

## Bezuinigen of hervormen?

P.J. van den Noord\*

### Samenvatting

De Nederlandse economie lijkt weer in recessie te zijn geraakt en de overheidsfinanciën verslechteren. Is rigoreus bezuinigen genoeg om weer op het goede spoor te komen of is meer nodig? Dit artikel betoogt dat bezuinigen gepaard moet gaan met structurele hervormingen, anders bestaat het gevaar dat Nederland gevangen raakt in een neerwaartse spiraal van lagere groei en stijgende overheidsschuld. Het lijstje van noodzakelijke groeibevorderende en begrotingsvriendelijke hervormingen is genoegzaam bekend: de hypotheekrenteaftrek, de arbeidsongeschiktheid, het ontslagrecht, de huurmarkt en de werkloosheidsuitkeringen dienen te worden aangepakt.

Trefwoorden: Euro, overheidsschuld, conjunctuur.

### 1 Achtergrond

De Europese economie blijft achter bij de rest van de wereldeconomie en Nederland heeft daar natuurlijk last van. Maar de zwakke groei op dit moment heeft ook binnenlandse oorzaken, vooral het zwakke consumentenvertrouwen. Dit laatste hangt samen met de financiële crisis die Nederland harder raakt dan omliggende landen ten gevolge van problemen in het pensioenstelsel en de woningmarkt.

Natuurlijk heeft de zwakke conjunctuur negatieve gevolgen voor de overheidsfinanciën, en treedt er vertraging op bij de beoogde terugkeer naar een financieringstekort dat voldoet aan de Europese regels. En het is ook begrijpelijk dat de regering bezuinigingsmaatregelen voorstelt om dit zo veel mogelijk te corrigeren. Immers, de geloofwaardigheid van Nederland als "beste leerling van de klas" in Europa staat op het spel. Hoe kan Nederland van de Zuid-Europese landen begrotingsdiscipline eisen als het zelf zijn zaakjes niet op orde heeft? Bovendien is er het zwaard van Damocles van de financiële markten: een uitholling van de begrotingsdiscipline in Nederland kan lenen duurder maken voor de overheid, bedrijven en gezinnen en dus het economisch herstel op het spel zetten.

Hierbij zijn een aantal kanttekeningen wel op hun plaats. Anders dan de zuidelijke lidstaten van het eurogebied kent Nederland geen lopende-rekeningtekort. Integendeel, het overschot is zeer hoog en Nederland zou eigenlijk een bijdrage moeten leveren om de betalingsbalansonevenwichtigheden binnen het eurogebied te verminderen. Ik breng in herinnering dat deze onevenwichtigheden een belangrijke factor zijn geweest in het verergeren, zo niet het veroorzaken van de schulden crisis in Europa. Bovendien beschikt Nederland nog over enige speelruimte om de automatische stabilisatoren hun werk te laten doen; en dus de conjuncturele component van het financieringstekort te laten oplopen. Natuurlijk dient dit gecontroleerd en in overleg met Europa te gebeuren om de redenen die ik hierboven uiteen heb gezet (geloofwaardigheid en de rol van de financiële markten).

Maar afgezien van de vraag hoe veel er bezuinigd moet worden is er een nog belangrijker kwestie waarvoor ik de aandacht wil vragen. Ik meen dat het van uitermate

groot belang is "slim" te bezuinigen. De kaasschaaf en de botte bijl dienen in de la te blijven. Wat nodig is een scalpel waarmee chirurgische ingrepen kunnen worden gedaan. Ik zal het belang hiervan proberen te verduidelijken met behulp van wat eenvoudige economische theorie.

## 2 "Goed" en "slecht" evenwicht

Een belangrijk aspect van de huidige Europese macro-economische crisis is dat meerdere landen zich duidelijk in een "slecht evenwicht" bevinden. Zo'n slecht evenwicht laat zich herkennen door hoge en stijgende financieringstekorten en overheidsschulden, hoge risicopremies op de obligatierente, economische krimp en een gebrek aan vertrouwen in zowel de overheid als de banken, die dus als dominostenen dreigen om te vallen, zelfs als deze aanvankelijk solvabel waren. Om dit domino-effect te voorkomen hebben de Europese landen en autoriteiten een hele reeks van maatregelen genomen, inclusief goedkope leningen verstrekt door de ECB, de bekende "vuurmuur", versterkte begrotingsdiscipline en hulpprogramma's voor de hardst getroffen landen.

Maar wat is nu eigenlijk een "slecht" evenwicht en hoe laat het zich onderscheiden van een "goed evenwicht"? In een binnenkort te verschijnen paper (Padoan, Sila en Van den Noord 2012) proberen we deze begrippen handen en voeten te geven met behulp van een gestileerd model. De eenvoudigste versie van ons model kent slechts twee vergelijkingen.<sup>1</sup> De eerste vergelijking geeft het (negatieve) verband weer tussen overheidsschuld en economische groei ( $Y$  = nationaal product,  $D$  = reële overheidsschuld en een punt boven een variabele duidt de mutatie aan):

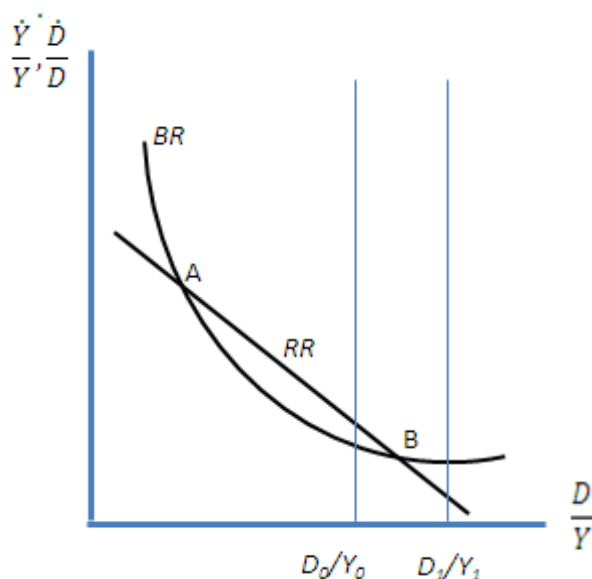
$$\frac{\dot{Y}}{Y} = a - b \frac{D}{Y} \quad (1)$$

Deze vergelijking is weergegeven in figuur 1 als de dalende rechte lijn  $RR$ .  $RR$  staat voor Reinhart en Rogoff (2010) die als eersten dit verband hebben gepostuleerd (en getest).<sup>2</sup> Dit negatieve verband kan worden verklaard door bijvoorbeeld de verdringing van de bedrijfsinvesteringen ten gevolge van hoge risicopremies op de obligatierente of sombere verwachtingen ten aanzien van de belastingdruk in de toekomst.

1 Volledigheidshalve dient te worden vermeld dat dit model is geïnspireerd door een soortgelijk model ontwikkeld door Duesenberry (1958) ter verklaring van de economische crisis in de jaren dertig.

2 Zie ook Cecchetti *et al.* (2011).

Figuur 1. Goed en slecht evenwicht.



*Toelichting:* de horizontale as meet de overheidsschuld als percentage van het nationaal product (schuldquote) en de verticale as de groeivoeten van de overheidsschuld en van het nationaal product. *RR* is de relatie tussen groei en schuld en *BR* de budgetrestrictie van de overheid. Als de schuldquote rechts van het "slechte evenwicht" *B* ligt, ontspoort deze (d.w.z. blijft ongebreideld groeien). De economie krimpt in een steeds sneller tempo.

De tweede vergelijking in het model is de budgetbeperking van de overheid en is dus een identiteit. De budgetbeperking relateert het primaire financieringstekort als percentage van het nationaal product ( $p$ ) aan de (reële) rentevoet  $r$  en de (reële) overheidsschuld  $D$ .

$$\dot{D} = rD + pY \quad (2a)$$

Door de linker- en rechterzijde van de vergelijking door  $D$  te delen verkrijgen we:

$$\frac{\dot{D}}{D} = r + \frac{p}{D/Y} \quad (2b)$$

Dit is het hyperbolische verband tussen de groei van de reële overheidsschuld en de schuldquote weergegeven als *BR* (= budgetrestrictie) in figuur 1. Naarmate de schuldquote stijgt, nadert de reële schuldgroei asymptotisch naar de reële rentevoet.<sup>3</sup>

3 Natuurlijk zal de reële rente waarschijnlijk stijgen als gevolg van de stijgende schuldquote, maar hiermee is in deze versimpelde weergave van het model geen rekening gehouden. Overigens geldt het hyperbolische verband in deze vorm alleen voor een primair tekort. Is er een primair overschot dan ziet de grafiek er heel anders uit, maar levert nog steeds een goed en een slecht evenwicht op met dezelfde eigenschappen als hierboven beschreven.

De twee snijpunten tussen de curven geven, respectievelijk, het "goede" evenwicht ( $A$ ) en het "slechte" evenwicht ( $B$ ) weer. Als de schuldquote zich in het interval tussen de punten  $A$  en  $B$  bevindt (aangegeven met  $D_0/Y_0$ ), groeit de economie sneller dan de overheidsschuld en dus daalt de schuldquote, net zolang tot het goede evenwicht  $A$  is bereikt. Het goede evenwicht is dus stabiel.

Maar ligt de schuldquote ter rechterzijde van het snijpunt  $B$  (de schuldquote is bijvoorbeeld gelijk aan  $D_1/Y_1$ ), dan groeit de reële schuld sneller dan de economie. Het evenwicht  $B$  is dus labiel. Voorbij het punt  $B$  is de weg terug uitermate moeilijk, en hoe langer maatregelen op zich laten wachten hoe moeilijker het wordt. We hebben dit aan den lijve ondervonden in bijvoorbeeld Griekenland. Uiteindelijk zit er niets anders op dan een deel van de schuld kwijt te schelden in de hoop de economie weer in het gareel, dat wil zeggen in het interval  $AB$ , te krijgen.

### 3 Gevolgen voor het beleid

Zo ver willen we het in Nederland uiteraard niet laten komen. Dit is uiteindelijk de uitdaging waar het beleid voor staat. Bezuinigen is nodig om een positief signaal af te geven aan de financiële markten en Europa, zoals hierboven uiteengezet. Maar het levert niet veel op in de zin van een verbetering van de huidige schuld- en groeidynamiek, en is dus geen afdoende maatregel. Ik zal dit weer grafisch illustreren met behulp van ons gestileerde model.

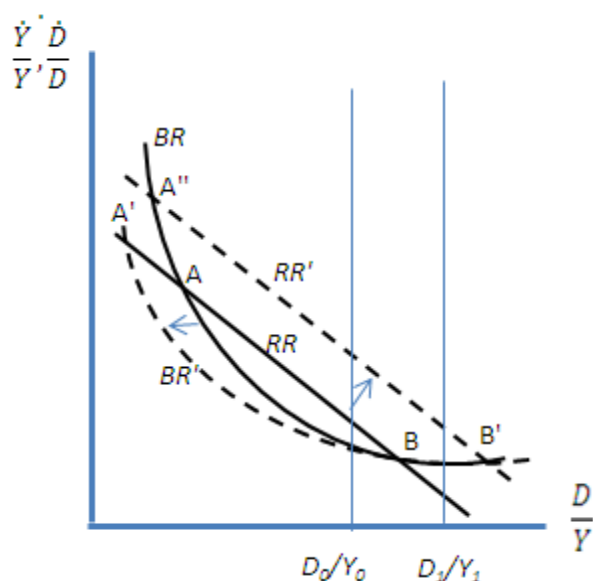
In figuur 2 is te zien dat een daling van het primaire tekort weliswaar een verschuiving van de budgetbeperking  $RR$  naar  $RR'$  oplevert, maar dat dit voornamelijk gevolgen heeft voor de ligging van het goede evenwicht (dit verschuift van  $A$  naar  $A'$ ) en veel minder voor het slechte evenwicht  $B$ .<sup>4</sup> De intuïtie is eenvoudig: een jaar na jaar volgehouden kleiner primair tekort levert op de lange duur weliswaar een lagere schuldquote (en hogere economische groei) op, maar de aanvankelijke effecten op de schuldgroei zijn klein. Dus als de Nederlandse schuldquote rechts van het slechte evenwicht  $B$  blijkt te liggen (niet te hopen, maar het kan), levert bezuinigen (afgezien van de eerdergenoemde signaalfunctie) weinig schuldbeperking op.

Wat te doen? Het antwoord is: hervormen. Mits goed uitgevoerd leveren bezuinigingen die gepaard gaan met economische hervormingen een hogere economische groei op (zie Bouis en Duval, 2011). Ingrepen in bijvoorbeeld het belastingstelsel (grondslagverbreding en tariefsverlaging) kan meer overheidsinkomsten opleveren en tevens het arbeidsaanbod stimuleren en daarmee de economische groei op middellange termijn verhogen. Hetzelfde geldt voor bijvoorbeeld uitgavenbeperkingen in de sociale verzekeringen.

---

4 Zolang de schuldquote nog een eindige waarde heeft zal ook het slechte evenwicht (naar rechts) verschuiven (zie vergelijking 2b). Aangezien echter deze verschuiving verhoudingsgewijs veel kleiner is dan de verschuiving van het goede evenwicht is deze niet te zien in Figuur 2.

Figuur 2. De invloed van begrotings- en hervormingsbeleid.



*Toelichting:* Zie toelichting bij Figuur 1. Een daling van het primaire overheidstekort doet de budgetrestrictie naar links verschuiven, van  $BR$  naar  $BR'$ . Structurele hervorming verschuift de groeicurve van  $RR$  naar  $RR'$ . Het "slechte evenwicht" verschuift van  $B$  naar  $B'$ . De aanvankelijk onhoudbare schuldquote  $D_1/Y_1$  is nu wel houdbaar en tendeert naar een niveau dat overeenkomt met het "goede evenwicht"  $A''$ . De economie herstelt en de groei versnelt.

Dit is in figuur 2 geïllustreerd door de verschuiving naar rechtsboven van het Reinhart-Rogoff verband van  $RR$  naar  $RR'$ . Het slechte evenwicht verschuift nu naar rechts van  $B$  naar  $B'$ . De schuldquote  $D_1/Y_1$  ligt nu ter linkerzijde van het evenwichtspunt en is dus houdbaar geworden. De economie tendeert vanzelf naar het nieuwe goede evenwicht  $A''$ . En als bonus neemt de economische groei trendmatig toe en daarmee de economische welvaart.

Natuurlijk kan men tegenwerpen dat de groei-effecten uitsluitend met een zekere vertraging optreden, maar recent onderzoek van de OESO (OESO, 2012a), wijst erop dat dit beduidend meevalt. Een andere veelgehoorde tegenwerping is dat de kiezers structurele hervormingen meestal afwijzen en dat daarom politici dit liever vermijden. Maar deze zienswijze onderschat het beoordelingsvermogen van kiezers en wordt niet gestaafd door de feiten (zie bijvoorbeeld Buti *et al.* 2010). Financiële markten zullen de hogere groeiverwachtingen wellicht in hun oordeel meewegen, en dit kan weer positieve vermogens-effecten opleveren, zelfs op korte termijn.

Hoeveel ruimte is er om de groei structureel te verhogen? Nederland is een van de landen waar structureel beleid heeft voorgelopen op andere Europese landen. Toch is meer groei door structurele hervorming nog steeds mogelijk, met de ruimte geschat in de orde van grootte van  $\frac{1}{2}$  procentpunt per jaar (zie Bouis en Duval, *op cit.*). Dat is weliswaar minder dan in de meeste OESO-landen (hier geldt een soort wet van de remmende voorsprong), maar is toch niet te versmaden.

De OESO heeft in haar publicaties een aantal beleidsterreinen geselecteerd waar Nederland structurele voortgang kan boeken, en deze vindt men ook in de nationale

discussies terug. Het gaat om het volgende prioriteitenlijstje van groeibevorderende maatregelen (zie OESO 2012b).

1. *Belastingen*. De OESO beveelt Nederland aan de hypotheekrenteaftrek aan te pakken met als belangrijk argument dat dit ruimte schept voor een bredere belastinggrondslag en lagere marginale tarieven op het arbeidsinkomen.
2. *Arbeidsongeschiktheid*. Hoewel er al veel is bereikt, scoort Nederland nog steeds relatief slecht wat betreft het aantal arbeidsongeschikten. Bestaande uitkeringstrekkers zouden moeten worden herkeurd en de uitkeringen losgekoppeld van het arbeidsverleden.
3. *Ontslagrecht*. Ontslagprocedures voor reguliere contracten zouden moeten worden vereenvoudigd en ontslagvergoedingen verlaagd. Het doel is het verschil in behandeling tussen reguliere en tijdelijke arbeidscontracten te verminderen.
4. *Huurmarkt*. Nederland heeft een onderontwikkelde vrije huurmarkt in combinatie met een zeer grote gereguleerde (sociale) huurmarkt. Een deregulering van de huurmarkt verdient aanbeveling, met als indirect doel de arbeidsmobiliteit te bevorderen.
5. *Werkloosheidsverzekering*. De OESO beveelt Nederland aan de uitkeringsduur te verkorten en de uitkeringen stapsgewijs te verlagen naarmate de uitkeringsgerechtigde langer een uitkering ontvangt. Dit stimuleert zoekgedrag en daardoor het arbeidsaanbod.

Al deze maatregelen grijpen aan op het arbeidsaanbod, de arbeidsmobiliteit en de concurrentie op de arbeidsmarkt, met als uiteindelijk doel de trendmatige economische groei te bevorderen. Daarnaast heeft de OESO ook aanbevelingen gedaan voor structureel beleid op andere beleidsterreinen, zoals het pensioenstelsel en de gezondheidszorg (OESO, 2010); eveneens terreinen die thans (terecht) ter discussie staan maar waarvan de groei-effecten waarschijnlijk minder omvangrijk zullen zijn.

#### 4 Slotopmerking

Aan één kant is het bemoedigend dat de aanbevelingen van de OESO voor structurele hervormingen centraal staan in de huidige discussie in Nederland. De politiek kent echter zijn eigen dynamiek. De onderhandelingen in het kader van de "tussenformatie" vinden plaats in een politiek krachtenveld waarin "gescoord" moet worden door zowel de coalitiepartijen als de gedoogpartij. Dit betekent dat groei, houdbaarheid van de schuld en de Europese verplichtingen weliswaar een belangrijke rol spelen, maar dat een uitruil met andere politieke doelstellingen onvermijdelijk zal blijken. Waartoe dit zal leiden is nog steeds onbekend. Ik kan slechts hopen dat kaasschaaf en botte bij zoveel mogelijk ongebruikt blijven.

#### Paul van den Noord

\*Adviseur van de Chief Economist, Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO). Dit artikel is op persoonlijke titel geschreven en meningen en bevindingen erin verwoord hoeven niet overeen te komen met het officiële standpunt van de OESO of haar lidstaten.

## Literatuur

- Bouis, R. en R. Duval (2011), Raising Potential Growth after the Crisis: A Quantitative Assessment of the Potential Gains from Various Structural Reforms in the OECD Area and Beyond, *OECD Economics Department Working Papers*, No. 835.
- Buti, M., A. Turrini, P. van den Noord en P. Biroli (2010), Reforms and Re-elections in OECD Countries, *Economic Policy*, Vol. 25, Issue 61, pp. 63-116.
- Cecchetti, S. G., M. S. Mohanty en F. Zampolli (2011), The Real Effects of Debt, *BIS Working Papers*, No 352.
- Duesenberry, J. S. (1958), *Business Cycles and Economic Growth*, McGraw-Hill.
- OESO (2010), *OECD Economic Surveys – Netherlands*, Vol. 2010/10, OECD, Parijs.
- OESO (2012a), Can Structural Reforms Kick-Start the Recovery? Lessons from 30 Years of OECD Reform, Hoofdstuk 4 in OESO (2012b).
- OESO (2012b), *Economic Policy Reforms 2012: Going for Growth*, OECD, Parijs.
- Padoan, P. C., U. Sila en P. van den Noord (2012), *A Dual Equilibrium Model for Public Debt and Growth*, te verschijnen.
- Reinhart, C. M. en K. S. Rogoff (2010), Growth in a Time of Debt, *American Economic Review Papers & Proceedings*, No. 100, pp 573–8.