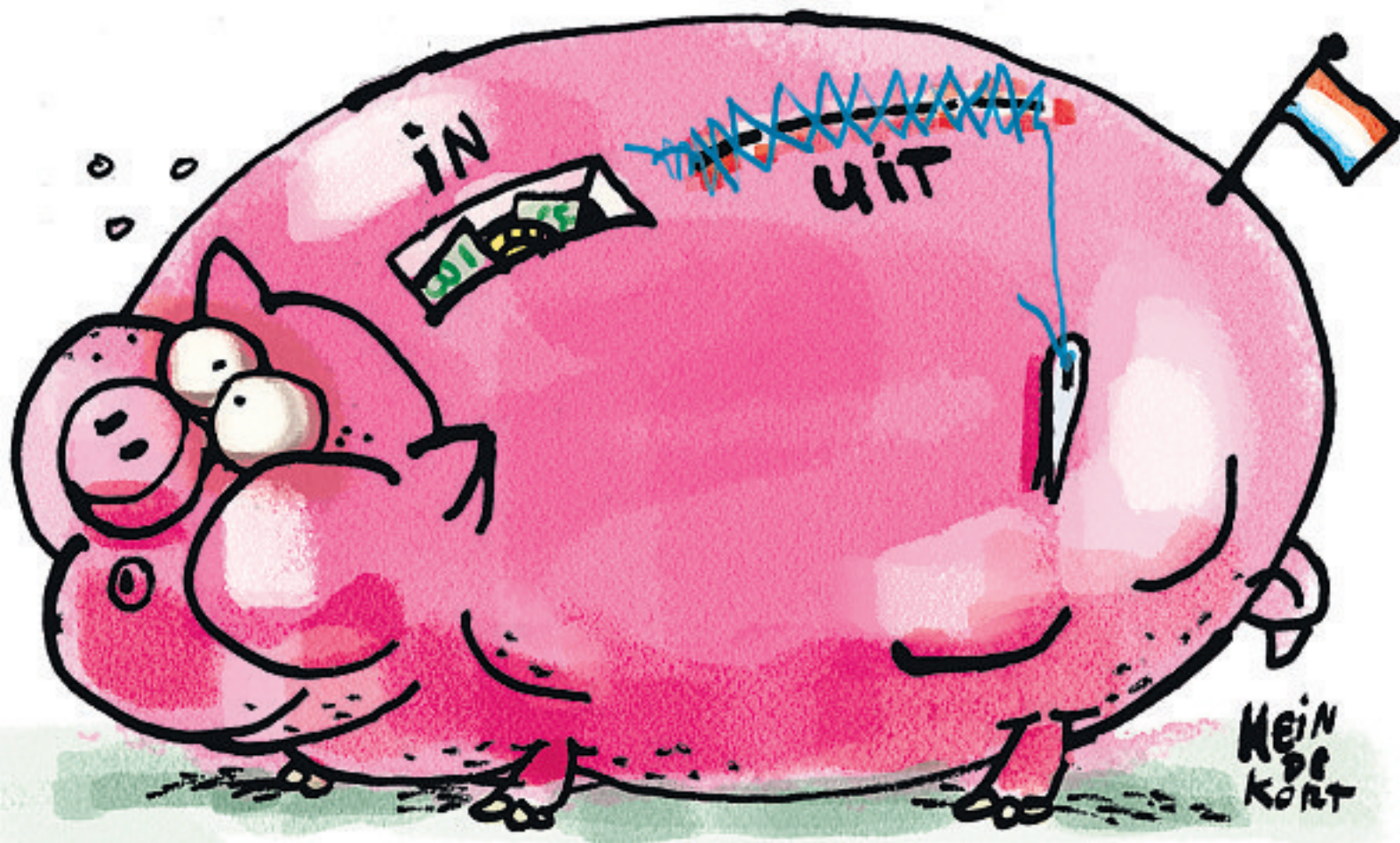


Houdbaarheid van overheidsfinanciën is geen bestendige maatstaf voor de toekomst



ILLUSTRATIE: HEIN DE KORT VOOR HET FINANCIËLE DAGBLAD



Coen Teulings is universiteitshoogleraar Economics, Institutions and Society, Universiteit Utrecht. Reageer via expert@fd.nl.



De parlementsverkiezingen van 17 maart 2021 komen in zicht en dan wordt er in Den Haag nagedacht over het begrotingsbeleid voor het volgende kabinet. De ambtelijke Studiegroep Begrotingsruimte zal daarover adviseren. Zoals gebruikelijk kwam het Centraal Planbureau (CPB) vorige maand, als input voor dat advies, met een studie naar de houdbaarheid van de overheidsfinanciën.

Wie de financiële toestand van Nederland bijhoudt, weet dat het uitstekend gaat. Nederland staat er bijvoorbeeld veel beter voor dan Duitsland, dat altijd het toonbeeld was van financiële gelijkheid. Beide landen hebben geen financieringstekort maar een overschot. Maar de Nederlandse overheidsschuld is 10% van het bruto binnenlands product (bbp) lager dan die van onze oosterburen.

Bovendien heeft Nederland een pensioenvermogen van twee maal het bbp.

Het geld klatert van de daken en uit zich in een overschot op de betalingsbalans van 9% van het bbp

Over dat vermogen moet nog belasting worden betaald. Die belastingclaim is ruwweg 50% van het bbp waard. Daarnaast financiert Duitsland zijn ambtenarenpensioenen uit de lopende begroting, terwijl Nederland daarvoor geld apart heeft gezet in het ambtenarenpensioenfonds ABP. Dat scheelt nogmaals 30%.

Ten slotte is de demografische situatie in Nederland veel gunstiger dan in Duitsland. Over tien tot vijftien jaar gaan de grote groepen die geboren zijn in de jaren zestig met pensioen. Dat zal overal in Europa en ook daarbuiten tussen 2040 en 2060 de overheidsfinanciën onder forse druk zetten. Duitsland is echter veel sterker vergrijsd dan Nederland. Het land zal dus meer moeite hebben om die problemen het hoofd te bieden. Kortom, het geld klatert in Nederland van de daken. Die overvloed uit zich in een overschot op de betalingsbalans van ruim 9% van het bbp. We sparen als gekken.

VERRASSENDE CONCLUSIE

Met deze kennis in het achterhoofd was de conclusie van de houdbaarheidsstudie van het CPB verrassend: de Nederlandse overheid moet €16 mrd per jaar bezuinigen om zijn financiën houdbaar te maken. In mijn eerdere bijdrage 'Nieuwe Studiegroep Begrotingsruimte voor volgend kabinet kan niet op zelfde voet doorgaan' heb ik aangegeven dat de overheid juist €15 mrd meer moet uitgeven of minder belasting moet heffen (FD, 14 juni). Dat correspondeert met een stabiele schuldquote van 60%. Tussen mij en het CPB gaapt dus een gat van €30 mrd per jaar. Hoe is dat mogelijk?

Met houdbare overheidsfinanciën doelt het CPB op een situatie waarin de

huidige 'overheidsarrangementen' (belastingtarieven, zorguitgaven etc.) tot in lengte van jaren kunnen worden aangehouden, zonder dat de staatsschuld explodeert. Dat is vooral door de toenemende druk van de vergrijzing tussen 2040 en 2060 geen sinecure. Er zijn dan veel ouderen die zorg behoeven, en we hebben dan nauwelijks handen aan het bed om die zorg te verlenen. Maar wordt dat probleem minder door nu alvast minder zorg te gaan verlenen? In feite probeer je dan nu te sparen voor schaarste over 30 jaar.

Je bakt bij wijze van spreken nu brood en bewaart het voor later. Het probleem is dat je brood niet zomaar op de plank kunt laten liggen: dan wordt het oud. Iemand anders moet het nu opeten, in ruil voor de belofte dat hij over dertig jaar brood voor jou bakt. Dat is precies het soort transacties dat op de kapitaalmarkt wordt afgesloten. De rentestand geeft aan hoeveel geld nu opzij moet worden gezet om over dertig jaar een brood te kunnen kopen.

Welaan, wie nu geld opzijzet, ontvangt geen rente, maar moet rente betalen. Door de lage rente moet vandaag de dag daarom vier keer zoveel geld opzij worden gezet als decennia terug. Daarom is het onbetaalbaar om de zorg-arrangementen van nu tussen 2040 en 2060 ongewijzigd te laten. Alle landen willen daarvoor sparen, de kapitaalmarkt raakt daardoor oververdoet. Het betalingsbalansoverschot zou nog verder omhoog moeten en de staatsschuld zou tot 25% moeten worden teruggebracht. Dan spannen we het paard achter de wagen en zijn we dief van onze eigen portemonnee.

De redenering op pagina 35 van het CPB-rapport is opmerkelijk. Het CPB vraagt zich daar af of de halvering van

de staatsschuld geen schadelijke bijeffecten heeft. In mijn eerdere bijdrage 'Waarom het rendeert om de staatsschuld even hard te laten groeien als ons nationaal inkomen' (FD, 28 juni) liet ik zien dat de staatsschuld bij de huidige lage rentestand niets kost, maar juist een verdienmodel is. Het CPB beargumenteert echter dat zo'n verlaging nodig is om voorbereid te zijn op een nieuwe financiële crisis. Dit argument is het CPB onwaardig. In de orkaan die in het voorjaar van 2012 woedde, waren beleidsmakers vanzelfsprekend zenuwachtig. Ik was dat toen, als CPB-directeur, ook.

Maar wie op die periode terugkijkt moet vaststellen dat de Nederlandse overheidsfinanciën nooit in de gevaarzone zijn geweest. Een goede maat daarvoor is de extra rente die een land in het oog van de orkaan voor zijn staatsschuld moet betalen in vergelijking met Duitsland. Nederland betaalde toen 60 basispunten (0,6%) meer; Frankrijk 130 basispunten, België 190, Italië 430, en Spanje zelfs 480. Zelfs met die 60 punten opslag was de rente toen overigens nog ruim een procent lager dan een jaar eerder. Beleggers wilden in die onzekere tijd dolgraag veilige Nederlandse staatsobligaties. Het Nederlandse financieringstekort is in de crisisjaren nooit hoger geweest dan 5,5%. Het Verenigd Koninkrijk had toen een tekort van 10%, de Verenigde Staten zelfs van 13%.

Ben ik na deze CPB-studie somber over het advies van de Studiegroep Begrotingsruimte? Eigenlijk niet, want zowel op het ministerie van Financiën als bij De Nederlandsche Bank wordt over dit soort vragen wel degelijk serieus nagedacht. Ik hoop dat het CPB daar snel weer bij aanhaakt.