

In deze krant pleitte Paul Magnette voor een relanceplan van 30 tot 50 miljard euro. Een lange recessie zal volgens de PS-voorzitter immers veel meer kosten. Een massief relanceplan zal daarentegen een multiplicatoreffect hebben op de economie, waardoor de extra schulden zullen wegsmelten door sneller te groeien. Hij verwijst daarvoor naar een studie ik samen met mijn UGent-collega's heb gemaakt.

Het pleidooi van Magnette is terecht. Na de bankencrisis hebben Europese regeringen veel te passief gereageerd, met een dubbel-dip recessie als resultaat. Maar het is cruciaal om dit zeer doordacht te doen, want anders dreigen we te eindigen met een begrotingskater zoals na de recessies van de jaren 70 en 80.

Schuldverwatering

Extra schulden kunnen verwateren door economische groei zonder te moeten besparen, doch enkel wanneer ze het gevolg zijn van eenmalige (tijdelijke) overheidsuitgaven of belastingverlagingen. Bij recurrente overheidsuitgaven is er daarentegen een cumulatieve opstapeling van schulden waar verwatering niet tegenop kan. Begrotingstekorten die het gevolg zijn van bijvoorbeeld brugpensioenen, een stijging van het budget voor gezondheidszorg of btw-verlagingen leiden tot een permanente stijging van de overheidsschuld, en zullen vroeg of laat moeten gefinancierd worden met besparingen of extra belastingen.

Multiplicatoreffecten

Zolang er coronamaatregelen zijn die consumptie verhinderen zullen multiplicatoreffecten van overheidsuitgaven of belastingverlagingen beperkt zijn, maar daarna zou een grootschalig relanceplan onze economie effectief een serieuze boost kunnen geven.

Uit onderzoek weten we dat multiplicatoreffecten tijdens recessies substantieel kunnen zijn. Veel gezinnen zitten dan krap bij kas, terwijl ze willen blijven consumeren. Bedrijven krijgen moeilijk krediet, waardoor ze afhankelijk zijn van hun omzet (cash flow) om te investeren. Als een werkloze dan een job vindt omdat de economie door het relancebeleid aantrekt, zal die daar bijvoorbeeld mee op restaurant gaan, waardoor de economische activiteit verder toeneemt. De restauranthouder zal dan op zijn beurt een zitbank kopen bij een meubelfabriek, waardoor de meubelfabriek meer kan investeren, enzovoort. Tijdens recessies is het uiteindelijk multiplicatoreffect gemiddeld 2,5: het bbp stijgt met 2,5 euro door 1 euro extra overheidsuitgaven. Studies vinden dat dit zelfs oploopt tot meer dan 4 indien de recessie gepaard gaat met schulden- en liquiditeitsproblemen in de private sector. Hoe groter de multiplicatoreffecten, hoe meer terugverdieneffecten voor de begroting.

Opnieuw is het tijdelijke karakter van de uitgaven belangrijk. Wanneer de economie op kruissnelheid koerst, parkeren gezinnen extra inkomsten grotendeels op hun spaarboekje, terwijl bedrijven vlot toegang hebben tot krediet, waardoor ze minder afhankelijk zijn van hun omzet om te kunnen investeren. Daarnaast zullen bedrijven bij een toename van de vraag eerder de prijzen verhogen dan meer te produceren. In normale omstandigheden is het uiteindelijke multiplicatoreffect kleiner dan 1. Voor recurrente uitgaven zullen er met andere woorden op een bepaald moment nog nauwelijks terugverdieneffecten zijn, waardoor het gat in de begroting alsnog oploopt.

Type overheidsuitgaven

De multiplicatoreffecten zijn ook sterk afhankelijk van het type maatregelen. Opnieuw zijn btw-verlagingen een slecht idee omdat ze de economie nauwelijks stimuleren. Zo heeft Frankrijk in 2009 de btw voor restaurantmaaltijden met 14 procentpunt verlaagd. Het effect op de tewerkstelling bleek nihil te zijn.

Overheidsinvesteringen die de productiviteit van werknemers en bedrijven verhogen zijn daarentegen het meest doeltreffend om de economie te stimuleren. Uit onderzoek blijkt dat het

uiteindelijke multiplicatoreffect van publieke investeringen zelfs in normale tijden oploopt tot 3. Tijdens recessies is het multiplicatoreffect nog een stuk groter door bovenstaande effecten. Het is met andere woorden het uitgelezen moment om de komende jaren fors in te zetten op overheidsinvesteringen.

Kanttekeningen

Magnette wil het relanceplan koppelen aan de federale regeringsonderhandelingen, maar dient wel enkele kanttekeningen in het achterhoofd te houden. Ten eerste blijken multiplicatoreffecten kleiner te zijn voor een open economie zoals België, omdat heel wat consumptie en bedrijfsinvesteringen geïmporteerd worden, waardoor een deel van de stimulans naar het buitenland vloeit. Omgekeerd zal de relance van onze economie sterk afhankelijk zijn van het beleid in andere landen. Het is bijgevolg belangrijk dat er een gecoördineerd relancebeleid op Europees niveau wordt gevoerd.

Er circuleren heel wat verlanglijstjes die als investeringen worden verpakt, maar de sterke multiplicatoreffecten gelden enkel voor investeringen die de productiviteit verhogen. Voorbeelden zijn investeringen in infrastructuur, mobiliteit, opleiding van werknemers, wetenschappelijk onderzoek en innovatie. Dat zijn quasi allemaal bevoegdheden op regionaal niveau. Het zijn dus vooral de regionale regeringen die het relancebeleid moeten trekken.

Dat neemt niet weg dat er ook federale hefboomen zijn. Een succesvol relancebeleid vereist bijvoorbeeld ook structurele ingrepen aan de aanbodzijde van de economie, zoals pensioen- en arbeidsmarkthervormingen. Dat zijn dan weer voornamelijk federale bevoegdheden. Maar zou het kunnen dat Paul Magnette en de kandidaat-regeringspartijen daar minder appetijt voor hebben?