

Recessie (nu of later) bijna onvermijdelijk

C.A. de Kam*

Op college leg je routineus uit dat veel beleidsmakers hier en elders al geruime tijd geleden afscheid hebben genomen van de gedachte dat het wenselijk is via gerichte manipulaties van de overheidsfinanciën olie te gooien op de golfbeweging van de conjunctuur. Ervaringen die zijn opgedaan in de jaren zestig en zeventig luidden het failliet van de 'fine tuning' in. Denk aan in de literatuur benadrukte problemen die zich voordoen bij de bepaling van de exacte stand van de conjunctuur, denk aan allerlei vertragingen die manifest worden bij het effectueren van remmende en stimulerende beleidsinitiatieven, en vergeet niet hoe eenzijdig conjunctuurpolitieke maatregelen vaak werden toegepast. Wanneer de economie afkoelt, staan gekozen politici te trappelen om de economie uit het slop te halen met behulp van extra overheidsuitgaven en door de belastingen tijdelijk te verlagen. Zij slepen daarentegen met de voeten wanneer oververhitting de economie bedreigt, uit angst dat bezuinigingen en tijdelijke lastenverzwaringen stemmen kosten.

Daarom moeten de automatische stabilisatoren de klus tegenwoordig klaren. Tijdens een recessie vallen de belastingontvangsten terug en is meer geld voor uitkeringen aan werklozen nodig. De verslechtering van het begrotingssaldo die hiervan het gevolg is, kan worden geaccepteerd. Zij het dat de landen die deelnemen aan de Europese muntunie hun feitelijke EMU-tekort normaal gesproken beneden de 3 procent van het bruto binnenlands product moeten houden; een norm overigens waarmee de grote eurolanden onder aanvoering van Duitsland en Frankrijk enkele jaren schaamteloos de hand hebben gelicht. Het kabinet-Balkenende IV heeft een jaar geleden afgesproken dat Nederland al corrigerende maatregelen treft, zodra het feitelijke tekort de 'signaalwaarde' van 2 procent bbp overschrijdt. Omgekeerd mag in een periode van economische voorspoed de budgettaire ruimte die ontstaat door rijkelijk vloeiende belastingbaten en meevallende uitgaven voor sociale uitkeringen niet worden verjubeld. De verbetering van het begrotingssaldo die hiervan het gevolg is, is hoogst welkom, opdat de overheid over een buffer beschikt om de budgettaire gevolgen van de volgende economische dip te accommoderen.

Het trendmatige begrotingsbeleid, zoals dat in ons land vanaf 1994 gestalte heeft gekregen, maakt baan voor de werking van de automatische stabilisatoren. Zoals bekend maakt dit beleid onderscheid tussen de uitgavenkant en de ontvangstenkant van de begroting. Het uitgavenkader bindt de ontwikkeling van de (netto, reële) collectieve uitgaven voor de gehele kabinetsperiode aan plafonds. Hoewel een aantal categorieën is uitgezonderd – waaronder de investeringen ten laste van het Fonds Economische Structuurversterking, de zorgtoeslag (die merkwaardig genoeg niet als een uitgaaf, maar als lastenverlichting wordt geboekstaafd) en de rente-uitgaven – ligt het uitgavenpad dus in beginsel grosso modo vast. In vette jaren mogen de collectieve uitgaven niet omhoog, in magere jaren hoeven zij niet omlaag. Merk echter op dat bij een economische terugslag de stijgende uitgaven voor sociale uitkeringen moeten worden opgevangen beneden het plafond voor de budgetdisciplinesector Sociale Zekerheid en Arbeidsmarkt. De werking van deze automatische stabilisator wordt door het uitgavenkader dus gefrustreerd. De feitelijke opbrengst van belastingen, sociale premies

en andere collectieve lasten zal meestal afwijken van de ramingen die aan het begin van de kabinetsperiode zijn opgesteld (het inkomstenkader). Mee- en tegenvallers ten opzichte van de bedoelde ramingen mogen 'in het begrotingssaldo lopen'. Zo draagt de inkomstenkant van de rijksbegroting automatisch bij aan het stabiliseren van de conjunctuurbeweging.

Helder verhaal, maar mijn studenten lezen diezelfde middag in de *Spits*, *Metro*, *Dag of Pers* dat president Bush en het Amerikaanse Congres hebben besloten de economie van de Verenigde Staten een discretionaire koopkrachtinjectie van 157 miljard dollar toe te dienen. Het is op zijn minst opmerkelijk, dat een rechtse regering kiest voor deze traditioneel bij links populaire, Keynesiaans geïnspireerde bestedingsimpuls. Weten voorzitter Ben Bernanke van de Federal Reserve, minister van Financiën Hank Paulson en zijn topambtenaren in Washington D.C. iets dat ons wereldburgers tot nu toe is ontgaan? Dreigt een ongeëvenaard diepe recessie de Amerikaanse economie in een maalstroom weg te zuigen? Wie het weet, mag het zeggen. Waarschijnlijk speelt een belangrijke rol dat de cheques die nog vóór de zomer naar de bevolking worden gestuurd (500 dollar per volwassene, 300 dollar per kind) het electoraat bij de presidentsverkiezingen in november aanstaande allicht milder zullen stemmen. In de opiniepeilingen staan de Republikeinen al op verlies. Zij kunnen zich absoluut ook niet nog eens een recessie veroorloven.

Opvallend is dat dit activistische beleid de afgelopen week steun kreeg, zowel uit spreekbuizen van het Internationaal Monetair Fonds als van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling. IMF-directeur Dominique Strauss-Kahn pleit in de *Financial Times* van 30 januari jongstleden voor een (tijdelijke) 'targeted fiscal boost'. Hij wijst op de nog altijd lage inflatieverwachtingen, zodat centrale banken enige ruimte hebben om met renteverlagingen te spelen. Het vertrouwen van de markten in een blijvend lage inflatie kan echter snel in rook opgaan, als de wereldwijd aantrekkende inflatie versnelt onder invloed van de stijgende vraag naar grondstoffen en hogere looneisen. Strauss-Kahn merkt ook op dat een aantal landen de verstreken vette jaren heeft gebruikt om zijn begrotingszaken op orde te krijgen. Maar juist de 'track record' van de Amerikanen is in dit opzicht niet erg overtuigend. Hun begrotingssaldo is na 2003 wel verbeterd, maar het begrotingstekort zal dit jaar weer oplopen naar 3 procent bbp, en dat bij weinig realistische ramingen van de economische groei en met inzet van omvangrijke bezuinigingen op zorgvoorzieningen, die politiek geen schijn van kans hebben. In deze uitgangssituatie kunnen de overheidsfinanciën door een stimulerend beleid snel voor jaren ontsporen.

Toegegeven, veel zo niet alles wijst erop dat de VS afstevenen op een recessie: een periode van een half jaar of langer waarin de productie van goederen en diensten niet groeit maar krimpt. En terwijl de Amerikaanse economie snel vaart verliest, grijpt de financiële crisis wereldwijd steeds verder om zich heen: grootbanken en kredietverzekeraars rapporteren een lawine van omvangrijke verliezen. De onzekerheid is groot. Kunnen de opkomende economieën in Azië hun opmerkelijke opmars volhouden wanneer met schulden beladen Amerikaanse consumenten hun aankopen in de rest van de wereld noodgedwongen terugschroeven? En welke gevolgen heeft een recessie in de VS voor de groeivoorzichten in Europa? Inmiddels houden vrijwel alle serieuze waarnemers al rekening met een afkoeling van het economische klimaat in de eurozone. De meest betrokken bewindsman ontkent echter in alle toonaarden dat ook aan deze

kant van de oceaan een recessie voor de deur staat. Onze uitgangspositie is stevig, verzekert minister van Financiën Bos. Inderdaad, de winsten zijn hoog, de werkloosheid is laag en de begroting van de overheid is in evenwicht. Toenemende personeelstekorten, opgeschroefde looneisen en stijgende inflatie duiden op een dreigende oververhitting van de Nederlandse economie. Dus is enige afkoeling niet verkeerd.

De poolwind die nu in de VS opsteekt zou echter wel eens te veel van het goede kunnen zijn. De onverwachte verlaging van de rente voor kortlopende leningen door de Federal Reserve met driekwart procent, gevolgd door een nieuwe renteverlaging van een half procent geeft aan dat de monetaire autoriteiten daar zich inderdaad grote zorgen maken. Door geld lenen goedkoper te maken hopen zij aankopen op krediet te stimuleren. Daar komt de bestedingsimpuls van de federale overheid nog bij. Renteverlaging en lastenverlichting zijn evenwel geen tovermiddelen. Veel bedrijven en gezinnen in de VS zitten al tot over hun oren in de schulden. Al wordt geld lenen goedkoper gemaakt, het staat niet vast dat zij nog meer krediet zullen opnemen voor de financiering van extra aankopen. Na de op handen zijnde belastingverlaging moeten gezinnen bereid zijn de extra dollars te laten rollen. Misschien zullen zij – bedrukt door de waardedaling van de eigen woning – de fiscale meevaller liever gebruiken om een deel van hun schulden af te lossen. Dan mislukt het beleid. Bovendien duurt het hoe dan ook een tijd voordat de effecten van een soepeler monetair beleid in de reële sfeer merkbaar worden.

Slagen beleidsmakers in hun opzet, dan is hoogstwaarschijnlijk slechts sprake van uitstel van executie. De Amerikaanse consumenten en de overheid accumuleren grote spaartekorten die tot uiting komen in een al vele jaren bestaand omvangrijk tekort op de lopende rekening van de betalingsbalans. Ooit zullen de Amerikanen de tering naar de nering moeten zetten. Op de korte termijn zet dit onvermijdelijk druk op de groei van de binnenlandse economie: 70 procent van de nationale bestedingen is afkomstig van de consumenten. Ook de vraag vanuit de VS naar goederen uit de rest van de wereld vermindert: de recessie daar wordt gedeeltelijk geëxporteerd. Vanuit een langetermijnperspectief is het goed dat de noodzakelijke aanpassingen in de Amerikaanse economie niet te lang meer worden uitgesteld. Anders en cru geformuleerd: een recessie is vroeger of later onvermijdelijk. Uitstel leidt slechts tot een grotere correctie over een of enkele jaren.

Het nu ingezette beleid – nog meer geld aan gezinnen geven in de hoop dat zij hun uiteindelijk onhoudbare consumptiepeil nog een poosje continueren – leidt er ook toe dat de inflatie, in de VS nu al tegen de vier procent, nog hoger oploopt. Gesteld voor de keuze tussen het stimuleren van de economie en het beteugelen van de inflatie kiest de Federal Reserve duidelijk voor het aanjagen van de bestedingen. De Europese Centrale Bank heeft daarentegen slechts één doelstelling: de inflatie, in de eurozone inmiddels gestegen tot drie procent, terugbrengen tot beneden de twee procent. Daarom zal de ECB volgens algemene verwachting de korte rente op 7 februari niet verlagen. De druk op de centrale bankiers in Frankfurt om het voorbeeld van de Fed te volgen zal echter toenemen, naarmate de gevolgen van de Amerikaanse recessie in Europa beter voelbaar worden.

Over het rentebeleid van de onafhankelijke ECB laten politici in Nederland zich wijselijk niet uit. Maar de oppositie pleit wel voor fiscale maatregelen om de economie nu al op te

peppen. Dit jaar stijgen de lasten met 5 miljard euro. Fractie leider Rutte van de VVD heeft ervoor gepleit die lastenverzwaring (gedeeltelijk) achterwege te laten. Terecht noemde het kabinet dit pleidooi nogal voorbarig. Bovendien bestaat de lastenverzwaring in 2008 voor driekwart uit hogere premies voor de zorgverzekering. Daar valt weinig aan te doen. Andere lastenverzwaringen – hogere tabaksaccijns, de nieuwe vliegtuigtaks – zijn goed voor de gezondheid en het milieu. Daarom zou een eventuele lastenverlichting het beste de vorm kunnen krijgen van een 'Bosbonus' van bijvoorbeeld 250 euro, die de belastingdienst uitbetaalt aan elke bij de fiscus bekende volwassen inwoner. In navolging van het door de VS gegeven voorbeeld zou voor de kinderen een 'Rouvoetbonus' (genoemd naar de minister voor Jeugd en Gezin) van 100 euro in de rede liggen. Zodoende zou de regering op heel korte termijn ruim 3 miljard euro extra koopkracht in de economie kunnen pompen, op een manier waarvan iedere ingezetene evenveel profiteert.

Nodig is deze maatregel echter niet. Want wanneer de economische groei terugvalt, brengen de belastingen automatisch al minder op. Door trager groeiende bestedingen blijft de btw-opbrengst achter, een minder snelle groei van de werkgelegenheid impliceert een gematigder groei van de revenuen van de loonheffing, en bij geringere winsten valt de opbrengst van de vennootschapsbelasting lager uit. Volgens de begrotingsregels mag het tekort als gevolg van zulke belastingtegenvallers toenemen, zonder dat het kabinet andere belastingen verzwart of extra hoeft te bezuinigen. De belastingen functioneren volgens de bedoeling van het trendmatige begrotingsbeleid als automatische stabilisator. Voor het uitbetalen van een 'Bosbonus' of vergelijkbare fiscale avonturen bestaat daarom geen aanleiding, behalve onder extreem ongunstige omstandigheden. Daarvan is op dit moment gelukkig nog geen sprake.

Flip de Kam

*Hoogleraar Openbare Financiën Rijksuniversiteit Groningen.