

Hoop op groei als wankelende basis voor een houdbare begroting

F.A.G. den Butter*

Samenvatting

De berekeningen van het CPB over de middellange termijn en de aanbevelingen van de Studiegroep begrotingsruimte tonen dat voor een houdbare begroting in de toekomst zowel extra bezuinigingen of lastenverzwaringen als een hernieuwde economische groei nodig is. Ook de plannen in de verkiezingsprogramma's van de politieke partijen zinspelen hierop. De vraag is hoe realistisch deze plannen en veronderstellingen zijn. Bezuinigingen en lastenverzwaringen gaan moeilijk samen met economische groei. Daarbij komt dat de uitgangssituatie, met een voortmodderende banken- en schuldencrisis, geen aanleiding vormt voor groeioptimisme, te meer daar onze Europese handelspartners, afgezien van Duitsland, ook flink wat bezuinigingen of lastenverzwaringen nodig hebben om de overheidsfinanciën enigszins op orde te krijgen. De hoop op groei lijkt vooral te worden geschraagd door de vermeende opbrengst van institutionele veranderingen op de arbeidsmarkt en de woningmarkt. In de juniraming van het CPB is het echter vooral de opleving van de wereldhandel die voor groei moet zorgen. Dit artikel geeft aan wat nodig is om deze bron van groei beter te exploiteren.

Trefwoorden: begrotingsbeleid, schuldencrisis, economische groei, verkiezingen

1 Inleiding

In de voorgaande verkiezingsperiode, voorafgaand aan het kabinet-Rutte/Verhagen, bestond er duidelijkheid over de beleidsopgave ten aanzien van de benodigde ombuigingen om het houdbaarheidstekort op te vullen. Dit bedroeg 29 mld euro per jaar, gemeten in 2015 (CPB/PBL, 2010). De vraag was hoe de politieke partijen, gezien de conjuncturele situatie in de kredietcrisis, deze ombuigingen wilden uitsmeren over de komende en de daaropvolgende kabinetsperiode. De timing van de ombuigingen was een belangrijk geschilpunt tussen de politieke partijen. Zo wilde de SP in de eerstvolgende periode op 10 mld ombuigingen uitkomen, Groen Links op 10¼ mld, de PvdA op 11 mld, D66 op 14¾ mld, de PVV op 15¾ mld, het CDA op 18 mld en de VVD op 20 mld. Dit alles gemeten aan de verbetering van het EMU-saldo. Uiteindelijk zou er door het kabinet Rutte/Verhagen 18 mld zijn omgebogen wanneer het de rit had uitgezet.

Dit keer ligt deze kwestie veel moeilijker. Zelfs zo moeilijk dat de middellangetermijnprojectie in de juniraming 2012 van het CPB (2012a) moest worden aangevuld met een nadere analyse van de houdbaarheidswinst en saldodoelstellingen voor de komende kabinetsperiode (CPB, 2012b). Dit artikel gaat over de veronderstellingen waarop deze berekeningen zijn gebaseerd en over het achterliggende economische gedachtegoed. Het uitgangspunt voor de berekeningen, en ook voor de doorrekening van de verkiezingsprogramma's, vormt het middellange termijnscenario uit de juniraming van het CPB (2012a). Het advies van de Studiegroep Begrotingsruimte (2012) is op dit scenario gebaseerd, maar geeft daar een eigen interpretatie aan. De economische

paragrafen van de verkiezingsprogramma's van de politieke partijen bevatten allerlei mooie volzinnen over hoe het in ons land beter met de economie kan, maar bieden geen zicht op de opvang van de ombuigingen die de partijen voor de komende kabinetsperiode op het oog hebben. Uit de verschillende door het CPB genoemde argumenten kan worden afgeleid dat er in de volgende kabinetsperiode een ombuigingsopgave ligt van tussen de 7 en 28 mld euro. De Studiegroep Begrotingsruimte adviseert daarbij 20 mld extra om te buigen met een minderheidsadvies van de directeur van het CPB die op 15 mld uitkomt.

De hamvraag in het beleidsdebat is, hoe we ons land in de komende periode economisch gezien weer op de rails kunnen krijgen. Essentieel daarbij is de mate waarin in de toekomst economische groei te verwachten valt. De rest van dit artikel bespreekt deze vraag en plaatst kanttekeningen bij het optimisme van zowel het CPB als de politieke partijen over de mogelijkheden van groeiherstel. In de eerste plaats kan de voortgaande spiraal van krediet- en schuldencrisis in de eurozone roet in het eten gooien. De vraag daarbij is in hoeverre de huidige crisis een uniek karakter heeft. In de tweede plaats is er de moeilijke afweging tussen ombuigen en stimuleren. Vanuit dat perspectief is het van belang de mate van samenhang tussen conjuncturele en structurele ontwikkeling te bezien, een onderwerp waarover de literatuur nog weinig uitsluitsel biedt. Ten derde wordt naar de handel als motor voor de economische groei gekeken. Vanuit de observatie dat de wereldhandel een cruciale voorspeller vormt voor de ontwikkeling in ons land is het opmerkelijk dat de handel in de meeste economische analyses van ons land wordt gezien als een exogene grootheid die niet valt te beïnvloeden. Toch is de economische toekomst van ons land in grote mate afhankelijk van de manier waarop ingespeeld wordt op de verdergaande globalisering en op de organisatie van de productie in dit tijdperk van toenemende internationale specialisatie. Het artikel rond af met een slotbeschouwing.

2 De middellange termijnverkenning van het CPB

De middellange termijnverkenning van het CPB in de juniraming van 2012 (CPB, 2012a) is bedoeld als basispad voor de doorrekening van de economische effecten van de plannen in de partijprogramma's en vervolgens ook voor het regeerakkoord. Volgens het CPB hebben de voorstellen uit het lenteakkoord tot gevolg dat het EMU-saldo in 2013 op 2,9% van het bbp uitkomt waarmee het net binnen de magische grens van 3% blijft. Dit is een verbetering t.o.v. de raming voor 2012 van 0,9 %-punt. Het totaal aan ombuigingen in het lenteakkoord (of Begrotingsakkoord 2013 zoals het CPB het nu officieel noemt) betreft 10,8 mld euro waarvan per saldo 1,8 mld euro minder overheidsuitgaven en 9,0 mld hogere lasten. In feite zijn het dus voornamelijk lastenverhogingen waarmee ons land in 2013 aan de Brusselse norm wil voldoen.

De vraag is welke ombuigingsopgave deze middellange termijn verkenning voor de komende kabinetsperiode impliceert, bovenop de eerder afgesproken ombuigingen die al in de juniraming zijn verwerkt. De berekeningen laten zien dat het houdbaarheidstekort 1,1% bbp bedraagt. Het houdbaarheidstekort is een maatstaf voor de permanente verbetering van het begrotingssaldo die nodig is om de overheidsfinanciën houdbaar te houden zodat een onbeheersbare groei van de overheidsschuld op de lange termijn wordt voorkomen. Om dit houdbaarheidstekort weg te werken is een extra ombuiging van 7 mld (1,1% van 650 mld) nodig (CPB, 2010b).

De vooruitberekening in de juniraming staat en valt met de gemaakte veronderstellingen over de exogene ontwikkeling. Met nadruk wijst het CPB erop dat momenteel de onzekerheidsmarges nog groter zijn dan anders gezien de perikelen met de banken, de overheidsschulden en de euro. Cruciaal is daarbij de veronderstelling die over de toekomstige economische groei wordt gemaakt. Het CPB gaat voor de periode 2013-2017 uit van een groei van het productievolume van 1¾% waarbij de arbeidsproductiviteit met 2% groeit. Dit alles wordt ondersteund door een veronderstelde groei van de relevante wereldhandel met 5¾% per jaar. In vergelijking met het verleden zijn dit gematigde groeiverwachtingen. Toch is het de vraag of het verleden in de huidige situatie wel zo maatgevend kan zijn. Zo vermoedt De Ridder (2012) dat het CPB te optimistisch is in de vooruitzichten voor economische groei. In zekere zin sluit dit vermoeden aan op de bevindingen van Cerra en Chaman Saxena (2008), die op basis van een lange lijst van financiële en politieke crisissen uit het verleden laten zien dat het tempo waarmee de groei zich na een crisis herstelt meestal wordt overschat. Wanneer de structurele groei in ons land in de toekomst inderdaad wordt overschat, betekent het dat de omvang van de conjuncturele inzinking kleiner is dan gedacht. Het betekent ook dat de mogelijkheden om via groei tot een verbetering van de overheidsfinanciën te komen, geringer zijn dan waarvan de middellange termijnverkenning van het CPB nu uitgaat.

3 De Studiegroep Begrotingsruimte

De Studiegroep Begrotingsruimte heeft in haar 14^e rapport *Stabiliteit en Vertrouwen* aanbevelingen gedaan voor het weer op orde brengen van de overheidsfinanciën. De adviezen hebben deels een technisch karakter, zoals het voortzetten van het trendmatig begrotingsbeleid (de 'Zalm-norm', hoewel deze term niet meer wordt gebruikt) in combinatie met duidelijke begrenzings aan de fluctuatiemarge van het EMU-saldo. Ook de Studiegroep verwacht veel heil van een aantrekkende economische groei dankzij structurele maatregelen om de werking van de economie te verbeteren. Maar hoe dat allemaal in zijn werk moet gaan, en hoe de economie weer uit de besmetting van de schulden- en eurocrisis moet geraken, blijft onbesproken.

De voornaamste aanbeveling van de Studiegroep betreft de ombuigingsopgave voor de komende kabinetsperiode. Het advies van de Studiegroep gaat veel verder dan uitsluitend de opvulling van het resterende houdbaarheidstekort en bevat de aanbeveling om een pakket van maatregelen te nemen van 20 mld euro in de periode tot en met 2017. De vraag is welke doelstellingen aan de verschillende berekeningen van de ombuigingsopgave voor de komende kabinetsperiode ten grondslag liggen. Een eerste doelstelling is, zoals gezegd, de opvulling van het houdbaarheidstekort. Daarnaast kan als doelstelling gelden dat voldaan moet worden aan de eis in het kader van de EMU dat ons land zijn structurele saldo met (minstens) 0,5 %-punt per jaar moet verbeteren. Dat betekent voor 2017 een opgave van $4 \times 0,5\% \text{bbp} = 13$ mld euro. In dat geval is het houdbaarheidstekort weggewerkt met een extra behoedzaamheidsmarge van 6 mld ($13 - 7 = 6$) (CPB 2012b). In zijn minderheidsadvies bij de Studiegroep Begrotingsruimte is de directeur van het CPB, Coen Teulings, van deze berekening uitgegaan, waarbij hij nog een extra behoedzaamheidsmarge van 2 mld aanhoudt. Daarmee komt zijn advies uit op een ombuigingsinspanning van 15 mld. Hierbij zij aangetekend dat de structurele hervormingen, zoals deze worden bepleit door de internationale organisaties, een behoedzaamheidsmarge van 11 mld impliceren, wat

volgens het CPB wel erg ruim is. In dat geval zou een taakstelling van 18 mld (7+11) resulteren. De Studiegroep Begrotingsruimte gaat uit van een derde doelstelling, namelijk een structureel evenwicht op de begroting van 2017. Aangezien het structurele tekort in 2017 op 16 mld is geraamd, gaat het dus om een extra ombuigingsinspanning van 16 mld. De Studiegroep telt daar nog eens een voorzichtigheidsmarge van 4 mld bij op zodat op het ronde bedrag van 20 mld wordt uitgekomen. Overigens is nog een veel grotere inspanning nodig wanneer het feitelijke begrotingssaldo in 2017 op nul moet uitkomen. Dan dient met uitverdieneffecten te worden gerekend zodat ombuigingen van 28 mld nodig zijn.

4 De ombuigingen volgens de doorrekening van CPB/PBL

In juli 2012 heb ik deze alternatieven voorgelegd aan de grootste politieke partijen met het verzoek aan te geven welk ombuigingsbedrag zij voor de komende periode op het oog hebben en welke argumenten daarbij gelden. Helaas heeft geen van de politieke partijen aan mijn verzoek voldaan. Het betekent dat de politieke partijen kennelijk op voorhand geen mening hebben over het belangrijkste discussiepunt dat in de kabinetsformatie gaat spelen. De partijen kennen de door hen gewenste taakstelling pas nadat de doorrekening van het CPB (en PBL) gereed is. Uit deze op 27 augustus 2012 gepubliceerde berekeningen blijkt dat de PVV 7¼ mld wil ombuigen, de SP 10 mld, het CDA 13¾ mld, D66 14 mld, de PvdA 15 mld, Groen Links 15 mld en de VVD 16 mld (CPB/PBL, 2012). Dit alles, net als in 2010, gemeten aan de verbetering van het EMU-saldo. Het feit dat deze cijfers pas twee weken voor de verkiezingen bekend zijn, komt mij voor als een vorm van kiezersbedrog waarbij wel de mooie plannen worden verteld, maar niet de beperkingen die voor die plannen gelden.

Overigens doen zich ten opzichte van 2010 flinke verschuivingen voor in de rangorde van de partijen op het gebied van wenselijk geachte ombuigingen. Nu is het de PVV die het minst wil ombuigen en dus de meeste lasten naar de jonge generaties wil doorschuiven. Aan de andere kant laten de PvdA en Groen Links zich in verhouding tot 2010 meer gelegen liggen aan het terugdringen van het financieringstekort. Gezegd dient te worden dat deze rangorde een nogal ongenueanceerd beeld geeft van de mate van intergenerationele solidariteit van de verschillende politieke partijen, d.w.z. van de mate waarin de partijen rekening houden met de belangen van jongeren. Wat betreft de verbetering van het houdbaarheidstekort komt het CDA met 3,4% BBP het best uit de bus, op de voet gevolgd door D66 met 3,3% en Groen Links en VVD met 3,2%. Ook op dit punt zijn de belangen van de jonge generaties het slechts geborgd bij de PVV. De plannen van deze partij leveren slechts een verbetering van het houdbaarheidstekort van 0,4% BBP op, wat nog minder is dan de 1,1% die nodig is voor de opvulling van het houdbaarheidstekort op de lange termijn. Aan de andere kant gaan de gepensioneerden in 2017 bij de plannen van het CDA er 1% in koopkracht op vooruit, terwijl deze ouderen er in vergelijking met de werkenden het slechts vanaf komen bij de VVD (2¼% achteruit), de SP (2½% achteruit) en Groen Links (3½% achteruit). De meeste werkgelegenheid voor de jongeren is er in 2040 volgens de plannen van de VVD (3¾% er bij), gevolgd door het CDA en Groen Links (2¼% er bij). Op dit gebied zorgt de SP het slechts voor de jongeren: een daling van de structurele werkgelegenheid met 3¾% t.o.v. het basispad.

5 De verkiezingsprogramma's

Vanwege het cruciale belang van de economische groei voor de verwezenlijking van het CPB-scenario van de juniraming, en vanwege de onzekerheden waarmee de vooruitzichten voor groei zijn behept, is het interessant na te gaan wat de verkiezingsprogramma's van de politieke partijen over de economische groei te zeggen hebben. Welke plannen voor groeibevordering worden gesmeed zodat het uitzicht op groei niet uitsluitend voortvloeit uit de hoop op een exogene 'deus ex machina', "door God en de ingenieurs gegeven", zoals Joan Robinson de traditionele economische groeitheorie samenvatte? Nu dient te worden gezegd dat de verkiezingsprogramma's zich vooral als reclameboodschappen laten lezen en op het gebied van groeibevordering weinig concreet zijn. De open deur in de meeste programma's is dat onderwijs en wetenschap van belang zijn om de Nederlandse kenniseconomie uit te bouwen. Toch bevatten de programma's ook een aantal meer specifiek gerichte opmerkingen die in het kader van de hoop op groei voor Nederland relevant zijn.

Zo kiest het CDA voor een groei die "in alle opzichten duurzaam en innovatief zal zijn". Daarbij geldt dat Nederland een klein land is met een enorm buitenland: "daar verdienen we ons geld en dragen bij aan een betere wereld". Bovendien benadrukt het CDA het belang van het midden- en kleinbedrijf (MKB) voor de groei. Het is nodig, aldus het CDA, om generieke innovatieregelingen aantrekkelijker te maken voor het MKB.

Ook D66 benadrukt het belang van groei: "nieuwe welvaart vraagt om groei van onze economie" en "groei van onze economie is de beste manier om de overheidsfinanciën op orde te brengen". D66 noemt groei de zuurstof van de samenleving en kiest, net als het CDA, voor duurzame groei. D66 verwacht daarbij veel van de Nederlandse handels- en ondernemersgeest: "Nederlanders ondernemen, innoveren en handelen. Zij trekken met vertrouwen de wereld in. Ondernemende Nederlanders staan te trappelen. Hun kansen liggen voor het grijpen: in handel met opkomende economieën, in schoner en slimmer produceren, in dienstverlening, in gezondheidszorg en in innovatie." Daarbij geldt dat "de havens van Rotterdam en Amsterdam en de luchthavens Schiphol en Eindhoven vitale schakels zijn in onze internationale handel en bereikbaarheid". Dit alles vereist, volgens D66, een toename in flexibiliteit en aanpassingsvermogen.

Daarentegen krijgt economische groei in de traditionele zin bij Groen Links geen prioriteit. Volgens deze partij levert "klassieke economische groei niet meer wat zij ons zo lang vanzelfsprekend gaf: betere levens". Omdat ondanks de stijgende welvaart welzijn en geluk niet meer toenemen, streeft Groen Links naar een duurzame economie die is gericht op het welzijn van mensen, die werkt zonder schulden en die financieel en ecologisch in balans is.

De PvdA zet wel in op economische groei in de traditionele zin. Volgens deze partij is er maar één scenario: Nederland heeft economische vooruitgang nodig. Over de manier om die groei te bereiken is de PvdA echter tweeslachtig. Aan de ene kant zet de PvdA in op een nieuw elan voor de maakindustrie waardoor we weer "made in Holland" producten kunnen exporteren en niet al ons heil moeten vestigen op "vergankelijke diensten". Daarom kiest de PvdA voor een gericht innovatiebeleid dat aansluit bij het topsectorenbeleid. Aan de andere kant onderkent de PvdA dat het "grootste deel van de Nederlandse bevolking, 4,5 miljoen mensen, in het MKB werkt: in winkels, in de agrarische of toeristische sector, in de IT, in de media of als boekhouder of

administrateur". Dat zijn nu juist banen die in de transactiesfeer liggen en niet direct in de productiesfeer van de maakindustrie.

De PVV wil de economie de komende jaren aan de praat krijgen zonder "dictaat van Brussel om de economie kapot te bezuinigen". Hierbij gelooft de PVV "in een kleine overheid, lage belastingen en zo weinig mogelijk regels. Gekoppeld aan het behoud van onze nationale soevereiniteit, een bevolking die niet verdeeld wordt door massa-immigratie, en gezonde overheidsfinanciën levert dat nog altijd het beste recept op voor economische groei". De PVV heeft daarbij weinig oog voor duurzaamheid maar wel voor de handel als motor van de groei: "Wij Nederlanders zijn een handelsvolk. Geen land was eeuwenlang zo internationaal georiënteerd als het onze. Onze vlag wappert al eeuwen op alle continenten en alle wereldzeeën." Daartoe dienen handelsbarrières met derde-wereldlanden te worden opgeheven (maar geen ontwikkelingshulp), dient bij defensie de bescherming van Nederlandse handelsbelangen centraal te staan en moeten onze *mainports* Schiphol en de Rotterdamse haven tot de wereldtop behoren.

De SP formuleert geen mooie volzinnen over de noodzaak om de economische groei te bevorderen, maar beperkt zich tot concrete maatregelen. Zo wordt er, wanneer deze partij het voor het zeggen krijgt, in 2013 een investeringsprogramma gestart om onze economie weer op gang te helpen. Daarbij komt er een nieuwe nationale investeringsbank (NIB) die kredieten gaat verstrekken aan fundamenteel gezonde en goed geleide bedrijven. Deze investeringsbank kan ervoor zorgen dat de industrie weer kan investeren en ook kan de bank langjarige investeringen in duurzame economie financieren. In welke mate maatschappelijke rendementseisen bij deze investeringen gelden, en in welke zin deze afwijken van de rendementseisen die private investeerders wensen, valt echter niet uit het programma af te leiden. Anders gezegd, het blijft onduidelijk welk marktfalen deze door de SP gewenste NIB moet repareren.

Ook de VVD maakt zich sterk voor economische groei: "economische groei is hard nodig". De VVD wijst erop dat het naïef is te denken dat ons land zich kan isoleren van de ontwikkelingen die de globalisering en opkomst van de nieuwe grote economieën zoals Brazilië, Rusland, India en China (BRIC) met zich meebrengen. "Daarvoor is Nederland als handelsland te afhankelijk van het buitenland". Maar wanneer wordt aangegeven hoe ons land zijn positie als handelsland via "de innovatieve kracht van ondernemend Nederland" kan versterken, wordt teruggerepen op het topsectorenbeleid dat moet worden voortgezet. Wel besteedt het verkiezingsprogramma van de VVD daarbij speciale aandacht aan het hoofdkantorenbeleid dat als tiende 'topsector' aan het topsectorenbeleid is toegevoegd en dat daadwerkelijk een versterking van de regie- en handelsfunctie van het Nederlandse bedrijfsleven beoogt. Hierover vindt de VVD dat "de overheid zich meer moet inzetten voor de vestiging van buitenlandse bedrijven in ons land, want dat levert extra werkgelegenheid op. Daarvoor moeten vestigingsregels, vergunningen en visa worden verbeterd. De VVD wil dat buitenlandse bedrijven zich welkom voelen in ons land".

Al met al bevatten de verkiezingsprogramma's van de voornaamste politieke partijen allerhande suggesties voor een herstel van de economische groei, suggesties die echter zodanig in algemene bewoordingen zijn geformuleerd dat het voor het CPB heel wat hoofdbrekens zal hebben gekost om in discussie met de partijspecialisten de effecten van de voorstellen te berekenen bij de doorrekening van de partijprogramma's.

6 De schulden- en eurocrisis

Behalve van maatregelen om de economische structuur te verbeteren, is de ruimte voor groeiherstel in de komende periode ook sterk afhankelijk van de verwickelingen rond de schulden crisis en de euro. In het politieke debat staan eurofielen en eurofoben lijnrecht tegen elkaar. De eurofoben bepleiten de terugkeer naar een Europa met nationale munten zonder besef van de enorme kosten die zo'n uiteenvallen van het eurogebied en daarmee van de EMU met zich mee zal brengen. De eurofielen betogen dat de grote weeffout bij de monetaire unie was dat deze niet is gekoppeld aan een politieke unie.

Bij het pleidooi van de eurofielen wordt echter voorbijgegaan aan het feit dat volgens de oorspronkelijke opzet en inrichting van de EMU een politieke unie geen noodzakelijke voorwaarde is voor het succes van de euro als gemeenschappelijke munt. De EMU is juist een zorgvuldig afgewogen mengeling van het intergouvernementele en het federalistische gedachtegoed. De president van de Raad van Europa, Van Rompuy, weet meestal als een behendig koorddanser tussen deze beide opvattingen over de EMU te balanceren. Dat geldt zelfs voor zijn voorstellen aan de eurotop eind juni 2012. (Van Rompuy, 2012). De zin "The euro area is diverse and policy making at the national level is the most effective method for many decisions" lijkt bedoeld om de aanhangers van het intergouvernementele gedachtegoed gerust te stellen. Vervolgens is de zin ".. based on the joint exercise of sovereignty for common policies and solidarity.." een prachtig voorbeeld van het balanceervermogen van Van Rompuy. Het is jammer dat deze combinatie van het intergouvernementele en federalistische gedachtegoed, waarop de EMU is gebaseerd, in het politieke debat is verschaald en gepolariseerd tot een twittergevecht tussen eurofielen en eurofoben.

Voor een meer diepgaande analyse waar het met de euro en de EMU fout is gegaan en hoe het nu verder moet, zij verwezen naar het artikel van Wellink in dit nummer van TvOF. Hier zij er slechts op gewezen dat er alleen van een zekere mate van solidariteit tussen de Noordelijke en de Zuidelijke eurolanden sprake kan zijn, wanneer de sancties bij een ongeoorloofde verslapping van de begrotingsdiscipline zodanig geloofwaardig zijn en voor de landen die de regels overtreden zodanig hoog zijn dat het zich houden aan de regels te allen tijde minder kostbaar is dan het overtreden van de regels. Daarbij valt te denken aan een geloofwaardige verplichte uitreedregel, zodat landen met een gebrekkige begrotingsdiscipline niet langer via een gijzelaarsspel een bailout weten te bewerkstelligen (Den Butter, 2010, Fahrholz en Wójcik, 2012). In dat geval kan de vorm van beleidscoördinatie in de EMU, waarbij EMU-wijde symmetrische schokken via het monetaire beleid worden opgevangen en asymmetrische landenspecifieke schokken – tot op zekere hoogte – via het begrotingsbeleid en via het arbeidsmarktbeleid, weer in werking worden gesteld. Coördinatie op Europees niveau is bij deze beide laatste vormen van asymmetrische schokopvang alleen nodig voor zover het nationale begrotings- en/of arbeidsmarktbeleid externe effecten voor de andere eurolanden met zich meebrengt. Zoals gezegd is een politieke unie daarbij niet noodzakelijk.

Vanuit de vraagstelling in dit artikel is vooral van belang te bezien in hoeverre de banken- schulden- en eurocrisis een rem betekent voor toekomstige economische groei. In de Nederlandse beleidsanalyse, bijvoorbeeld van het CPB en het Ministerie van Financiën, wordt voor het antwoord op deze vraag sterk geleund op de magistrale studie van Reinhart en Rogoff (zie bijvoorbeeld Reinhart en Rogoff, 2008, 2011). Deze auteurs hebben een groot aantal eerdere financiële en wisselkoers crisissen met een empirisch fileermes ontleed. Daarbij constateren zij sterke parallellen, zowel ten aanzien van het

ontstaan van de crisis als over het tempo en de mate waarin de economie zich na de crisis weer heeft hersteld. Vandaar dat zij de gedachte ontzenuwen dat iedere crisis uniek zou zijn en dat daarom de politici en beleidsmakers geen blaam zou treffen voor het feit zij de huidige crisis niet hebben voorzien en dus ook niet hebben weten te voorkomen. Reinhart en Rogoff noemen dit het "this-time-is-different syndrome". Inderdaad toont de studie van Reinhart en Rogoff dat gebruikelijke crisisindicatoren opmerkelijke parallellen vertonen in verschillende crisissituaties die vanuit de financiële sfeer en begrotings sfeer zijn ontstaan. Dat geldt vooral voor de "grote vijf" onderzochte crisissen in de meest recente periode (Spanje, 1977, Noorwegen 1989, Finland, 1991, Zweden, 1992 en Japan, 1992; Reinhart en Rogoff, 2008). Het betreft echter alleen een beschrijvend statistische analyse waarbij het nut is gelegen in de signaleringsfunctie van de crisisindicatoren. In die zin heeft de gedachte dat "this time it is different" inderdaad tot een te late signalering van de crisis en dus tot verkeerd beleid geleid.

Wat betreft het herstel uit de crisis biedt de analyse van Reinhart en Rogoff echter geen handvat voor het beleid. In dat opzicht is de kredietcrisis die tot de huidige schulden crisis en eurocrisis heeft geleid inderdaad uniek. Veel meer dan bij de andere crisissen, zoals bij de grote vijf, is er nu sprake van verwevenheid en complexiteit in het financiële systeem, waarbij ook het gevaar van besmetting groter is dan in voorgaande gevallen (Den Butter, 2011). Zo laat Sara de Jong in haar scriptie (De Jong, 2012) op basis van een empirische analyse van de premies van Credit Default Swaps (CDS) zien dat er een positief verband is tussen de kredietrisico's van banken en van overheden, en dat deze relatie bovendien sterker is voor landen uit het eurogebied dan voor landen die geen deel uitmaken van een monetaire unie. Het betekent dat de banken in het eurogebied gevoeliger zijn voor de veranderingen in de kredietrisico's van hun overheden dan banken in landen met een eigen monetair beleid. Uniek aan de krediet-schulden- en eurocrisis is dus dat beleidsbeslissingen van zowel individuele banken, individuele overheden in euroland als ook gezamenlijke acties van de Europese overheden en van de Europese Centrale Bank externe effecten oproepen, waarbij niet duidelijk is welke de achterliggende mechanismen zijn. In die zin is er nog veel onderzoek te verrichten en mag de studie van Reinhart en Rogoff geen eindpunt van de analyse zijn.

7 De verwevenheid van conjunctuur en structuur

Het belangrijkste discussiepunt in het beleidsdebat over schuld en groei betreft de vraag in welke mate, en op welke manier, de afbouw van de schuldposities van banken en overheden kan samengaan met maatregelen die de groei stimuleren. Hier is sprake van een vervelend dilemma. Aan de ene kant zijn ombuigingen en bezuinigingen nodig om de overheidsbegroting op orde te krijgen, en is ook voor de private sector – in deze situatie vooral de consumenten – spaarzaamheid geboden om de schuldenberg af te bouwen. Aan de andere kant is economische groei gebaat bij extra uitgaven en bestedingen. Om een uitweg uit dit dilemma te vinden is kennis van twee economische mechanismen nodig, namelijk (i) de mate waarin economische schuldposities een belemmering vormen voor economische groei, en (ii) de mate waarin bezuinigingen en ombuigingen om die schuldposities af te bouwen een belemmering vormen voor economische groei en structuurversterking.

Wat betreft de eerste vraag zijn er aanwijzingen dat het verband tussen de omvang van de overheidsschuld en economische groei niet-lineair is. Wanneer de overheidsschuld zeg 40% of 60% van het bbp bedraagt, heeft dat weinig invloed op de economische groei. In zulke situaties lijkt een verdere reductie van de schuld, zeker in een periode van tegenzittende conjunctuur, vanuit het oogpunt van groeibevordering dan ook niet gewenst. Reinhart en Rogoff (2010) laten echter zien dat wanneer de staatsschuld 90% bbp of meer is, de gemiddelde groei zo'n 1%-punt lager uitkomt dan bij een lagere staatsschuld. Uit een panelanalyse van Kumar en Woo (2010) met gegevens van zowel opkomende als volgroeide economieën komt naar voren dat er inderdaad sprake is van allerlei niet-lineariteiten, pal-effecten en verschillen tussen landen onderling in de relatie tussen schuld en groei. Gemiddeld genomen gaat volgens deze studie een toename van de schuldquote van 10%-punten bbp samen met een afname van de groei van het bbp per hoofd van 0,2%-punt per jaar, waarbij dit percentage voor de volgroeide economieën wat lager uitkomt dan voor de opkomende economieën. Deze groeivertraging is vooral het gevolg van een dalende arbeidsproductiviteit vanwege lagere investeringen en daarmee een langzamer groei van de kapitaalgoederenvoorraad. In een studie van het McKinsey Instituut tonen Roxburgh et al. (2012) dat schuldreductie in sommige gevallen op termijn tot een fors hogere groei kan leiden. De voorbeelden van Zweden en Finland in het midden van de jaren '90 waar dit rapport aan refereert, zijn echter bijzondere gevallen van landen die in een crisis raakten terwijl de rest van de wereld geen conjuncturele inzinking kende. In die zin verschaft deze studie weinig zicht op de gevolgen voor de groei van de schuldenreductie in de nasleep van de wereldwijde krediet- en schulden crisis. Daarnaast gaat het in al de genoemde studies om bruto schulden, en vooral de (bruto) staatsschuld, terwijl er grote verschillen tussen landen zijn wat betreft de externe positie. Zo hebben landen als Duitsland en Nederland een groot (gecumuleerd) overschot op de betalingsbalans terwijl er in veel Zuid-Europese landen en ook in de Verenigde Staten sprake is van een oplopend betalingsbalanstekort, naast de omvangrijke staatsschuld ('dubble deficit'). Japan is weer een geval apart, met de grootste staatsschuld van alle landen, maar met een lage rente omdat de staatsschuld vrijwel volledig in Japanse handen is (Jansen, 2011). Vooralsnog biedt de literatuur weinig duidelijkheid over op de relatie tussen groei en schuld wanneer rekening wordt gehouden met de specifieke samenstelling van bruto en netto schuld van de verschillende sectoren.

De tweede vraag betreft de samenhang tussen de conjuncturele en de structurele ontwikkeling. Vaak worden in tijdreeksmodellen waarin de effecten van tijdelijke conjuncturele schokken en permanente structurele schokken gezamenlijk worden bekeken, deze effecten onafhankelijk van elkaar verondersteld. Den Butter en Koopman (2001) laten echter in een tijdreeksstructuurmodel zien dat conjuncturele en structurele schokken wel degelijk gecorreleerd zijn. Zo heeft een conjuncturele schok, bijvoorbeeld vanwege een daling van de bestedingen, gevolgen voor de economische groei op lange termijn. Omgekeerd heeft een verandering in de economische structuur conjuncturele gevolgen. Opvallend in deze analyse is dat de relatie tussen groei en conjunctuur in de Verenigde Staten een ander karakter heeft dan in de Europese landen (Verenigd Koninkrijk, Duitsland en Nederland) uit de studie. Het probleem hierbij is dat er geen eenduidigheid in de literatuur bestaat over de manier waarop een rem op de bestedingen van invloed is op de economische groei. Aan de ene kant kan er sprake zijn

van een rem op de groei waarbij dankzij de ombuiging vanwege schuldreductie de groei permanent op een lager pad uitkomt. In dat geval is er sprake van een hysteresis effect. Aan de andere kant beschrijven Caballero en Hammour (1994) hoe een conjuncturele inzinking juist gunstig voor de groei op lange termijn kan zijn: de "reinigende rol van recessies" waarbij de laagconjunctuur de mogelijkheid biedt om schoon schip te maken en onrendabele productieprocessen en banen af te stoten.

Het spreekt voor zich dat bij de keuze tussen ombuigingen om het schuldprobleem aan te pakken en beleidsintensivering om de groei te bevorderen, de omvang van de bestedingsmultiplicatoren allesbepalend is. Op overheidsuitgaven met een lage multiplier moet worden bezuinigd en uitgaven met een hoge multiplier dienen te worden geïntensiveerd. Het probleem is echter dat de literatuur weinig aanwijzingen geeft welke bestedingen een kleine en welke een grote multiplier hebben (Baldacci et al., 2010, Kraay, 2010). Bradford Delong en Summers (2012) betogen dat in de huidige situatie in de VS, waar in normale tijden de centrale bank expansief begrotingsbeleid neutraliseert, nu wel redenen zijn om via extra overheidsuitgaven de groei te bevorderen, ondanks de daardoor verder oplopende staatsschuld. De gedachte is dat in de huidige crisis, waar de rente al extreem laag is, bestedingsmultiplicatoren hoger zijn dan normaal, zodat de inverdieneffecten van extra overheidsuitgaven voldoende groot zijn. Hysteresis effecten van extra bezuinigingen zijn, aldus Bradford Delong en Summers, in deze uitzonderlijke situatie veel groter dan normaal en moeten worden vermeden. Hoe dit ook zij, in ieder geval zijn de meeste economen het erover eens dat de btw-verhoging uit het lenteakkoord een slechte manier van ombuigen is. Helaas blijkt die manier vanuit de politieke optiek de meest gemakkelijke.

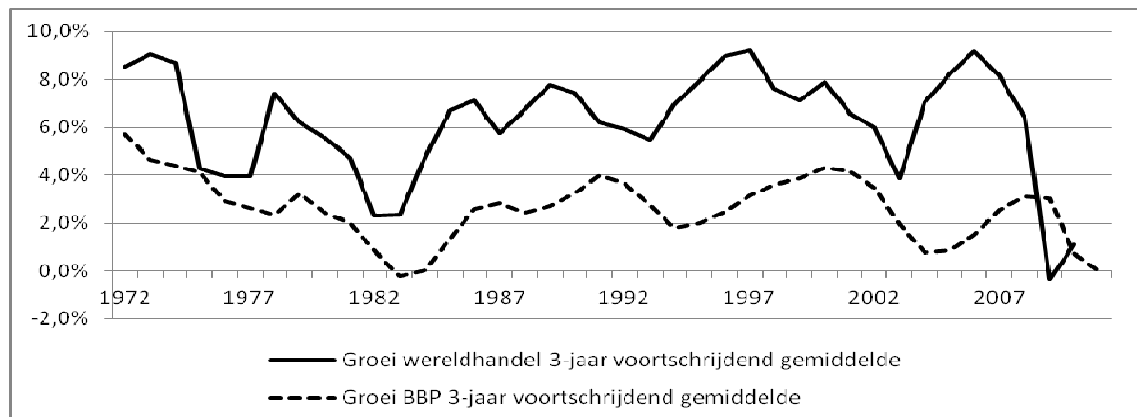
8 Groei en handel

Uit het voorgaande overzicht van de partijprogramma's blijkt dat de meeste politieke partijen in ons land de mogelijkheden van toekomstige economische groei mede aan de positie van Nederland als handelsland verbinden. Dat is in overeenstemming met de visie die indertijd door de WRR (2003) is uitgewerkt. Handelstransacties in ruime zin, gekoppeld aan de competentie in ons land om de transactiekosten laag te houden, vormen een belangrijke bron van productiviteitsgroei en daarmee van economische groei in ons land. Dit geldt des te sterker in een wereld waar productieketens steeds verder in verschillende schakels worden opgesplitst, en waar daar wordt geproduceerd waar dat tegen de laagste kosten kan. Handel in producten is bij een dergelijke fragmentatie van productieketens vervangen door een handel in taken (Grossman en Rossi-Hansberg, 2008). De 'deus ex machina' van de traditionele groeitheorie is vervangen door een beschrijving van de economische mechanismen die bepalend zijn voor de organisatie van de productie (Antràs en Rossi Hansberg, 2009) en daarmee voor de economische groei die zulk een innovatieve organisatie van de productie oplevert. Inderdaad zetten sommige politieke partijen ook in op een versterking van de maakindustrie in ons land, en op de geavanceerde technologische kennis die de maakindustrie vooruit helpt. Daar is niets mis mee: chipmachine fabrikant AMSL geldt terecht als vlaggenschip voor dit technologisch elan. Het bedrijf wordt gezien als een Nederlandse Nokia. Wel is het goed dat de Nederlandse economische bedrijvigheid beter gediversifieerd is dan de Finse. Bovendien valt het succes van AMSL voor een belangrijk deel toe te schrijven aan een

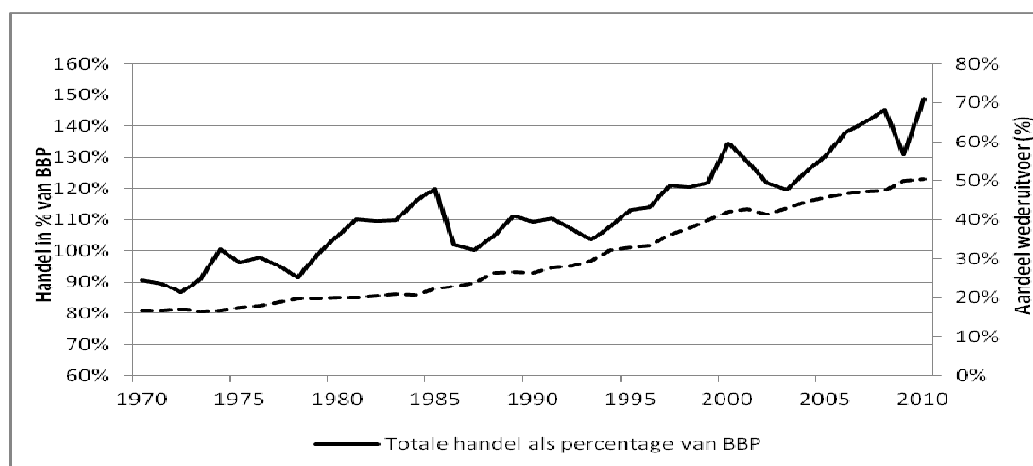
goede positionering in de internationale markt voor chips en dus aan een goede handelsgeest.

Het belang van handel voor de economische groei in ons land wordt geïllustreerd door macrogegevens over handel en productie. Deze laten zien dat handelstransacties een steeds grotere rol in de productie spelen. Figuur 1 toont het langetermijn-verband tussen de groei van de wereldhandel en de productiegroei in ons land. Twee belangrijke aspecten vallen op. In de eerste plaats loopt de groei van de wereldhandel, als indicator van de internationale conjunctuur, iets voor op de groei van het BBP die het verloop van de Nederlandse conjunctuur verbeeldt. Vandaar dat een goede voorspelling van de wereldhandel essentieel is om de conjunctuur in ons land goed te voorspellen. Daarom besteedt het CPB veel aandacht aan een goede voorspelling van de voor Nederland exogene ontwikkeling van de wereldhandel, zij het dat de gegevens over de wereldhandel *in het verleden* weinig extra informatie blijken te bieden voor een de *voorspelling* van de toekomstige groei in ons land (Elbourne en Vermeer, 2012).

Figuur 1. Groei wereldhandel en BBP in Nederland (voortschrijdende gemiddelden).



Figuur 2. Verhouding tussen handel (invoer plus uitvoer) en BBP in Nederland en aandeel wederuitvoer in totale uitvoer.



Ten tweede toont de figuur dat de wereldhandel in de desbetreffende periode sneller is gegroeid dan de productie. Het betekent dat de handel steeds belangrijker voor de economische bedrijvigheid is geworden. Het vormt ook een aanwijzing dat handelsinnovaties voor een belangrijk deel bijdragen aan de economische groei in ons land (Den Butter et al., 2008). Bij handelsinnovaties kan worden gedacht aan allerlei vormen van standaardisering, zoals de container, de pallets, de streepjescode, maar ook standaardisering op het gebied van ICT-toepassingen, die transactiekosten doen verlagen. Voor een transactie-economie als Nederland zijn dergelijke handelsinnovaties minstens even belangrijk als investeringen in R&D, die in het technologiebeleid als drijvers van economische groei worden gezien.

Dit toegenomen belang van de handel blijkt ook uit de oplopende trend in de verhouding tussen handel en productie in figuur 2. Bovendien laat deze figuur zien dat het aandeel van de wederuitvoer in de totale uitvoer gestaag gestegen is en dat momenteel ruim de helft van de uitvoer uit wederuitvoer bestaat. Wederuitvoer vormt een indicator voor het belang van Nederland als transactie-economie. Over deze toename van de wederuitvoer wordt wel eens wat laatdunkend gesproken, met het argument dat het domweg om milieuvervuiling dovenschuiven zou gaan zonder veel toegevoegde waarde. De handelsinnovaties die bijdragen aan de waardecreatie via wederuitvoer en de logistieke dienstverlening vereisen daarentegen veel specifieke kennis en zijn vaak technologisch geavanceerd. Bovendien kan de overheid bijdragen aan deze handelsinnovaties en daarmee aan de economische groei (Den Butter et al., 2012).

9 Besluit

Naast de ombuigingen van 18 mld euro waartoe het kabinet Rutte/Verhagen heeft besloten en de 11 mld van het lenteakkoord, blijft er ook voor de komende kabinetsperiode nog een flinke taakstelling om de overheidsfinanciën van ons land weer op orde te krijgen. Afhankelijk van de gehanteerde argumenten ligt die taakstelling tussen de 7 mld. en 28 mld. euro. Daarbij is de berekening van het CPB over de omvang van die taakstelling gebaseerd op gegevens over productiviteitsgroei en wereldhandel die uitgaan van een herstel van de wereldeconomie en economische groei. Het is goed mogelijk dat deze groeiramingen te optimistische zijn. Zo lijkt er nog geen einde te komen aan de spiraal van krediet- schulden en bankencrisis, waarbij het de vraag is of, en hoe, de euro deze roerige tijden overleeft. Daarnaast heeft in de periode van de grote matiging voorafgaand aan de kredietcrisis de westerse wereld op te grote voet geleefd. Dit dankzij de valse groei die de financiële innovaties hebben gebracht. Het betekent dat in de taakstellingberekeningen de omvang van de conjuncturele component wordt overschat. Vanuit dat oogpunt is het wijs omvangrijke extra ombuigingen af te spreken voor de volgende kabinetsperiode. Dit neemt niet weg dat de trend van voortgaande globalisering en wereldwijde specialisatie zich doorzet. Vooral de BRIC landen en andere opkomende economieën – denk aan Afrika- vertonen nog flink wat groei. Dit artikel bepleit dat Nederland als handelsland zo goed mogelijk gebruikt maakt van deze ontwikkeling door zich te richten op regievoering in de organisatie van de productie. Door het innovatievermogen en de technische kennis te benutten voor het verlagen van transactiekosten kan de economische groei in ons land optimaal profiteren van de groei van de wereldhandel. Deze groeimogelijkheid kan helpen in het dilemma van tekortreductie en groeistimulering.

Frank A.G. den Butter

* Hoogleraar Algemene Economie, Vrije Universiteit Amsterdam. Opgemerkt zij dat deze tekst op 27 augustus 2012 is afgesloten, dus net nadat het CPB de doorrekening van de verkiezingsprogramma's naar buiten heeft gebracht.

Literatuur

- Antràs, P. en E. Rossi-Hansberg, 2009, Organizations and Trade, *Annual Review of Economics*, 1(1), blz. 43-64.
- Baldacci, E., S. Gupta en C. Mulas-Granados, 2010, Restoring debt sustainability after crises: implications for the fiscal mix, *IMF Working Paper WP/10/232*.
- Bradford Delong, J. en L.H. Summers, 2012, Fiscal policy in a depressed economy, *Brookings Papers on Economic Activity*, August 2012.
- Butter, F.A.G. den, en S.J. Koopman, 2001, Interaction between structural and cyclical shocks in production and employment, *Weltwirtschaftliches Archiv*, 137 (2), blz. 273-296.
- Butter, F.A.G. den, J. Möhlmann en P. Wit, 2008, Trade and product innovations as sources for productivity increases: an empirical analysis, *Journal of Productivity Analysis*, 30, blz. 201-211
- Butter, F.A.G. den, 2010, Wat kan de euro nog redden? Euro-obligaties + uittredingsprocedure, *Me Judice*, jaargang 3, 9 december 2010.
- Butter, F.A.G. den, 2011, *De Grote Besmetting; de Macro-economie van de Krediet en Schuldencrisis*, SMO, 2010 5/6, SMO Den Haag, augustus 2011.
- Butter, F.A.G. den, J. Liu en Y-H. Tan, 2012, Using IT to engender trust in government-to-business relationships: the Authorized Economic Operator (AEO) as an example, *Government Information Quarterly*, 29, blz. 261-274.
- Caballero, R.J. en M.L. Hammour, 1994, The cleansing effect of recessions, *American Economic Review*, 84, blz. 1350-1368.
- Centraal Planbureau, Planbureau voor de Leefomgeving (CPB/PBL), 2010, *Keuzes in Kaart, 2011-2015; Effecten van negen verkiezingsprogramma's op economie en milieu*, Bijzondere Publicatie No. 85, mei 2010.
- Centraal Planbureau (CPB), 2012a, Juniraming 2012; *De Nederlandse Economie tot en met 2017*, inclusief Begrotingsakkoord 2013, CPB Policy Brief 2012/01.
- Centraal Planbureau (CPB), 2012b, *Nadere analyse houdbaarheidswinst en saldodoelstellingen voor de komende kabinetsperiode*, CPB notitie, 19 juni 2012.
- Centraal Planbureau, Planbureau voor de Leefomgeving (CPB/PBL), 2012, *Keuzes in Kaart, 2013-2017; Effecten op economie en milieu; een analyse van tien verkiezingsprogramma's*, augustus 2012.

- Cerra, V. en S. Chaman Saxena, 2008, Growth dynamics: the myth of economic recovery, *American Economic Review*, 98 (1), blz. 439-457.
- Elbourne, A. en N. Vermeer, 2012, Is world trade data useful when forecasting a small open economy?, *CPB Background Document*, June 26, 2012.
- Fahrholz, Ch. en C. Wójcik, 2012, The eurozone needs exit rules, *CESifo Working Paper* no. 3845.
- Grossman, G.M., en E. Rossi-Hansberg, 2008, Trading tasks: a simple theory of offshoring, *American Economic Review*, 98, blz. 1978-1999.
- Jansen, P.W., 2011, Net savings and the Japanese long-term interest rate, *Applied Financial Economics*, 21, blz. 1769-1778.
- Jong, S.I. de, 2012, *Kredietrisico's van banken en overheden sinds de financiële crisis*, Scriptie Vrije Universiteit Amsterdam, juli 2012.
- Kraay, A., 2010, How large is the government spending multiplier? Evidence from World bank lending, *World Bank Policy Research Paper* 5500, december 2010.
- Kumar, M. en J. Woo, 2010, Public debt and growth, *IMF Working Paper* WP10/174.
- Reinhart, C.M. en K.S. Rogoff, 2008, Is the 2007 US sub-prime financial crisis so different? An international historical comparison, *American Economic Review*, 98 (2), blz. 339-344.
- Reinhart, C.M. en K.S. Rogoff, 2010, Growth in a time of debt, *American Economic Review*, 100, Papers and Proceedings, blz. 573-578.
- Reinhart, C.M. en K.S. Rogoff, 2011, From financial crash to debt crisis, *American Economic Review*, 101, blz. 1676-1706.
- Ridder, P. de, 2012, Van schuld bewust, *Tijdschrift voor Openbare Financien*, 44 (nr.2), blz. 103-112.
- Rompuy, H. van, 2012, *Towards a Genuine Economic and Monetary Union*, European Council of the President, EUCO 120/12, 26th June 2012.
- Roxburgh, Ch., S. Lind, T. Daruvala, J. Manyika, R. Dobbs, R. Forn en K. Croxson, 2012, *Debt and Deleveraging: Uneven Progress on the Path to Growth*, McKinsey Global Institute, January 2012.
- Studiegroep Begrotingsruimte, 2012, *Stabiliteit en Vertrouwen*, Veertiende Rapport van de Studiegroep Begrotingsruimte, Den Haag.
- WRR: Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid, 2003, *Nederland Handelsland; het Perspectief van de Transactiekosten*, Rapporten aan de Regering nr. 66, Sdu Uitgevers, Den Haag.