat advies sprak de auteur van dit stuk met de studiegroep. Dit artikel geeft zijn analyse van de huidige stand van het begrotingsbeleid en presenteert een advies voor het te voeren begrotingsbeleid in de komende kabinetsperiode. Alle cijfers in dit artikel komen uit de Macro-economische Verkenningen 2024 (CPB, 2023b), tenzij anders aangegeven.

Welk begrotingsbeleid moet een nieuw kabinet voeren? Het normatieve uitgangspunt voor het te voeren begrotingsbeleid is dat de overheidsbegroting ten dienste staat van het optimaliseren van de maatschappelijke welvaart. De begroting moet op korte termijn leiden tot stabilisatie van de conjunctuur, omdat een grotere variantie van inkomens-, inflatie- en werkloosheidsschokken nu de welvaart verlaagt.

De leer der openbare financiën heeft geen heldere, normatieve ankers opgeleverd voor het optimale pad van het begrotingstekort en de staatsschuld op de langere termijn – zie ook de online-appendix. Het optimale beheer van de overheidsschuld wordt vooral bepaald door politiek-normatieve opvattingen over de optimale verdeling van lasten en lusten tussen de generaties. Daarover kunnen economen geen uitspraken doen. Een noodzakelijke randvoorwaarde is wel dat de overheidsfinanciën op lange termijn niet ontsporen.

Goed vermogensbeheer in de overheidsfinanciën maakt daarnaast de financiering van rendabele publieke investeringen mogelijk. Bovendien is nodig dat publieke doelen worden bereikt tegen de laagste maatschappelijke kosten. Tot slot moet bestuurlijke orde en rust (een goed besluitvormingsproces) bijdragen aan verantwoord begrotingsbeleid en aan vermindering van politieke verstoringen (verstandige besluiten).

Macro-economische achtergrond

Tot aan de coronacrisis kampten de meeste westerse economieën met langdurige stagnatie (Summers, 2015; Jacobs, 2016). Maar de coronapandemie en de Russische invasie in Oekraïne maakten daar vooralsnog een einde aan. De economie werd geraakt door een hele reeks van negatieve aanbod- en positieve vraagshokken: ontregelde produc-

tieketens, handelsspanningen (VS–China, Brexit), hogere prijzen van energie, voedsel en grondstoffen, besteding van opgepotte besparingen, riantie compensatiepakketten voor corona en hoge energieprijzen, ruim begrotingsbeleid en (aanvankelijk) ruim monetair beleid. De Westerse economieën raakten oververhit en de inflatie explodeerde; beleidsmakers werden daardoor overvallen. Centrale banken zagen daarom in het afgelopen jaar genoodzaakt historisch ongekende renteverhogingen door te voeren.

Die renteverhogingen hebben, na een aantal jaren van uitbundige inhaalgroei, bijgedragen aan een sterke economische terugval. De Nederlandse economie bevindt zich momenteel in een technische recessie, na krimp in de eerste twee kwartalen van 2023. Het dieptepunt lijkt nu echter voorbij. Voor heel 2023 raamt het CPB een positieve bbp-groei van 0,7 procent, en voor 2024 van 1,5 procent.

De economie kampt echter nog steeds met overbesteding. Dat blijkt niet alleen uit de inflatie; die blijft hardnekkig hoog, met dit jaar 3,9 procent en volgend jaar 3,8 procent. Pas in 2028 verwacht het CPB dat de inflatie weer terug zal keren op de ECB-inflatiedoelstelling van 2 procent. De arbeidsmarkt is nog altijd ongekend krap. De werkloosheid bedraagt dit jaar 3,6 procent, en volgend jaar 4,0 procent, om vervolgens op te lopen naar 4,8 procent in 2028.

Ook de outputgap wijst op aanhoudende overbesteding en is (berekend volgens de CPB-methode) dit en volgend jaar, respectievelijk 3,0 en 2,3 procent van het bbp. Het CPB schat bovendien dat de outputgap in de komende kabinetsperiode nog niet zal sluiten. Gemiddeld bedraagt de outputgap 1,5 procent tijdens de kabinetsperiode, om in 2028 te eindigen op 0,7 procent van het bbp.

Anticyclisch begroten

Het trendmatige begrotingsbeleid, zoals door Zalm in 1994 is ingezet, beoogt de conjuncturele uitslagen te stabiliseren. De overheid beweert nog altijd trendmatig begrotingsbeleid te voeren. Maar het Nederlandse begrotingsbeleid is chronisch procyclisch (Studiegroep Begrotingsruimte, 2023). Ook gedurende de afgelopen regeerperiode heeft de overheid een oververhitte economie verder aangejaagd. Als verzachtende omstandigheid kan worden aangevoerd dat het lastig was om de economische gevolgen van de corona- en energiecrisis economisch te doorgronden. Bovendien was het lange tijd verstandig om eerder te ruim dan te krap te begroten vanwege het risico op langdurige stagnatie (Jacobs, 2016). Maar toen in 2020 alle macro-economische signalen op rood gingen – inflatie, arbeidsmarktkrapte, outputgaps – en op oververhitting wezen, werd het te ruime begrotingsbeleid niet bijgestuurd.

Alle scholen in het economisch denken, van neo- en nieuw-klassieken tot aan (nieuw-)keynesianen, bepleiten om het begrotingsbeleid te verkrappen zolang de inflatie nog niet is teruggekeerd op het doel van de ECB en de outputgap is gesloten. Het begrotings- en monetair beleid zouden elkaar bovendien niet langer moeten tegenwerken, maar moeten worden gecoördineerd. Een van de redenen waarom ECB de rente zo veel moet verhogen, is dat de meeste EU-overheden procyclisch begrotingsbeleid voeren. Dit leidt tot onnodige economische schade.

De optimale dosering en timing van tekortreductie laten zich niet met wetenschappelijke exactheid bepalen. De overheid moet niet te weinig ombuigen, want op de lange termijn verslechteren de overheidsfinanciën aanzienlijk. De Europese inflatie kan bovendien hardnekkiger zijn dan beleidsmakers nu denken. Een verkrappend begrotingsbeleid ondersteunt dan het ECB-beleid. Maar de overheid moet ook oppassen om te veel aan tekortreductie te doen. De economie koelt in rap tempo af. Het is niet zeker of de ECB een zachte landing van de economie weet te realiseren. Te veel tekortreductie kan een onnodige recessie veroorzaken; dat kan bovendien op middellange termijn ook weer tot langdurige stagnatie leiden – zie hieronder. De timing van tekortreductie is eveneens ingewikkeld: nieuw kabinetsbeleid werkt pas over een jaar of twee door in de Nederlandse economie.

Houdbaarheid overheidsfinanciën

Het onderliggende, structurele EMU-saldo (berekend volgens de EC-methode) verslechterde de afgelopen jaren sterk van –1 procent van het bbp in 2022 tot naar schatting –2,2 procent in 2024. De begrotingstekorten lijken mee te vallen, maar dat komt vooral door de hoge inflatie (noemer-effect) en onderuitputting van maar liefst 1,5 procent van het bbp in 2024. Zodra reeds ingezette beleidsplannen tot realisatie komen, verslechtert het structurele EMU-saldo (volgens EC-methode) alsnog, en loopt vervolgens op tot –3,0 procent van het bbp in 2028.

Traditioneel wordt de houdbaarheid van de overheidsfinanciën geanalyseerd met houdbaarheidsanalyses. Dit zijn checks op de intertemporele budgetrestrictie van de overheid; leidt een beleidsneutraal basispad van overheidsuitgaven en belastingen wel of niet tot een stabiele schuldquote op lange termijn? Zo niet, dan is niet aan de intertemporele budgetrestrictie voldaan.

Doordat de reële rente op staatsleningen onder de groeivoet van de economie terecht is gekomen, hebben die houdbaarheidsanalyses hun inhoudelijke betekenis echter verloren (Jacobs, 2020). Daardoor resteert alleen nog een relatief eenvoudig begrotingsanker (De Kam et al., 2021): convergeert de schuldquote op lange termijn naar een niveau dat maatschappelijk aanvaardbaar wordt gevonden? En welk structureel begrotingstekort leidt tot die schuldquote op lange termijn?

Of de staatsschuldquote convergeert, wordt bepaald door de rente op de staatsschuld, de groeivoet van de economie, en het structurele primaire overheidstekort. Hoe hoger de rente, hoe lager de groei en hoe groter het primaire tekort, hoe sneller de staatsschuld onhoudbaar zal worden. In een deterministische economie met constante rente- en

groeivoeten zal de staatsschuldquote op lange termijn convergeren naar het structurele primaire saldo, gedeeld door het verschil van de rente- en de groeivoet. Het bijbehorende structurele EMU-saldo is dan gelijk aan de groeivoet maal het schuldniveau. Zie de online-appendix voor de afleiding.

Verwachte rente en groeivoet

Zowel de rente als de groeivoet is onzeker. De rente op overheidsobligaties is sterk gerelateerd aan de natuurlijke evenwichtsrente. Dat is de rente waarbij de macro-economie in evenwicht is, de outputgap nul is, en de werkloosheid gelijk is aan de structurele werkloosheid. De afgelopen decennia is de evenwichtsrente trendmatig gedaald, door veel aanbod en weinig vraag op vermogensmarkten (Summers, 2015). Door de vergrijzing, die in de periode 2035–2040 zal pieken, wordt meer gespaard. Groeiende inkomens- en vermogensongelijkheid in de westerse wereld drijven de spaarquotes op. Daarnaast lijkt de technologische ontwikkeling te vertragen, en is minder spaargeld nodig om nieuwe investeringen te financieren. Bovendien vragen banken, pensioenfondsen en verzekeraars structureel meer veilige staatsobligaties, wat ook leidt tot een lagere rente.

Gopinath (2022) betoogt dat recente ontwikkelingen duiden op een stijging van de natuurlijke evenwichtsrente. Door de crises van de afgelopen jaren zijn overheidstekorten en -schulden structureel toegenomen. Daarnaast neemt de investeringsvraag toe door de klimaattransitie. De natuurlijke evenwichtsrente zal daarom niet meer zo laag zijn als die voor de coronapandemie was. Het is evenwel onwaarschijnlijk dat de structurele trends, die evenwichtsrentes laag houden, ineens zijn gekeerd door corona en de oorlog in Oekraïne (Blanchard, 2023; IMF, 2023). Een terugkeer naar langdurige stagnatie is niet uitgesloten, maar wel minder waarschijnlijk geworden. Overheidsrentes zullen wat hoger worden dan vóór 2020 gebruikelijk was.

De nominale tienjaarsrente op overheidsobligaties is op financiële markten momenteel zo'n drie procent. Deze schatting voor de rentekosten op staatsleningen is nog wat aan de behoudende kant, aangezien de gemiddelde looptijd van de staatsschuld acht en geen tien jaar bedraagt.

Over de structurele groeivoet van de economie bestaat nog minder zekerheid. De structurele, nominale groeivoet raamt het CPB op ongeveer drie procent (één procent reëel, twee procent nominaal). Deze (lage) groei wordt vooral verklaard door een magere productiviteitsontwikkeling. De structurele groeivoet is de afgelopen decennia steeds door het CPB naar beneden bijgesteld. Inflatieverwachtingen lijken verankerd op de doelstelling van de ECB (en de FED), als naar de 5-jaar-5-jaar-inflatieswaps wordt gekeken.

Aangezien de rente ongeveer gelijk is aan de groeivoet impliceren deze cijfers dat de standaard houdbaarheidssommen nog steeds geen houvast bieden en dat de schuldquote op lange termijn dus het enig bruikbare begrotingsanker is.

Richtlijn structurele primaire overheidstekort

Een beredeneerde slag kan worden geslagen naar de richtwaarde voor het structurele (primaire) EMU-saldo aan het einde van de volgende regeerperiode waarbij de staatsschuld op lange termijn convergeert. Tabel 1 laat bij diverse variaties op de rente- en groeivoeten zien hoe groot het

Houdbare overheidssaldi bij gegeven rente en groei in procenten

TABEL 1

Nominale rente (10 jaar)	4	3,5	3	1,5	0	3	3	3	3	3	
Nominale groei	3	3	3	3	3	2	2,5	3	3,5	4	
Reële rente (10 jaar)	2	1,5	1	-0,5	-2	1	1	1	1	1	
Reële groei	1	1	1	1	1	0	0,5	1	1,5	2	
Houdbaar primair saldo bij stabiele schuldquote van ...	60	0,6	0,3	0,0	-0,9	-1,8	0,6	0,3	0,0	-0,3	-0,6
	75	0,8	0,4	0,0	-1,1	-2,3	0,8	0,4	0,0	-0,4	-0,8
	90	0,9	0,5	0,0	-1,4	-2,7	0,9	0,5	0,0	-0,5	-0,9
	120	1,2	0,6	0,0	-1,8	-3,6	1,2	0,6	0,0	-0,6	-1,2
Houdbaar EMU-saldo bij stabiele schuldquote van ...	60	-1,8	-1,8	-1,8	-1,8	-1,2	-1,5	-1,8	-2,1	-2,4	
	75	-2,3	-2,3	-2,3	-2,3	-1,5	-1,9	-2,3	-2,6	-3,0	
	90	-2,7	-2,7	-2,7	-2,7	-1,8	-2,3	-2,7	-3,2	-3,6	
	120	-3,6	-3,6	-3,6	-3,6	-2,4	-3,0	-3,6	-4,2	-4,8	

ESB

structurele EMU-saldo en het structurele primaire saldo kunnen zijn om de staatsschuld te laten convergeren naar, respectievelijk, 60, 75, 90 en 120 procent van het bbp.

In een scenario met een groeivoet en rente van drie procent zou de overheid moeten streven naar een primair saldo van nul. Het structurele EMU-saldo in 2028 kan $-1,8$ tot $-2,7$ procent van het bbp zijn – om de staatsschuld op 60 tot 90 procent van het bbp te stabiliseren.

Deze streefwaarden voor het primaire en EMU-tekort in 2028 zijn enerzijds te hoog, omdat ze geen rekening houden met de verslechtering van het primaire saldo na 2028 vanwege de vergrijzing (zorg en AOW) en de uitputting van de gasbaten. Anderzijds is de inschatting van de rente mogelijk te conservatief en daarmee ook de streefwaarden voor het (primaire) tekort; als het IMF en Blanchard gelijk krijgen, neemt de rente weer af zodra de inflatie onder controle komt, en dan kan het structurele begrotingstekort wat hoger zijn.

De streefwaarden in 2028 kunnen ook te optimistisch blijken zolang de komende kabinetsperiode overbesteding kent. De outputgap volgens de CPB-methode is gemiddeld 1,5 procent bbp per jaar in de periode 2024–2028 en loopt niet af naar nul in 2028. Maar er bestaat grote onzekerheid over die schattingen voor de outputgap.

Al deze argumenten wegend, zou het goed zijn te streven naar een feitelijk EMU-saldo van ongeveer -1 tot -2 procent bbp in 2028. De CPB-raming voor het feitelijke EMU-saldo in 2028 is $-3,6$ procent van het bbp. Bij elkaar genomen impliceren deze cijfers een aanzienlijke begrotingsinspanning van 1,6 à 2,6 procent bbp aan (ex ante) saldoverbetering. Dit komt overeen met een ombuigingsoperatie van ongeveer 16 à 26 miljard euro.

Maak ruimte voor publieke investeringen

De totale begrotingsinspanning kan geringer zijn als rendabele overheidsinvesteringen worden gedaan. Het beroerde cijfer voor de structurele productiviteitsgroei is aanleiding om meer beleidsaandacht te geven aan de aanbodzijde van de economie en om structurele hervormingen door te voeren. De lage productiviteitsgroei vraagt om grotere overheidsinvesteringen in onderwijs, onderzoek en infrastructuur. Bovendien vragen haperende hervormingsagenda's bij klimaat en stikstof, de woningmarkt, de arbeidsmarkt en het

stelsel van belastingen en toeslagen om middelen om structurele hervormingen te realiseren.

Het zou verstandig zijn om formeel in de begroting ingebedde en structurele ruimte te maken voor overheidsinvesteringen van ongeveer één procent van het bbp. Dat is circa tien miljard euro per jaar. Deze één procent kent geen diepe wetenschappelijke onderbouwing, en is ingegeven door de bestaande EU-regels voor het maximale begrotingstekort van drie procent bbp. Als de overheid een structureel tekort nastreeft van maximaal twee procent, dan blijft nog één procent van het bbp over voor overheidsinvesteringen. Een grotere investeringsruimte is mogelijk als de overheid een kleiner structureel tekort nastreeft.

Die investeringsruimte zou alleen benut mogen worden voor beleidsmaatregelen die aantoonbaar rendabel zijn, bijvoorbeeld geschraagd door een kosten-batenanalyse van het CPB. Dit is een variant van 'de gulden financieringsregel'.

Als de investeringsruimte volledig zou worden benut, kan het feitelijke EMU-saldo (inclusief de investeringen) -2 à -3 procent van het bbp bedragen aan het einde van de volgende kabinetsperiode. Bij een output gap (volgens CPB-methode) van 0,7 procent van het bbp in 2028 bedraagt het structurele tekort dan $-2,5$ à $-3,5$ procent van het bbp. De staatsschuld komt dan op lange termijn uit op ongeveer 90 tot 120 procent van het bbp, zie ook tabel 1.

Vergroot doelmatigheid

Het zou goed zijn als het Ministerie van Financiën zich weer uitdrukkelijker zou manifesteren als de waakhond in de publieke sector om publiek geld zo doelmatig mogelijk aan te wenden. Een deel van de begrotingsopgave kan immers worden gedekt met minder verspilling. Zo kan bijvoorbeeld worden besloten om de ondoordachte plannen voor gratis kinderopvang niet door te laten gaan, de AOW-koppeling aan het minimumloon terug te draaien in combinatie met een hogere (uitkeerbare) ouderenkorting, of het leenstelsel opnieuw in te voeren.

Financiering voor de investeringsruimte kan worden gevonden in liquidatie van de investeringsfondsen voor klimaat en stikstof en van het groeifonds. Deze fondsen hebben de begroting ontwricht en zouden niet meer moeten terugkeren als begrotingsinstrument. De fondsen leiden tot tijdsinconsistent beleid dat de overheidsfinanciën geleidelijk ontwricht. Ze lijken gevuld met 'tijdelijk' geld, dat in 2050 uit de begroting is gelopen, waardoor de houdbaarheid van de overheidsfinanciën op lange termijn niet lijkt te worden belast. Maar deze truc kan iedere regeerperiode worden herhaald. De fondsen leiden tot ondoelmatige besteding van publiek geld en ondermijnen de integrale afweging met andere overheidsuitgaven.

De overheid zou ook maximumprijzen moeten instellen per ton bespaarde CO₂ en stikstof. Kost het terugbrengen van de uitstoot van CO₂ of stikstof met een bepaalde overheidsmaatregel meer dan de maximumprijs, dan wordt die maatregel niet ingevoerd. Die maximumprijs kan worden gebaseerd op de maatschappelijke kosten van uitstoot. De maximum CO₂-prijs zou hoger kunnen zijn dan de Europese emissieprijs (ETS) als daarmee externe effecten van innovatie worden geïnternaliseerd en *tipping points*

worden vermeden. Verhoging van de doelmatigheid bij klimaat- en stikstofbeleid zou bovendien gebaat zijn bij het veel meer beprijzen en normeren van uitstoot in plaats van het subsidiëren van activiteiten.

Herstelbegrotingsorde en -rust in beleidsproces

Naast het voeren van beter begrotingsbeleid is het ook belangrijk dat de rust in het beleid terugkeert. Het begrotingsbeleid in de afgelopen jaren was het meest chaotische van de laatste decennia. Daar waren goede redenen voor: door corona en de invasie van Oekraïne waren snelle en omvangrijke overheidsinterventies nodig. Maar ontegenzeggelijk zijn de begrotingsprocessen de afgelopen jaren ook sterk ondermijnd door groeiende politieke fragmentatie en polarisatie; er is met geld gesmeten om politieke tegenstellingen af te kopen.

Behoudens zaken met grote, acute urgentie (zoals een financiële crisis, een pandemie of een energiecrisis) zou het begrotingsproces zich weer moeten richten op één besluitvormingsmoment per jaar.

Het is ook van groot maatschappelijk belang dat de overheid de beleidsdocumentatie over de overheidsfinanciën verbetert met heldere en toegankelijk geformuleerde rapportages bij de Voorjaars- en Najaarsnota, Miljoenennota, enzovoort. Want dat liet de afgelopen regeerperiode sterk te wensen over.

Een nieuwe regering zou bovendien heldere spelregels moeten formuleren over wat te doen met onderuitputting op de begroting. Het CPB schat de onderuitputting voor 2024 op maar liefst 15 miljard euro, 1,5 procent van het bbp. De benodigde begrotingsinspanning kan lager zijn als plannen worden geschrapt die wel in de boeken staan, maar die door personeelsgebrek niet kunnen worden uitgevoerd. Voorkomen moet worden dat onderuitputting wordt gebruikt als gatenvuller bij tegenvallers op de begroting of leidt tot strategisch oppotgedrag bij uitgavendepartementen. Departementen zouden daarom tot twee of drie jaar de tijd moeten krijgen om onderuitputting weg te werken en voorgenomen beleidsplannen daadwerkelijk te realiseren. Als onderuitputting daarna toch blijft voortbestaan, worden de beleidsplannen automatisch geschrapt en vloeien de niet-bestede middelen in het saldo. Aan het einde van een regeerperiode worden alle niet-gerealiseerde plannen geschrapt, en vloeit alle onderuitputting in het saldo.

Ook zouden de belastinguitgaven aan aftrekposten, heffingskortingen en vrijstellingen onder een uitgavenplafond moeten worden geplaatst. Nu hebben politici sterke prikkels om overheidssubsidies te transformeren in belastinguitgaven. Dit versterkt de neiging tot lastenverlichting, maar leidt ook automatisch tot 'openeinderegelingen' die de begroting ontregelen. Zie ook de wildgroei aan fiscale regelingen die nauwelijks goed zijn te onderbouwen (Van Rijnbach en Ziesemer, 2022).

Zorg en belastingen

Bijzondere aandacht verdient de ongebreidelde groei van de zorguitgaven, want die ondermijnt hevig de houdbaarheid van de overheidsfinanciën op lange termijn (CPB, 2022). De komende regeerperiode groeien de zorguitgaven drie maal zo hard als het bbp (CPB, 2023a). Het zou wenselijk

zijn bij alle doorrekeningen een beleidsneutraal basispad te hanteren voor de verwachte toename van de zorgkosten, op basis van de continuering van het huidige zorgpakket, maar zonder verdere automatische verhogingen van de zorguitgaven door betere zorgkwaliteit, medicijnen en behandelingen. De politiek zou actief moeten besluiten over een uitbreiding van het aandeel van de publiek gefinancierde zorguitgaven – inclusief de bijbehorende lastenstijging. Dit zou niet langer een automatisme in de begrotingssystematiek mogen zijn. De integrale afweging tussen alle overheidsuitgaven wordt nu verstoord en de gezondheidszorg is het koekoeksjong in de begroting.

Tot slot zit aan de inkomstenkant van de begroting nog altijd een onopgeloste hervormingsagenda. Met grote urgentie dient de Belastingdienst op orde te worden gebracht in termen van IT en bemensing. Daarnaast is nog steeds een fundamentele herziening van de belastingen en toeslagen nodig. Daarbij dient de belastingdruk te worden verschoven van arbeid naar vermogen en vervuiling (Cnossen en Jacobs, 2019). De overheid zou moeten streven naar een uniform regime voor de belasting op vermogensinkomsten, inclusief het eigen huis en box 2 (Cnossen en Jacobs, 2023).

Tot slot

Grotere politieke verstoringen hebben de afgelopen kabinetsperiode geleid tot veel ondoelmatig beleid en het afkopen van politieke tegenstellingen. De komende kabinetsperiode kunnen politiek-economische verstoringen nog groter worden dan al het geval was onder Rutte IV. Veel partijen willen niet langer hun verkiezingsprogramma laten doorrekenen door het CPB, en dat zet de deur open voor 'lucht-fietserij'. Een grotere verantwoordelijkheid rust op planbureaus, ambtenaren, economen en journalisten om politici te helpen om financieel-economisch het goede te doen en tot deugdelijk economisch beleid te komen.

Literatuur

- Blanchard, O. (2023) *Secular stagnation is not over*. Peterson Institute for International Economics, 24 januari.
- Cnossen, S. en B. Jacobs (2021) *Belast alle werkelijke vermogensopbrengsten, net als andere landen*. ESB, 107(4807), 134–137.
- Cnossen, S. en B. Jacobs (2019) *Ontwerp voor een beter belastingstelsel*. Amsterdam: ESB.
- CPB (2022) *Zorguitgaven, ons een zorg?* CPB Publicatie, oktober.
- CPB (2023a) *Conceptraming september 2023 (Macro Economische Verkenning 2024) + verkenning 2025–2028*. CPB Raming, augustus.
- CPB (2023b) *Macro Economische Verkenning 2024*. CPB Raming, september.
- Gopinath, G. (2022) *How will the pandemic and war shape the future monetary policy?* Presentatie op het Jackson Hole Economic Policy Symposium: Reassessing Constraints on the Economy and Policy. 26 augustus, Jackson Hole.
- IMF (2023) *World Economic Outlook: A rocky recovery*. IMF, april.
- Jacobs, B. (2016) *Langdurige stagnatie? Je gaat het pas zien als je het door hebt*. ESB, 101(4741), 616–619.
- Jacobs, B. (2020) *Beleidsfouten dreigen door verkeerde conclusies uit houdbaarheidssommen*. ESB, 105(4781), 28–31.
- Kam, F. de, W. Bolhuis en J. Lukkezen (2021) *Met verstandige regels is er tot vijftig miljard extra begrotingsruimte*. ESB, 106(4800), 376–379.
- Rijnbach, J. van, en V. Ziesemer (2022) *Hoog tijd om fiscale regelingen aan te pakken*. Instituut voor Publieke Economie, 18 september.
- Studiegroep Begrotingsruimte (2023) *Bijsturen met het oog op de toekomst*. Rapport 17e Studiegroep Begrotingsruimte, Ministerie van Financiën, september.
- Summers, L. (2015) *Demand side secular stagnation*. *American Economic Review: Papers & Proceedings*, 105(5), 60–65.