

De begroting voor 2009 in een verslechterende financiële en macro-economische omgeving

R.W.W.J. Beetsma*

In dit artikel over de macro-economische uitgangspunten constateert de auteur dat het kabinet achter de feiten aanloopt. De veronderstellingen waarop de begroting voor 2009 is gebaseerd zijn achterhaald. Aanpassing van het geplande beleid is nodig. Te veel aandacht wordt besteed aan het oplossen van de korte-termijnproblemen. De lange termijn mag volgens de auteur niet uit het oog worden verloren. Er worden weliswaar maatregelen genomen die de arbeidsparticipatie verhogen, maar het is onwaarschijnlijk dat hiermee de toenemende vergrijzings- en klimaatkosten volledig kunnen worden opgevangen.

Trefwoorden: Macro-economie, rijksbegroting

1 Inleiding

De rijksbegroting voor 2009 is gebaseerd op macro-economische aannamen die voor een deel achterhaald zijn door de recente ontwikkelingen op de financiële markten. De ramingen van toekomstige overschotten (of tekorten) en de schuldontwikkeling moeten daarom met voorzichtigheid bekeken worden.

2 Macro-economische projecties achterhaald door recente ontwikkelingen

De rijksbegroting voor 2009 is zelden voorbereid en op hoofdlijnen in het parlement besproken tijdens zulke turbulente gebeurtenissen in de wereldeconomie als we thans meemaken. Wat begon met problemen op de huizenmarkt in de Verenigde Staten is uitgemond in een wereldwijde kredietcrisis waarbij financiële instellingen elkaar niet langer vertrouwen en elkaar geen geld meer willen lenen. Grote spelers op de financiële markten vallen om of worden genationaliseerd. Dit is in de VS en Duitsland gebeurd, en nu ook bij ons. Op het moment van schrijven is de combinatie van het Nederlandse deel van Fortis en ABN-AMRO genationaliseerd, met gevolgen voor de staatsschuld die onvoorzien waren op het moment dat de begroting voor 2009 werd samengesteld. Vervolgens heeft de regering 20 miljard euro beschikbaar gesteld om – zo nodig – financiële instellingen van extra kapitaal te kunnen voorzien. Daarenboven garandeert de Nederlandse overheid leningen die hier gevestigde banken bij andere banken aangaan tot een totaalbedrag van ten hoogste 200 miljard euro. Volstrekt onzeker is in welke mate in de komende tijd een beroep op deze faciliteiten zal worden gedaan. De ontwikkelingen gaan zo snel dat toekomstvoorspellingen van de ene op de andere dag achterhaald kunnen zijn. Wat nog kan volgen, is *anyone's guess*.

Tegen een snel verslechterende economische achtergrond heeft minister Bos zijn werk moeten doen. De Nederlandse economie groeit weliswaar nog, de arbeidsmarkt blijft vooralsnog krap en de overheidsfinanciën laten een overschot zien. De inflatie is echter relatief hoog en het vertrouwen van zowel consumenten als producenten is laag. Dit is

ook niet verwonderlijk gezien de internationale ontwikkelingen. De grootste economieën van het eurogebied zijn in de problemen gekomen. In dit opzicht zijn natuurlijk vooral de slechte ontwikkelingen binnen de Duitse economie en, in mindere mate, die van Groot-Brittannië van belang. Dit zijn grote exportmarkten voor ons en de verwachting is dan ook dat in de nabije toekomst de Nederlandse economie fors gaat vertragen. De begroting is gebaseerd op een verwachte economische groei voor 2009 van 1,25 procent.

De vraag is hoe realistisch dit nog is. Veel waarnemers verwachten komend jaar nauwelijks enige groei. In dat geval zal zonder extra bezuinigingsmaatregelen of belastingverhogingen het overschot (of tekort) slechter uitpakken dan voorspeld en zal de staatsschuld hoger zijn dan verwacht. De steeds groter wordende perikelen op de financiële markten kunnen via verschillende kanalen onze economie verder verzwakken. Door het steeds groter aantal banken dat in de problemen raakt, neemt het onderlinge wantrouwen van banken over elkaars kredietwaardigheid verder toe, met als gevolg dat de interbancaire *spreads* (het verschil tussen interbancaire rente en rente op staatsschuld) verder oplopen. Banken berekenen deze hogere kosten van onderlinge leningen door aan hun klanten. Bedrijven die hun schulden moeten hernieuwen of nieuwe investeringen willen doen, zien de kosten van de financiering ervan oplopen. We kunnen verwachten dat investeringen het slechter zullen doen dan voorzien. Consumptief krediet wordt duurder, met een negatief effect op consumptie. Tenslotte gaan de hypotheekrentes verder omhoog, waardoor vooral degenen die 'boven hun macht' gekocht hebben en met een variabele rente hebben gefinancierd nu met fors hogere maandlasten te maken krijgen, en om die reden hun consumptie gaan beperken.

In relatie tot de problemen op de financiële markten kampt onze economie met een extra probleem in vergelijking met het buitenland: de slinkende pensioenbuffers als gevolg van de dalende aandelenmarkten. Op dit front dreigt de situatie van begin deze eeuw zich te herhalen: pensioenpremies zullen worden verhoogd terwijl de economie vertraagt. Het besteedbare inkomen van werknemers wordt hierdoor extra getroffen, wat de negatieve conjunctuurbeweging zal versterken. Anderzijds zullen veel pensioenfondsen de inflatie- of loonindexatie van hun pensioenen geheel of gedeeltelijk achterwege laten, hetgeen de consumptie van ouderen negatief beïnvloedt.

De ontwikkelingen in de rest van Europa verlopen ook slechter dan voorzien. Sinds de presentatie van de begroting is er een aanzienlijke lading slecht nieuws over de Europese economieën vrijgekomen, zoals over Frankrijk dat na Denemarken en Ierland in een recessie is geraakt. IJsland bevindt zich op de rand van faillissement (al is het de vraag wat dat precies betekent in de context van een land). Een groot aantal landen heeft het vertrouwen in hun banksector moeten opvijzelen door de garantie op deposito's te verhogen, deelname in het kapitaal van banken en het afgeven van garanties voor interbancaire leningen. Het lijkt bij de afronding van deze bijdrage (15 oktober) al een aantal broodnodige zoden aan de dijk te zetten, maar onzeker is vooralsnog of de getroffen maatregelen afdoende zijn.

In de uitgangspunten waarop de begroting is gebaseerd, zijn de gevolgen van het Amerikaanse overheidsingrijpen op de financiële markten bovendien nog niet meegenomen. Op dit moment staat de teller van de ingrepen op circa 900 miljard dollar. Echter het zojuist aanvaarde "Troubled Asset Relief Plan" (TARP) van de Amerikaanse Minister van Financiën Paulson om de zwakke bezittingen van de banksector over te nemen zal daar nog 700 miljard dollar aan toevoegen en het plan om een aantal eigendom posities in banken te nemen voegt daar nog eens 250 miljard aan toe. De claim is dat deze maatregelen noodzakelijk zijn om de financiële sector weer een gezonde start te geven. Afgezien van de vraag of dit waar is (hebben deze plannen er niet voor kunnen zorgen dat de financiële markten een positieve impuls kregen),¹ zijn de plannen een realiteit geworden en moeten de noodzakelijke middelen (samen met de eerder ingezette middelen) wel opgebracht worden. In zoverre de overgenomen zwakke leningen en eigendomsposities in de financiële sector niet kunnen worden afgestoten of enkel tegen lage opbrengst kunnen worden verkocht, moeten ze worden gefinancierd door geld te drukken of de overheidsschuld te laten oplopen. De inflatie in de VS is relatief hoog, zodat de eerste optie niet aantrekkelijk is. Een stijging van de overheidsschuld vertaalt zich hoogstwaarschijnlijk in een groter tekort op de handelsbalans en moet vanuit het buitenland gefinancierd worden. Hiertoe moet het buitenland bereid zijn. Omdat dit bovenop de al bestaande grote buitenlandse schuld komt, zullen hierdoor de onzekerheden over het internationale financiële systeem toenemen. In dit verband moeten we ons zelf geen zand in de ogen laten strooien door de recente stijging van de waarde van de dollar. Deze beweging kan snel omkeren. Als beleggers het in hun hoofd halen dat ze beter dollarbeleggingen kunnen dumpen, kan de dollar in een vrije val raken. Vanuit dit perspectief is het waarschijnlijk een geluk dat veel van het Amerikaanse kapitaal in handen is van overheidsfondsen. Dit zijn grote spelers die een groot belang hebben bij orde op de financiële markten.

Hoe verhouden de plannen van de regering zich ten opzichte van de korte en lange termijn ontwikkelingen en waar zouden ze moeten worden aangepast om de geschetste ontwikkelingen beter het hoofd te kunnen bieden?

3 De korte termijn aspecten van de begroting

De meeste aandacht gaat op dit moment uit naar de korte termijn, omdat het de eerste prioriteit is om de huidige crisis door te komen en de gevolgen voor de reële economie zoveel mogelijk beperkt te houden. Hier is het belangrijkste probleem de 'timing'. Wanneer zal de economie het ergste te verduren krijgen? Volgend jaar, of in de jaren daarna? Dus wat moet het 'tijdprofiel' van eventuele lastenverlichtingen zijn? Het kabinet heeft gekozen voor koopkrachtreparatie met een lastenverlichting ter grootte van per saldo 1 miljard euro in 2009. Tegenover lastenverzwaringen (diverse milieubelastingen, beperken aftrekposten) staan lastenverlichtingen, onder andere door de oorspronkelijk geplande btw-verzwaring per 1 januari 2009 niet te laten doorgaan, een verlaging van de WW-premies en een eenmalige verlaging van de ziektekostenpremies. Doordat de oorspronkelijke voor 2010 en 2011 voorziene lastenverlichting naar voren is gehaald, bestaat er serieus gevaar dat de overheid de lasten verlicht op een moment dat de economie weliswaar afkoelt, maar er nog grote krapte is op de arbeidsmarkt, terwijl ze haar kruis heeft verschoten als de economie echt

in zwaar weer verzeilt. Het stimuleren van de economie bij een nog krappe arbeidsmarkt leidt enkel tot stijgende lonen en prijzen (de bekende 'loon-prijs spiraal'), die vervolgens onze concurrentiepositie verzwakt bij een aankomende teruggang van de economie. Dit scenario hebben we eerder gezien, vrij kort na de monetaire eenwording in Europa. Toen kreeg een oververhittende economie een extra impuls met de herziening van de inkomensheffing in 2001 en de daarmee gepaard gaande lastenverlichting die het geheel acceptabel moest maken. In de huidige situatie zit de regering natuurlijk in een onaangename spagaat. Aan de ene kant wil zij het koopkrachtverlies repareren dat vooral door de inflatie is veroorzaakt, terwijl zij aan de andere kant oververhitting van de economie wil vermijden. Het zou echter verstandiger zijn geweest de komende jaren de lasten zoveel mogelijk constant te houden. Mocht de terugloop van de economie te snel of te abrupt verlopen, dan kan een Keynesiaans geïnspireerde belastingverlaging snel ingezet worden.

Bij een blik op de begroting zien de cijfers er op het eerste gezicht geruststellend uit. Voorzien wordt dat de staatsschuld zal dalen naar beneden de 40 procent van het bbp, het laagste niveau sinds de schuldquote in het midden van de jaren zeventig aan een opmars begon. Dit getal lijkt weliswaar al weer achterhaald na de ingreep bij Fortis en ABN-AMRO (en vervolgmaatregelen) die door schulduitgifte moeten worden gefinancierd. Ook wordt een begrotingsoverschot van 1,2 procent (CPB: 1,3 procent bbp) geraamd voor 2009, een comfortabele afstand tot de 3% limiet voor het feitelijke EMU-tekort die is verankerd in het Stabiliteits- en Groeipact. Op dit front lijkt er dus ruimte opgebouwd die de mogelijkheid geeft om in ieder geval de automatische stabilisatoren hun werk te laten doen. Een, in het algemeen, meer relevante maat voor de stand van de overheidsfinanciën is het structurele begrotingssaldo. Dit is het saldo geschoond van conjuncturele invloeden en wordt in 2009 geraamd op een overschot van 1,1 procent bbp. De verregaande verslechtering van de economische en financiële omgeving zet dit natuurlijk op losse schroeven.

Echter, vanwege het grote belang van de aardgasbaten is de meest relevante indicator van de overheidsfinanciën het 'robuuste' saldo. Dit is het saldo, geschoond van zowel conjuncturele invloeden als de aardgasbaten. Deze laatste zijn hoog vanwege de hoge olieprijs (waaraan de gasprijs is gekoppeld). Schonen voor deze baten laat een aanzienlijke verslechtering van de overheidsfinanciën zien. Het robuuste tekort loopt in 2009 op naar circa 2 procent bbp. Dit zou niet zo erg zijn als onze aardgasbaten ten eeuwigden dage zouden blijven stromen. Dit is zeker niet het geval. De energieprijzen zijn historisch gezien hoog en een daling van deze prijzen kan niet uitgesloten worden (zij het dat de structurele toename van de energievraag in de wereld een structureel grote daling onwaarschijnlijk maakt). Belangrijker is dat onze aardgasvoorraad gestaag afneemt en we deze daling met een verbetering van het robuuste saldo moeten tegengaan om de overheidsfinanciën op de lange termijn niet permanent te laten verslechteren.

4 Lange termijn aspecten

Heel begrijpelijk gaat op dit moment de meeste aandacht uit naar de economische problemen op de korte termijn. De lange termijn mag echter niet uit het oog verloren

worden. Een aantal lange-termijn-ontwikkelingen pakt ongunstig uit voor de overheidsfinanciën. Al genoemd zijn de op termijn dalende aardgasbaten.

Recent is er nogal wat aandacht geweest in de media over het idee van onderzoekers van De Nederlandsche Bank (Wierds en Schotten 2008) om de aardgasbaten apart te zetten in een fonds. Dit verschaft extra financiële ruimte voor de periode nadat onze aardgasvoorraad is uitgeput (en wanneer de kosten van de vergrijzing en de maatregelen ten gevolge van het broeikaseffect steeds zwaarder beginnen te wegen). Bovendien zou zo'n fonds gebruikt kunnen worden voor de stabilisatie van de conjunctuurbeweging van de economie. Het apart zetten van de aardgasbaten valt toe te juichen, maar deze maatregel moet wel gepaard gaan met extra beperkingen op het begrotingsbeleid. Meer specifiek, de regering moet niet tegen de bezittingen van het fonds kunnen lenen. Feitelijk komt dit erop neer dat de inkomsten en uitgaven van de aardgasbaten volledig apart worden gezet en dat de rest van de collectieve sector aan een extra fiscale regel (bijvoorbeeld structureel evenwicht op de begroting) wordt onderworpen. De politiek heeft het idee van een apart fonds echter verworpen. Een fonds zou niet nodig zijn, omdat al voorzichtig met de publieke middelen zou worden omgegaan. De praktijk laat echter zien dat er allerlei manieren zijn om de aardgasbaten voor korte-termijndoelen te gebruiken. De baten – voor zover verantwoord onder de niet-belastingontvangsten – stromen voor ruim 40 procent in het Fonds Economische Structuurversterking (FES), van waaruit ze gebruikt kunnen worden voor publieke investeringen. Welke overheidsuitgaven onder publieke investeringen kunnen worden gerangschikt is echter nogal vaag. Zijn gratis schoolboeken voor middelbare scholieren een publieke investering of niet? Is zorg een publieke investering?

Over de komende decennia moeten steeds verder stijgende kosten van de vergrijzing worden opgevangen. Deze kosten manifesteren zich voornamelijk in een toename van het aantal pensioenen dat moet worden betaald en een stijging van de kosten van de gezondheidszorg. Vanaf 2011 wordt de AOW gedeeltelijk gefiscaliseerd. Dit zal naar verwachting niet heel veel opleveren.² Voorts zet het kabinet in op vergroting van de arbeidsmarktparticipatie. Het streven is een stijging van de huidige 70 procent naar 80 procent in 2016.³ Het kabinet zet enkele stappen in deze richting, waarbij het beleid er enerzijds op gericht is werken lonender te maken en er anderzijds nieuwe instrumenten worden ingezet om mensen vanuit een uitkeringssituatie naar werk te helpen. Om arbeid lonender te maken komt er een bonus voor doorwerken na het 61^{ste} levensjaar en wordt de arbeidskorting verhoogd. Aan de andere kant zijn er loonkostensubsidies voor het in dienst nemen van langdurige werklozen en arbeidsongeschikten onder de 50 jaar, en premiekortingen voor het in dienst nemen van oudere uitkeringsontvangers. Hoewel het kabinet dus een aantal maatregelen neemt, blijft het om de hete brij heen draaien door gedurende deze kabinetsperiode niet in te zetten op verhoging van de AOW-gerechtigde leeftijd. We zullen er op termijn niet aan ontkomen en we strooien onszelf zand in de ogen als we denken dat verhoging van de AOW-leeftijd niet noodzakelijk is. Langzaam maar zeker zullen de geesten hier toch rijp voor worden en als de pensioengerechtigde leeftijd in de landen om ons heen omhooggaat, zal dat ook hier gebeuren. Omdat een transitie naar een hogere pensioenleeftijd zo lang duurt, kan daar het beste zo snel mogelijk op worden ingezet. Een veelgebruikt argument tegen verhoging van de AOW-

leeftijd is dat de effectieve gemiddelde pensioenleeftijd thans ruim onder de 65 jaar ligt, en dat deze maatregel dus niet veel effect zal hebben. Echter, een verhoging van de AOW-leeftijd zal niet alleen het aantal werkende 65-plussers vergroten. Deze ingreep trekt in feite het gehele gebouw aan zijn punt omhoog. Ook het percentage werkenden in de leeftijd onder de 65 jaar zal stijgen, omdat bij de huidige vroege pensionering langer op zelf opgebouwde middelen moet worden geteerd.

De andere grote, maar waarschijnlijk nog onzekerder toekomstige kostenpost betreft de klimaatverandering. Forse investeringen zullen in de komende decennia nodig zijn om ons land veilig te houden tegen het water (Deltacommissie 2008). Het kabinet is begonnen met het meer waterbestendig te maken van ons land, maar of de geraamde extra uitgaven (1,2 tot 1,6 miljard euro gemiddeld over de periode 2010-2050) voldoende zijn, valt te bezien, omdat de klimaatverandering telkens sneller blijkt te gaan dan eerder was aangenomen.

5 Conclusie

Met de verslechterde economische en financiële omgeving loopt het kabinet achter de feiten aan. De veronderstellingen waarop de begroting voor 2009 is gebaseerd worden steeds minder relevant, waardoor de begrotingsdoelstellingen van het kabinet waarschijnlijk niet meer gehaald worden, zonder aanpassingen in het geplande beleid. De huidige aandacht is vooral gericht op het oplossen van de problemen die spelen op de korte termijn, namelijk het kalmeren van de financiële markten en het voorkomen dat het bancaire systeem instort. De lange termijn mag echter niet uit het oog worden verloren. Er worden weliswaar maatregelen genomen die de arbeidsparticipatie verhogen, maar het is onwaarschijnlijk dat hiermee de toenemende vergrijzings- en klimaatkosten volledig kunnen worden opgevangen.

Roel Beetsma

(tekst afgesloten op 15 oktober 2008)

* Hoogleraar macro-economie aan de Universiteit van Amsterdam, en verbonden aan CEPR en CESifo.

Literatuur

Deltacommissie (2008). *Samen werken met water: een land dat leeft, bouwt aan zijn toekomst*, <http://www.deltacommissie.com/>.

NRC/Handelsblad (2008). Kredietcrisis: topman Bert Heemskerk van de Rabobank over onverantwoord bankieren, ingestorte banken en het reddingsplan, 4/5 oktober 2008.

Wierdsma, P.J. en G. Schotten (2008). *De Nederlandse gasbaten en het begrotingsbeleid: theorie versus praktijk*, DNB Occasional Studies, Vol.6, No.5.

¹ Zie het interview met Heemskerk, topman van Rabobank, in NRC/Handelsblad (2008), waarin hij betoogt dat het plan vooral een beloning is voor moreel wangedrag bij de banken en dat het enkel had moeten worden besteed aan bescherming van de consumentenbanken.

² Natuurlijk is er ook de mogelijkheid om de pensioenvoorzieningen te versoberen. Dit zal ook een marge zijn waarlangs de effecten van de vergrijzing gedeeltelijk worden gedragen, maar dit zal onvoldoende zijn om de extra kosten volledig op te vangen. Feitelijk wordt hier al gebruik van gemaakt, met bijvoorbeeld de overgang van eindloon naar middelloonregelingen voor pensioenen.

³ Merk op dat in deze percentages ook deeltijders zijn opgenomen. Beter zou zijn te streven naar een bepaalde toename in arbeidsjaren (fulltime equivalenten). Dit is natuurlijk vooral voor Nederland van belang, gezien het traditioneel grote aantal parttimers dat op de nationale arbeidsmarkt actief is.