

Het is de schuld van de Duitsers en de Nederlanders

Gert Peersman (column verschenen in De Standaard op 23 januari 2018)

Om de kosten van de vergrijzing te betalen, moeten het begrotingstekort en de overheidsschuld dalen. Tegelijkertijd moeten we zelf een aanvullend pensioen opbouwen door meer te sparen. Het zijn twee wijsheden die hout snijden, maar in de praktijk staan ze haaks op elkaar, en dat leidt tot problemen.

Het is een boekhoudprincipe waar we niet aan kunnen ontsnappen: tegenover iedere euro spaargeld moet en zal altijd een vorm van schuld staan. Dat kunnen aandelen of leningen aan andere gezinnen, bedrijven of de overheid zijn. Wat door de privésector (gezinnen en bedrijven) jaarlijks netto gespaard wordt, moet bijgevolg door de overheid geleend worden, en omgekeerd.

Het gevolg is dat begrotingstekorten pas afgebouwd kunnen worden als gezinnen minder sparen dan ze vandaag doen. Als we door een vergrijzende bevolking collectief meer willen sparen voor ons pensioen en bedrijven evenveel spaargeld blijven ophalen, dan zal dat daarentegen alleen maar kunnen door een toename van de overheidsschuld. Het is frustrerend als je je op de vergrijzing wil voorbereiden, maar de pensioenspaarpot en de overheidsschuld zijn communicerende vaten. Je kan niet het ene vaatje vol tappen en het andere laten leeglopen.

Een belangrijke nuance is dat dit boekhoudprincipe geldt op wereldniveau. Individuele landen kunnen afwijken. Als de privésector en overheid van een land samen een spaaroverschot hebben, dan betekent dit dat er andere landen zijn die schulden opbouwen, en daar knelt het schoentje. Dit onevenwicht tussen landen was namelijk een van de voornaamste oorzaken van de financiële crisis. China, Japan, Duitsland en de olie-exporterende landen hadden substantiële spaaroverschotten. Dat spaargeld moest ergens naartoe en heeft uiteindelijk zijn weg gevonden naar de Amerikaanse, Britse en Zuid-Europese huizenmarkten. Het resultaat kennen we: vastgoedbubbels en overmatige gezinsschulden in die landen die niet meer terugbetaald konden worden, waardoor de spaaroverschotten gedeeltelijk in rook opgingen en de schulden naar de overheden werden doorgeschoven.

Je zou denken dat we ondertussen ons lesje hebben geleerd, maar Japan volhardt in de boosheid. Ook China heeft jaarlijks nog steeds een spaaroverschot, al is dit minder groot dan in de aanloop naar de crisis. Maar de grootste spaarders vandaag zijn de Europeanen. De begrotingstekorten in Europa dalen, terwijl de gezinnen naarstig een pensioenspaarpot aanleggen. Volgens de Oeso had de eurozone in de voorbije twee jaar een netto spaaroverschot van 390 en 374 miljard euro. Ook voor 2018 wordt een overschot van 393 miljard voorspeld. Cumulatief gaat dit over gigantische bedragen.

Die spaaroverschotten moeten ergens naartoe, en vandaag gaan ze opnieuw naar de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk. Zo worden de belastingverlagingen van Donald Trump gefinancierd met het Europese spaaroverschot. Ook de Amerikaanse vastgoedmarkt draait opnieuw op volle toeren. Zal het deze keer anders zijn? Ik denk het niet. Het is naïef om te geloven dat we dit Europese appeltje voor de dorst ooit zonder waardevermindering zullen terugzien. Beide landen hebben ook een vergrijzende bevolking die zou moeten sparen voor haar pensioen. Hoe gaan zij ons ooit terugbetalen?

Waar zit het Europese probleem? Voor de financiële crisis hadden we een spaaroverschot, maar in België houden overheid en privésector elkaar vandaag min of meer in evenwicht. Het Europese overschot wordt grotendeels bijeen gespaard door Duitsland en Nederland, met netto spaaroverschotten van respectievelijk 260 en 70 miljard euro. Beide landen hebben zowel een overschot op de begroting als een substantieel spaaroverschot in de privésector.

Volgens de voormalige directeur van het Nederlandse planbureau, Coen Teulings, staan beide landen in voor ongeveer 50 procent van het wereldwijde spaaroverschot. Zijn conclusie is snoeihard: Duitsland en Nederland zijn niet de oplossing, maar het grote probleem van de wereldeconomie.

Onze noorder- en oosterburen moeten beseffen dat het problematisch is om een overschot op de begroting te hebben wanneer ook de privésector een spaaroverschot heeft. Het is een paradox die ingaat tegen ons buikgevoel, maar hij creëert onevenwichten en leidt tot schuldencrisissen, waardoor het spaargeld uiteindelijk deels verdampt. In plaats van de plannen van Trump en de vastgoedleningen van de Amerikaanse gezinnen te financieren, zouden beide overheden hun spaaroverschot beter aanwenden voor investeringen in de eigen economie, zoals bijvoorbeeld infrastructuur, onderwijs, onderzoek en innovatie. De kans is veel groter dat je daar later wel pensioenen mee zal kunnen betalen. Laat het de komende weken een inspiratie zijn voor de Duitse regeringsonderhandelingen.