

Tilburg University

Een gezonde Nederlandse staatshuishouding is niet gebaat bij eekhoortjesgedrag

Meulendijks, P.J.F.G.

Published in:
Maandschrift Economie

Publication date:
1998

[Link to publication in Tilburg University Research Portal](#)

Citation for published version (APA):

Meulendijks, P. J. F. G. (1998). Een gezonde Nederlandse staatshuishouding is niet gebaat bij eekhoortjesgedrag. *Maandschrift Economie*, 62(1), 1-4.

General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal

Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

Een gezonde Nederlandse staats- huishouding is niet gebaat bij eekhoortjesgedrag

PIETER J. F. G. MEULENDIJKS

'Politici lijken teveel op eekhoortjes' is volgens ondergetekende een juiste opinie van D.B.J. Schouten in het NRC Handelsblad van 23 december 1997. Het hierbedoelde eekhoortjesgedrag manifesteert zich onder meer in de partijpolitieke programma's voor een toekomstig regeerakkoord waarbij wordt uitgegaan van een wenselijk structureel overheidstekort voor de komende regeringsperiode. De liberalen menen dat slechts een begrotingstekort van nul structureel aanvaardbaar zou zijn. De meeste andere partijen schijnen dit extreme standpunt te gek te vinden en zetten in op een overheidstekortquote van een procent van het Bruto Binnenlands Product (BBP). Zoals bekend zijn de maximum-normen voor toetreding tot de EMU in het verdrag van Maastricht vastgesteld op drie procent en zestig procent van het BBP met betrekking tot de nationale overheidstekort- respectievelijk overheidsschuldquote. Echter, sinds Dublin lijkt de structurele richtlijn voor het overheidstekort weer op nul procent uit te komen met eventuele conjuncturele afwijkingen tot maximaal drie procent-punten. Iedereen vraagt zich af welke van deze verschillende normen de juiste is en waarom. Het vreemde is dat de betrokken politici geen enkele moeite doen om een gedegen argumentatie te leveren waarom zijn of haar visie de juiste is. Toch zijn er een aantal krachtige argumenten aan te dragen op basis waarvan gesteld kan worden dat de Nederlandse structurele overheidstekortquote waarschijnlijk veel hoger moet zijn dan het hoogste percentage dat hierboven genoemd is. Dat het in de praktijk brengen van deze visie, op zichzelf beschouwd, goed is voor de Nederlandse economie spreekt eigenlijk voor zichzelf: een groter overheidstekort impliceert óf minder bezuinigingen óf/en meer belastingverlagingen. Minder bezuinigingen betekenen meer geld voor onderwijs, gezondheidszorg, milieubehoud, infrastructurale werken, enzovoorts, wat iedereen eigenlijk wil. Meer loonbelasting-verlagingen betekenen wellicht geringere bruto loonkosten waardoor het voordeliger wordt arbeidsintensiever te produceren. Hierdoor wordt extra werkgelegenheid geschapen wat eveneens iedereen wil. Of de hier bedoelde belastingverlaging procentueel groter moet zijn voor de lage loonschalen, dan wel uniform dezelfde procentuele belastingverlaging voor alle loonschalen moet gelden is vers twee: het relatieve werkloosheidspercentage is hiervoor uiteraard maatgevend. Hoe dan ook, Nederland zou wel gek zijn als zij het huidige beleid van loonkostenmatiging en belastingverlaging niet zou voortzetten, maar deze keer niet in combinatie met nog meer bezuinigingen en een nog geringer overheidstekort.

Waarom moet de overheidstekortquote structureel veel hoger zijn dan de ad hoc percentages van nul of drie procent van het BBP en dus ook hoger zijn dan het in 1997 (naar verwachting) bereikte peil van 1,5 procent? Het antwoord moet zijn: omdat wij in Nederland veel particulier sparen, veel meer dan wij particulier in het binnenland investeren, zodat wij ondanks een nog beperkt overheidstekort een geweldig groot betalingsbalansoverschot creëren. Dit is trouwens al jaren zo en dient als een uiting van een jarenlange verspilling van onze nationale middelen te worden gekwalificeerd. Natuurlijk zijn investeringen in het buitenland van onze nationale besparingen ook nuttig - zij scheppen immers welvaart in het buitenland - maar investeringen in het binnenland, bijvoorbeeld door de overheid in infrastructurele werken, zijn natuurlijk meer in het nationale belang. Ook zijn meer binnenlandse investeringen van het bedrijfsleven, mogelijk gemaakt door lagere winstbelastingen, uiteraard van nationaal belang, vooral wanneer hierdoor extra werkgelegenheid in Nederland, in plaats van in het buitenland, wordt gecreëerd. Een groter overheidstekort, gefinancierd uit de nationale particuliere besparingen is derhalve in het nationale belang omdat daardoor publiek en/of particulier meer in het binnenland kan worden geïnvesteerd. Maar ook wanneer het grotere overheidstekort ontstaat door meer collectieve consumptie van onderwijs, gezondheidszorg en milieubehoud dient dit een groter nationaal belang dan het handhaven van ons huidige grote betalingsbalansoverschot op de lopende rekening. Deze (structurele) overschotsituatie leidt in Schoutens NRC-artikel tot de uitspraak: „Europa en in het bijzonder Nederland met zijn relatief hoge spaarquote kan niet vergeleken worden met Amerika met zijn relatief lage particuliere spaarquote. Daarom, wat voor Amerika wellicht geldt: geen federaal begrotingstekort meer in de toekomst, geldt zeker niet voor Nederland en overigens ook niet voor Europa. Zo Europa blindelings Amerika terzake zou volgen zou de euro veel harder worden dan de dollar. Europa als geheel heeft immers ook een structureel spaaroverschot. Zodoende zouden we ons ongetwijfeld uit de wereldmarkt prijzen, met alle gevolgen van dien voor onze werkgelegenheid”.

Hoe komt het dat wij in Nederland zoveel particuliere besparingen kennen? Dit komt omdat wij een groot deel van onze pensioenvoorzieningen met behulp van een kapitaaldeckingsstelsel via pensioenfondsen georganiseerd hebben. Deze bezitten een groot vermogen, opgebouwd via geaccumuleerde netto-overschotten van vroeger. Dit vermogen is tegenwoordig zelfs even hoog als het Nederlandse BBP. Daarbij komt nog het analoge vermogen van de levensverzekeringsmaatschappijen, opgebouwd uit vroegere overschotten van de premies voor koopsompolissen ten opzichte van de gedane uitkeringen. Alles bij elkaar genomen hebben bedoelde institutionele beleggers een vermogen dat anderhalf maal het BBP bedraagt. Het netto-rendement op dit vermogen kan na aftrek van kosten en belastingen wederom gespaard worden. Met deze rentebaten kunnen zij dus hun vermogen jaarlijks laten stijgen, indien hun premie-ontvangsten voortaan precies gelijk zouden zijn aan hun uitkeringen.

Bij een omslagstelsel voor de pensioenvoorzieningen zijn per definitie de premie-ontvangsten gelijk aan de uitkeringen. Er bestaat in dit geval geen vermogen en zijn er dus ook geen overschotten. Zoals reeds gezegd, is er in geval van een kapitaaldeckingsstelsel wel een vermogen en wordt er jaarlijks door pensioenfondsen netto gespaard.

Maar ook dan betalen de actieve loontrekkers aan premies precies datgene wat de pensioentrekkers aan uitkeringen ontvangen. Aan deze last voor de actieve bevolking ten bate van de inactieve pensioentrekker valt niet te ontkomen voor welk pensioenstelsel dan ook gekozen is. Wel zijn er natuurlijk meer besparingen als er sprake is van een kapitaaldekkingstelsel.

In principe moeten alle overschotten van pensioenfondsen geabsorbeerd worden door het binnenlandse bedrijfsleven en de overheid. Voor zover de absorptie door het bedrijfsleven onvoldoende is moet de rest afgeroomd worden door middel van een dienovereenkomstig overheidstekort. Anders wordt er een onwenselijk groot betalingsbalansoverschot op de lopende rekening gerealiseerd. Bovendien zullen bij een eveneens onvoldoende absorptie via het overheidstekort alle rest-overschotten in eerste instantie worden belegd in binnenlandse aandelen in plaats van in binnenlandse overheidsobligaties. In dat geval treedt er een exorbitante koersstijging van binnenlandse aandelen op omdat de binnenlandse investeringsactiviteit niet dienovereenkomstig toeneemt, dus niet voldoende aandelen vanwege nieuwe investeringen in omloop worden gebracht. Dat dit wel zo zou zijn is niet waarschijnlijk, althans niet in de vereiste mate om exorbitante koersstijgingen van binnenlandse aandelen te voorkomen. Uiteraard worden deze koersstijgingen gematigd voor zover bedoelde overschotten in het buitenland worden belegd.

Hoe dan ook, beide mogelijkheden zijn onwenselijk. Dit betekent voor de Nederlandse situatie een veel groter normatief begrotingstekort voor de overheid dan de tekort-norm die in ons land gewoonlijk wordt gehanteerd.

Het normatieve structurele overheidstekort hangt af van de volgende drie factoren:

- 1: het al of niet bestaan van een kapitaaldekkingstelsel bij de pensioenvoorzieningen
- 2: zo ja, welke verhouding tussen bruto pensioen en bruto loon noodzakelijk geacht wordt, want deze verhouding bepaalt dan onder meer de vereiste vermogensquote van de pensioenfondsen
- 3: zo ja, in welke mate een structurele kapitaalexport van nationale besparingen als gevolg van een structureel nationaal spaaroverschot doelbewust wordt nagestreefd.

Tenslotte: elke structurele begrotingstekortnorm kent uiteraard zijn conjuncturele afwijkingen. De vraag rijst echter of een regeerakkoord voor een toekomstige periode moet uitgaan van veronderstelde conjuncturele ontwikkelingen, dan wel van veronderstelde structurele ontwikkelingen. Het ligt voor de hand om voor dit laatste te kiezen omdat de conjunctuur zo voorspelbaar wispelturig is.

Rekening houdend met de hierboven genoemde drie determinanten van het normatieve structurele overheidstekort zou voor de Nederlandse situatie een overheidsstekort (*exclusief* netto rentelasten) van nul moeten gelden, dus een structureel tekort gelijk aan de netto rentelasten. Onder netto rentelasten wordt hier dan het saldo verstaan van de door de overheid betaalde en van de door haar ontvangen rente en

winst (inclusief de winst van de Nederlandsche Bank). Op deze manier gedefinieerd, kan de vereiste structurele overheidstekortquote (inclusief rentelasten) op basis van de cijfers van de 'nationale rekeningen' geschat worden op ongeveer 3,5 procent van het BBP.

Dit veel hogere overheidstekort dan thans wordt gerealiseerd (circa 14 miljard gulden meer per jaar) zou evenwel nog geen potverteren betekenen. Immers, ook dan zouden we met ons allen meer verdienen dan besteden en wederom een nationaal spaaroverschot van ruim 30 miljard gulden kunnen realiseren. Omdat wij daardoor nog steeds bijdragen tot de hardheid van de toekomstige euro zou de Nederlandse overheid aan de bevoegde Europese instantie duidelijk kunnen maken dat haar normen rekening dienen te houden met het verschijnsel van een relatief hoge particuliere spaarquote. Dit vooral als gevolg van een kapitaaldekkingstelsel voor de pensioenen van haar ambtenaren en degenen die hier-mee te vergelijken zijn. Het stellen van uniforme Europese regels ter zake is immers aantoonbaar onjuist omdat lang niet alle EMU-landen een dergelijk pensioenstelsel voor hun ambtenaren c.s. kennen.