

## MAATREGELLEN KUNNEN ZELFS AVERECHTS WERKEN

Een Belgisch of Vlaams relanceplan met onder meer lastenverlagingen voor bedrijven zal de economie niet stimuleren, waarschuwt **GERT PEERSMAN**. Een tijdelijke btw-verlaging zou veel verstandiger zijn. Bovendien hebben we er geen enkele baat bij dat ons begrotingstekort uit de hand loopt.

# Relanceplan zal economie niet stimuleren

De geplande bijkomende overheidsuitgaven die de economie opnieuw moeten lanceren zouden wel eens meer dan proportioneel gecompenseerd kunnen worden door een daling van de private consumptie en investeringen, waardoor we enkel eindigen met een verslechtering van het begrotingssaldo en een stijgende overheidsschuld. De regering heeft dit grotendeels aan zichzelf en haar voorgangers te danken. Het type van voorgestelde maatregelen is immers helemaal niet effectief ter bestrijding van een recessie en er is een meer fundamenteel geloofwaardigheidsprobleem dat niet aangepakt wordt.

Het gros van de maatregelen bestaat uit lastenverlagingen voor bedrijven, stijgende lonen voor werknemers en hogere werkloosheidsuitkeringen. Tijdens de huidige recessie hebben dergelijke maatregelen echter slechts een zeer beperkt direct effect op de economische activiteit. Gezinnen hebben door de financiële crisis heel wat vermogen verloren dat ze in de eerste plaats weer willen opbouwen. Daarnaast worden ze geconfronteerd met heel wat onzekerheid over hun toekomstig inkomen en een mogelijk verlies van hun baan. Alle bijkomende inkomsten, belastingverminderingen of andere maatregelen om de koopkracht te behouden zullen bijgevolg niet geconsumeerd, maar gespaard worden. Ook de lastenverlagingen voor de bedrijven zullen enkel gebruikt worden om de balansen te verbeteren zonder impact op de werkgelegenheid. Effectievere maatregelen om een recessie te bestrijden zijn directe uitgaven door de overheid zoals het vervroegen van overheidsinvesteringen, of initiatieven die aanzetten tot onmiddellijke consumptie zoals tijdelijke btw-verlagingen. Het aandeel van dergelijke maatregelen in het voorstel is echter zeer beperkt met een minimale verwachte impact op de economie als resultaat.

Een veel fundamenteeler probleem van het huidige begrotingsbeleid en relanceplan is echter een gebrekkige geloofwaardigheid. Indien een expansief beleid gepaard gaat met een structureel ontsporende begroting kan dit zelfs resulteren in een daling van de private consumptie en investeringen die het beleid (meer dan evenredig) neutraliseren. Ongeveer twee derde van de totale kost van het plan heeft een blijvend negatief effect op toekomstige begrotingen (zoals lastenverlagingen), en deze begroting is bovendien al jaren sluipend aan het ontsporen. De beste indicator om de inspanningen van de overheid te meten is het saldo van de totale ontvangsten en uitgaven exclusief interestbetalingen, het primaire saldo. De rentelasten zelf kunnen nauwelijks direct gecontroleerd worden, omdat deze grotendeels bepaald worden door het beleid in het verleden. Een daling hiervan moet als een bonus zonder inspanning worden gezien. Alle beleidsdaden van de overheid, inclusief zogenaamde terugverdieneffecten, hebben echter wel een effect op het primaire saldo. Dit saldo is er sinds 2000 systematisch en substantieel op achteruit gegaan. Tot 2006 werd de impact van de structurele verslechtering van het primaire saldo op het globale saldo nog gecompenseerd door afnemende rentelasten en eenmalige inkomsten, en sinds 2007 is zelfs dat niet meer voldoende. Deze jaren van voornamelijk hoogconjunctuur waren de ideale opportuniteit om overschotten op te bouwen, doch alle winsten van lagere interesten en conjuncturbonus zijn toen gependend. Het primaire saldo in procent



van het bbp zal er sinds 2000 met bijna 5 procent op achteruit gegaan zijn (ongeveer 16 miljard euro). Het probleem wordt nog pijnlijker door de impact van de vergrijzing op toekomstige begrotingen. De Studiecommissie voor de Vergrijzing schat dat de meerkost voor de overheidsbegroting tegen 2030 bijna 6 procent van het bbp zal bedragen, en recent onderzoek toont aan dat de werkelijke kost zelfs veel hoger zal zijn. De Hoge Raad van Financiën dringt dan ook al jaren aan op overschotten, maar dit advies wordt door de overheid systematisch naast zich neergelegd. De politieke wil hiervoor is al jaren afwezig, de gezinnen zullen zelf moeten instaan voor een groot stuk van hun pensioen en gezondheidszorg. De noodzakelijke voorwaarde voor een effectief anticyclisch beleid is bijgevolg totaal afwezig. De huidige tekorten en maatregelen kunnen enkel gedekt worden door een veel hogere belastingdruk in de toekomst, of een sterke daling van de overheidsuitgaven die evengoed wegen op de belastingbetaler. Hoe groter de huidige tekorten of hoe kleiner de overschotten, hoe meer de gezinnen zelf voor hun oude dag zullen moeten zorgen. Een rationele consument die onzeker is over zijn gezondheidszorg en pensioen zal reageren door vandaag minder te consumeren en meer te sparen om tegemoet te komen aan de latere hogere belastingen en vergrijzingskost. Hetzelfde geldt voor bedrijven. Waarom zouden zij vandaag investeren en tewerkstelling creëren als hun in de toekomst enkel maar besparingen en hogere belastingen te wachten staat? Het expansieve beleid om de recessie

te verzachten is dus helemaal niet geloofwaardig.

Om effectief te zijn mag het relanceplan slechts tijdelijk op de begroting wegen. Tegelijkertijd moet de consument ervan overtuigd worden dat de begroting snel terug gezond wordt en zijn eigen vergrijzingskost draaglijk. Het is onbegrijpelijk dat de overheid zonder meer het verschil tussen de vragen van sociale partners bijpast. Een bijkomende maatregel zou bijvoorbeeld het optrekken van de pensioenleeftijd kunnen zijn. Dit garandeert meteen dat de overheidsfinanciën op termijn niet zullen ontsporen en vermindert de onzekerheid over de pensioenen. Het is een publiek geheim dat dergelijke maatregel in ieder geval vroeg of laat moet genomen worden, maar hoe langer men wacht, hoe langer de onzekerheid blijft.

Belangrijk is ook het opstellen van een overtuigende meerjarenbegroting met een pad voor het saldo dat bindend moet gemaakt worden over de bestuursperiode heen (bijvoorbeeld met akkoord van de oppositie). Een dergelijke meerjarenbegroting zou geloofwaardig kunnen zijn indien de bevoegdheid over het saldo aan een onafhankelijke instantie wordt gegeven zoals de Hoge Raad van Financiën. Regeringen kunnen dan nog zelf beslissen over de invulling van ontvangsten en uitgaven, maar niet over het saldo. Op die manier kunnen besparingen ook niet systematisch worden doorgeschoven naar de volgende bestuursperiode en is er garantie voor een pensioen. Pas dan wordt een relanceplan effectief.

Dergelijke maatregelen zijn dringend. We betalen momenteel al een serieuze prijs voor de ontsporende begroting. Enkele jaren terug was de Belgische rentevoet nog gelijk aan deze van Duitsland. Onze langetermijnrente (risicopremie) tegenover Duitsland is ondertussen al met bijna 1 procent toegenomen. Deels is dit een direct gevolg van de financiële crisis. Het ligt voor de hand dat het overnemen van risicovolle banken en het garanderen van deposito's voor spaarders vroeg of laat wel eens op de begroting zou kunnen wegen. De structurele ontsporing van de begroting is echter ook een belangrijke reden. De stijging van de risicopremie is ruim 0,3 procent meer dan landen zoals Nederland en Frankrijk, die op een gelijkaardige manier geconfronteerd worden met de crisis maar geloofwaardigere overheidsfinanciën hebben. Deze hogere risicopremie betekent niet alleen hogere rentelasten voor toekomstige begrotingen, maar heeft ook

## We betalen nu al de prijs voor de ontsporende begroting

de rente van overheidsobligaties plus een bepaalde spread. Ter illustratie: Een gezin dat 150.000 euro leent voor de aankoop van een huis moet per maand ongeveer 125 euro extra afbetalen door de gestegen risicopremie, en deze komt bovenop de rentestijging die banken momenteel al aanrekenen. De kosten van het begrotingsbeleid en het voorgestelde relanceplan zouden dus wel eens veel groter kunnen zijn dan de baten.

Gert Peersman is hoogleraar monetaire economie aan de Universiteit Gent.

## Onzekere consumenten consumeren niet, ze sparen