

De begrotings- opgave

Een kwantitatief advies voor het
begrotingsbeleid van het toekomstige kabinet



Jasper H. van Dijk
Vinzenz Ziesemer

7 september 2023

Instituut
voor

Publieke
Economie

Samenvatting

Het aankomende kabinet staat voor een keuze. Zet het de lijn van kabinet Rutte IV door, met hoge uitgaven en hoge begrotingstekorten? Of kiest het voor kleinere begrotingstekorten door lagere uitgaven dan wel hogere belastingen? In dit policy paper analyseren we de stand van de begroting en geven we advies voor de begrotingskeuzes van een volgend kabinet.

Wij adviseren het toekomstig kabinet om niet tegen de huidige hoogconjunctuur in te sturen. Een koerswijziging heeft pas effect op de reële economie over enkele jaren en komt daarmee te laat om het huidige inflatoire begrotingsbeleid af te remmen. Daarnaast leidt dit tot een voortzetting van het 'zigzagbeleid'. De rukken aan het stuur van eerdere kabinetten hebben de economische groei geraakt en het functioneren van de overheid aangetast.

Begrotingskeuzes bij formatie moeten zich voornamelijk richten op de vraag welke ontwikkeling van de staatsschuld wenselijk is. Wij brengen in kaart welke ombuiging nodig is voor welke staatsschuld. Deze opgave kan worden ingevuld met lagere uitgaven of met hogere belastingen.

Tegelijkertijd is onze begroting gebaat bij stabiliteit. Een grote ruk aan het stuur is onwenselijk; eventuele ombuigingen moeten over de jaren worden uitgespreid. En omdat publieke investeringen belangrijk zijn voor de economische groei en dus de schuldquote voor de lange termijn moeten deze bij ombuigingen zoveel mogelijk worden beschermd.

1 Inleiding

Voordat Rutte IV aantrad waren de voorspellingen over de ontwikkeling van de staatsschuld rooskleurig. Het Centraal Planbureau (CPB) verwachtte dat de schuldquote (schuld als percentage van bbp) zou dalen naar 28% in 2060.¹ Rutte IV gebruikte deze begrotingsruimte om onder andere de klimaat- en stikstofproblemen te lijf te gaan, uitgaven aan defensie te verhogen en te investeren in onderwijs en onderzoek. Het gevolg was dat de raming van de schuldquote steeg naar 92% in 2060.

Door de hoge inflatie en daarmee hoge nominale groei steeg de schuld echter amper tijdens de jaren die het kabinet Rutte IV volbracht. Toch zijn er zorgen over de begroting die Rutte IV achterlaat. Het uitgavenpatroon dat is ingezet zou de staatsschuld erg op laten lopen, zeker nu rente fors is gestegen. En het expansieve Rutte IV-beleid in hoogconjunctuur zou inflatoir zijn.

Wij lopen deze twee zorgen langs.

1. Wij laten zien dat de huidige inrichting van ons begrotingsbeleid nauwelijks conjuncturele sturing toelaat. Een nieuw kabinet is te laat met anti-inflationair beleid. Een blik terug in de geschiedenis leert bovendien dat het sturen op de korte termijn resulteerde in 'zigzagbeleid' met negatieve gevolgen voor de economie en functioneren voor de overheid. Begrotingskeuzes bij formatie moeten zich richten op de structurele vraag welk uitgaven- en inkomstenniveau, op de lange termijn acceptabel.

2. Wij brengen in kaart welke ombuiging nodig is voor welke staatsschuld. Politieke partijen moeten bepalen wat een acceptabel schuldniveau is. De benodigde

intensiveringen voor de klimaattransitie kunnen voor een hogere schuld pleiten. Wij geven daarom voor verschillende schuldniveaus de benodigde ombuigingen weer. In onze analyses houden wij rekening met drie factoren.

i). De stand van de huidige begroting. Die is bij deze formatie gecompliceerd, omdat er sprake is van 'on gevuld beleid': aan een aantal begrotingsfondsen is (deels) nog geen invulling gegeven.

ii). De ontwikkeling van de rente ten opzichte van de groei. Deze is op dit moment zeer onzeker.

iii). De ontwikkeling van de begroting op lange termijn. Deze wordt sterk beïnvloed door vergrijzing en migratie. Wij hechten er bijzondere waarde aan deze ontwikkelingen mee te nemen, omdat het CPB heeft aangekondigd bij de doorrekening van verkiezingsprogramma's geen gebruik te maken van langetermijnindicatoren – waardoor de kans groot is dat deze factor over het hoofd wordt gezien.

3. Wij adviseren het toekomstige kabinet te kiezen voor stabiliteit. De hoge onzekerheidsmarge door verschillende rente- en groeiaannames, laat zien dat het voor een kabinet erg lastig is om te sturen op een schuldniveau – zelfs op de lange termijn. Om 'zigzagbeleid' te voorkomen, strekt het tot aanbeveling de ombuiging niet te groot te maken en deze correctie over een aantal jaren uit te spreiden. Het is daarbij van belang publieke investeringen te beschermen: deze zijn belangrijk voor de economische groei en dus voor de schuldquote op de lange termijn.

¹ Centraal Planbureau (2022a).

2 Conjunctureel tegensturen

Een reden dat het volgende kabinet volgens critici op de rem zou moeten staan is niet zozeer dat de staatsschuld oploopt maar dat de begrotingstekorten de hoogconjunctuur versterken.² Het huidige demissionaire kabinet geeft in hoogconjunctuur veel geld uit, wat de inflatie zou aanwakkeren.

Diverse vertragingen maken het voeren van anticyclisch beleid echter moeilijk. Het maken van wetgeving en overgaan van uitvoering zorgt ervoor dat beleidsaanpassingen vaak jaren in beslag nemen. Voordat een koerswijziging neerslaat in de economie zijn er jaren verstreken. Daarom maken bestaande begrotingsregels vooral gebruik van automatische stabilisatoren, maar buiten crisisbeleid niet van discretionaire koerswijzigingen. Een koerswijziging bij formatie duurt nog langer: na de verkiezingen moet er nog worden geformeerd. Een wijziging van begrotingsbeleid komt dus naar alle waarschijnlijkheid pas tot uiting in de begroting van 2025.

De vraag is dan of de conjuncturele situatie in 2025 nog hetzelfde is als de hoogconjunctuur van nu. Centrale banken hebben op de opgelopen inflatie gereageerd met een historisch verhoging van rentes. De krapte op de Nederlandse arbeidsmarkt lijkt inmiddels te hebben gepiekt³. Het Internationaal Monetair Fonds (IMF) voorspelt voor volgend jaar een recessie in Duitsland.⁴ De ramingen van het Centraal Planbureau veronderstellen daarnaast dat de *output gap* (verschil potentiële en reële groei) vanaf volgend jaar negatief wordt en dan een dalende trend inzet.⁵ Ramingen van de conjunctuurontwikkeling zijn nu nog meer dan gebruikelijk met grote onzekerheid omgeven, omdat een deel van het effect van de renteverhogingen door de ECB zijn weg naar de economie nog moet vinden.⁶ Al met al geeft dit beeld geen aanleiding om de conjunctuur af te remmen in de periode 2025–2028.

Een wijziging van begrotingsbeleid komt naar alle waarschijnlijkheid pas tot uiting in de begroting van 2025

² Bijvoorbeeld de opinie van Roel Beetsma en Raymond Gradus in het Financieele Dagblad van 24 augustus.

³ Voor actuele cijfers over de krapte op de arbeidsmarkt, zie CBS (2023).

⁴ IMF (2023a).

⁵ Het structureel saldo (volgens de 'EC-methode') is vanaf 2024 minder negatief dan het geraamde EMU-saldo bij de augustusraming van het CPB.

⁶ Zo toont een metastudie van Havranek en Rusnak (2012) dat renteverhogingen gemiddeld pas na zo'n twee jaar neerslaan in het prijsniveau.

3 Begrotingsruimte

Maar hoeveel ruimte heeft een toekomstig kabinet? Dit hangt af van de ontwikkeling van de rente en groei, en van de staats-schuld die een toekomstig kabinet wense-lijk acht (zie box 1).

Wij laten zien welke ombuiging noodzakelijk is bij verschillende hoogtes van de staats-schuld. Omdat het verloop van de rente en groei onzeker is, geven wij deze weer met een foutmarge. Voor het verloop van de staatsschuld is er een basispad, een aanname van de rente en groei, en een schatting van de langetermijnpact van demografische verandering nodig. We beginnen met een toelichting van deze aannames.

Huidige begroting

Rutte IV had veel ruimte op de begroting. Het besloot dit geld uit te geven aan uitdagingen in de samenleving, zoals de klimaatproblematiek, de stikstofuitstoot en de toeslagenaffaire. Een veelgehoorde kritiek daarop is dat Rutte IV dit ondoelmatig deed. Deze beleidsplannen zijn terug te zien

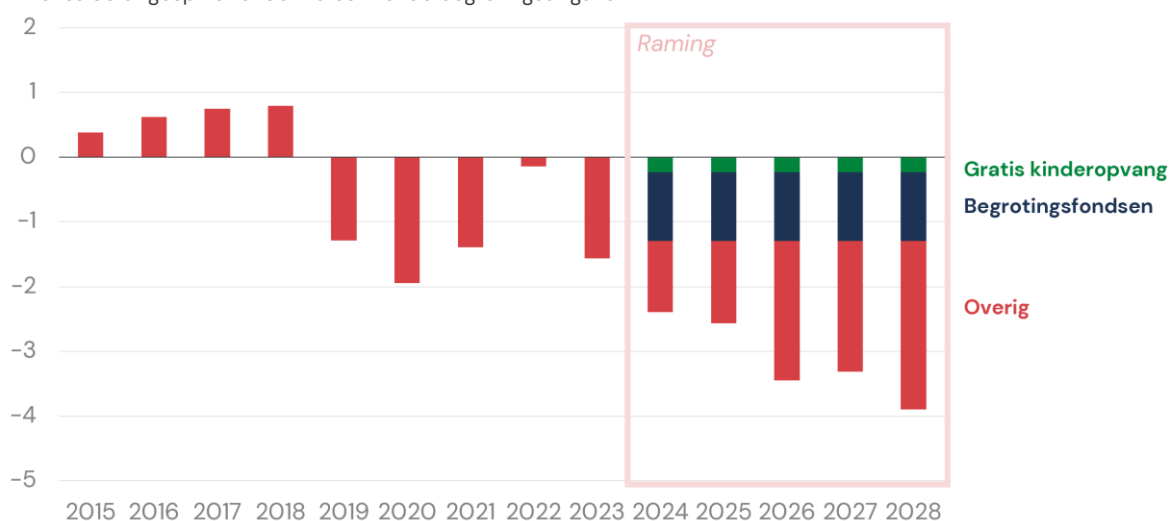
in de geraamde begrotingstekorten (figuur 1). In 2028 wordt een begrotingstekort van 3,9 procent verwacht.⁷

Bij veel van de plannen is het de vraag of ze doorgaan. Zo is het plan voor gratis kinderopvang op de lange baan geschoven, is de invulling van het klimaatfonds nog niet bevestigd door de Tweede Kamer en vergt het stikstoffonds nog verdere invulling. Zonder deze posten daalt het tekort naar 2,6 procent. Een kabinet dat de stikstof- en klimaatuitdagingen op een efficiëntere manier weet aan te pakken, heeft dus substantieel meer ruimte op de begroting.

Voor het berekenen van de begrotingsruimte van het volgende kabinet nemen wij de begrotingsfondsen en het plan voor gratis kinderopvang niet mee. Er kan worden aangenomen dat het plan voor gratis kinderopvangplan van tafel is. Voor het klimaat- en het stikstoffonds kan nog een andere invulling wordt gekozen, daarnaast was het uitgangspunt van Rutte IV dat de begrotingsfondsen tijdelijk zijn.

Figuur 1. Groot deel van geraamde tekorten komt door oningevuld Rutte IV-beleid

EMU-saldo uitgesplitst onder verschillende begrotingsuitgaven



Bron: CPB, eigen berekeningen voor kosten kinderopvang en begrotingsfondsen op basis van kosten voorjaarsnota '23

⁷ Een aantal andere factoren speelt ook een rol in de getoonde toename van het tekort, bijvoorbeeld een toename aan defensie-uitgaven, toenemende zorgkosten en oplopende rentekosten.

Box 1: Hoogte staatsschuld

Een nieuw kabinet moet besluiten welke staatsschuldontwikkeling het wenselijk acht. Er circuleren twee argumenten tegen een hogere staatsschuld.

Een verhoging van de staatsschuld zou betekenen dat Nederland geen buffers heeft voor het opvangen van economische klappen. Het buffer-argument gaat er vanuit dat Nederland in een situatie kan komen dat de staatsschuld te hoog is om nog geld op te kunnen halen op de financiële markten. Los van dat dit een voor Nederland onwaarschijnlijk scenario is, is de hoogte van de staatsschuld niet direct gerelateerd aan de kans op een faillissement.

Financiële markten kijken voor de aantrekkelijkheid van staatspapier naar de schuldhoudbaarheid. Dit is de kans dat een land de schuld terug kan betalen. Deze hangt af van de bestaande staatsschuld, maar ontwikkelingen in beleid en economische groei zijn net zo belangrijk.

Schuldhoudbaarheid gaat ook over trends in de economie zoals vergrijzing en de potentiële economische groei en gaat erover of de markt erop vertrouwt dat een overheid kan reageren als er betalingsproblemen komen. Een toekomstig kabinet doet daarom mogelijk meer voor de schuldhoudbaarheid door een vergrijzingsplan, zorgkostenplan en groeiplan op te stellen dan door de staatsschuld omlaag te brengen (Hellwig 2021, Finance Watch 2023).

Een ander argument tegen hogere staatsschuld is dat het de rekening doorschuift naar toekomstige generaties. In hoeverre een kabinet dit wenst te doen is een politieke afweging, waarbij allerlei factoren een rol kunnen spelen. Maar wat vaak wordt vergeten is dat een toename van de staatsschuld *nu* niet altijd betekent dat dit ten koste gaat van toekomstige generaties *later*. Als een kabinet (effectief) investeert in onderwijs neemt de toekomstige economische groei toe. Dat maakt de schuld makkelijker draagbaar.

We halen alle uitgaven die voor de fondsen te boek staan van het saldo af, zonder onderscheid te maken in wat al voor de komende jaren is ingevuld, waar plannen voor aan de Kamer zijn voorgelegd, en waar er nog helemaal geen richting is gegeven.⁸

Deze aanpak betekent wel dat bij de interpretatie van onze cijfers bedacht moet worden dat er geen ruimte is om klimaat- of stikstofbeleid te voeren met geld uit deze fondsen. Uiteraard zijn de bijbehorende uitdagingen daarmee niet van tafel. Wie toch fondsen of gratis kinderopvang wil, moet daar extra geld voor vrijmaken. Voor wie geïnteresseerd is in een beeld met begrotingsfondsen, herhalen we onze analyse in de appendix van dit stuk.

Om te bepalen welke begrotingsruimte een toekomstig kabinet heeft, moet gerekend worden vanaf het structurele saldo uit 2028.⁹ Een kanttekening is dat de raming voor 2028 voortbouwt op de huidige stand van de begroting, die na enkele tumultueuze jaren hoogst onzeker is. Het CPB verwachtte bijvoorbeeld enkele maanden

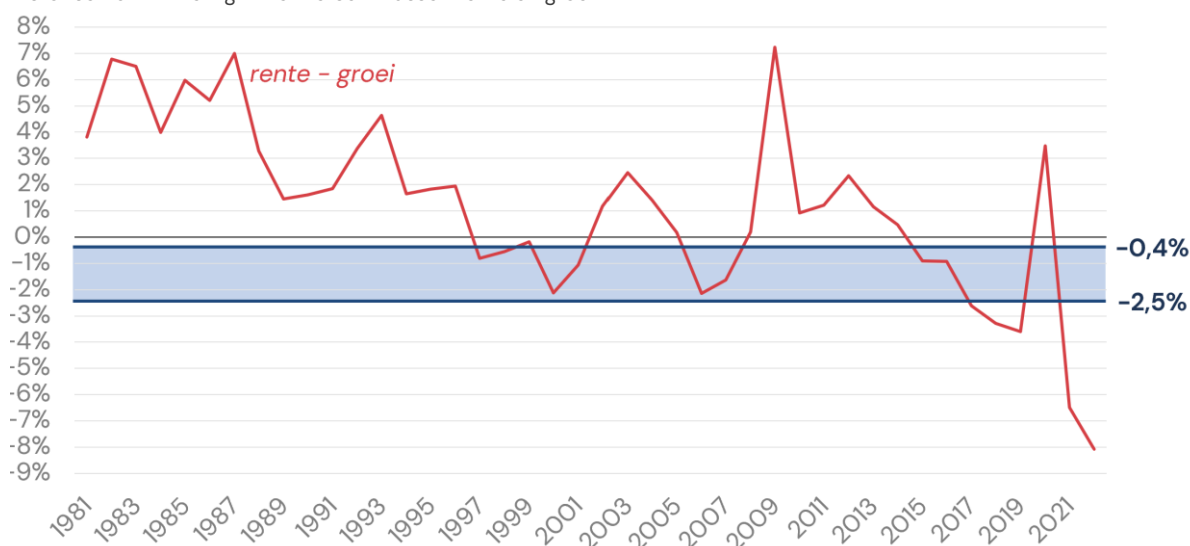
geleden nog een saldo van -0,7 miljard euro voor 2022, een jaar dat inmiddels was afgelopen. De uitkomst was uiteindelijk -0,1 miljard euro.¹⁰ Blijkt deze meevaller structureel van aard, dan is de raming van 2028 (waarin deze meevaller niet lijkt te zijn verwerkt) zo'n 6 miljard euro te pessimistisch. Dat is 6 miljard euro die dan toch niet bezuinigd hoeft te worden. Ook deze uitgangspunten zijn dus onzeker.

Rente en groei-ontwikkeling

De grootste ontwikkeling in de recente geschiedenis op het gebied van begrotingsbeleid is dat de rente is gedaald tot onder het nominale groeiniveau van de economie. Zolang dat het geval is, behoren exploderende staatsschulden door rente-oprente-effecten tot de verleden tijd; op de lange termijn stabiliseert de schuldquote. Ook betekent het dat overheden een beperkt structureel begrotingstekort kunnen draaien *zonder* dat de staatsschuld gaat oplopen. Hoe groter de afstand tussen de rente (r) en groei (g) is, des te groter het begrotingstekort dat mogelijk is voor een

Figuur 2. Ontwikkeling rente en groei zeer onzeker

Historisch ontwikkeling in het verschil tussen rente en groei



Bron: CPB, toelichting: Rente is berekend door de totale rentelasten te delen door de schuld, groei is de nominale BBP-groei.

⁸ De bedragen zijn zoals door het CPB gepresenteerd in de Startnota van Keuzes in Kaart.

⁹ Het laatst geraamde jaar geeft het meest volledige beeld van de ontwikkeling van de begroting. Het structurele saldo in dat jaar is geschoond van de invloed van de conjunctuur.

¹⁰ Deze cijfers komen uit de CEP- en MEV-raming van het CPB.

gegeven schuldquote.

Om de begrotingsruimte te bepalen moet een aanname gedaan worden over wat de ontwikkeling van de groei en rente is de komende decennia. Sinds de coronacrisis loopt de nominale rente weer op. De vraag is of de hogere rente een tijdelijke of permanente ontwikkeling is.

We hanteren een bandbreedte in rentegroei ($r-g$) van $-0,4\%$ tot $-2,5\%$ (zie figuur 2). Het meest pessimistische scenario, een $r-g$ van $-0,4\%$ is gebaseerd op de groei- en renteverwachtingen voor 2028 uit de augustustraming van het CPB. Deze bevat een nominale rente van $2,7\%$ en reële groei van $1,1\%$. Voor de inflatie nemen we 2% , de doelstelling van de ECB.¹¹ In dit scenario wordt dus verondersteld dat de rente hoog blijft.

Er is echter veel om te zeggen dat de recente rentestijging een uitzondering is en dat de langetermijnrente blijft dalen. Een recente CPB-studie verwacht dat op lange termijn de rente laag blijft door structurele veranderingen in de economie: zoals

hogere spaarquotes, minder rendabele investeringen en relatieve prijsdaling van kapitaal.¹² Het IMF verwacht dat de rente, als inflatie door monetair beleid is getemd, ook weer daalt naar prepandemie-niveau.¹³ We berekenen daarom ook een optimistische scenario voor de rente en groei, namelijk een $r-g$ van $-2,5\%$. Dit volgt bijvoorbeeld uit de CPB studie over de langetermijnontwikkeling van rentes (een nominale rente van rond de 1%) en een wat positievere aanname over reële-groei ($1,5\%$), met opnieuw een inflatieverwachting van 2% .

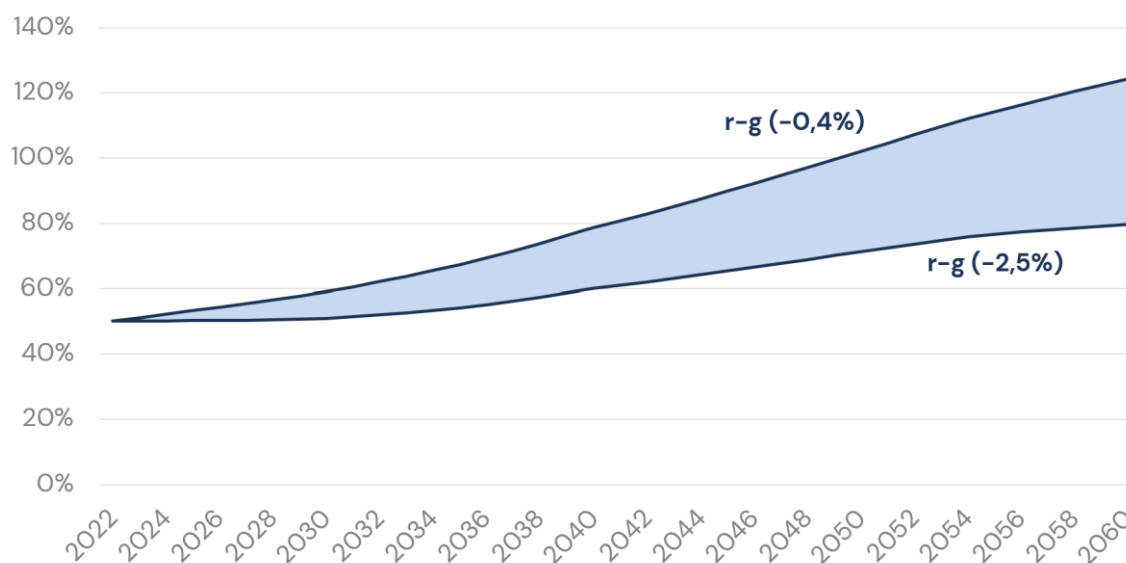
Ontwikkeling staatsschuld lange termijn

De aannames van $r-g$ worden gebruikt om de verwachte verloop van de staatsschuld te berekenen bij een bepaald primair saldo. In de ontwikkeling van de schuld nemen wij aan dat de inflatie, groei en rente constant blijft.

Het primair saldo verandert wel over de tijd, ook na 2028, doordat wij de kosten van demografische verandering (vergrijzing en migratie) meenemen. Wij gebruiken hiervoor

Figuur 3. Verschillende aannames leiden tot verschillende verloop van de staatsschuld

Verloop schuldquotes met verschillende aannames over de rente en groei



Bron: eigen berekening, voor gebruikte aannames zie tekst.

¹¹ Het CPB voorspelt dat de ECB haar inflatiedoelstelling op termijn weer bereikt.

¹² CPB (2022c).

¹³ IMF (2023b).

de kosten zoals berekend door het CPB in hun vergrijzingstudie uit 2019.¹⁴ Deze kosten verslechteren het saldo met ongeveer 1% van bbp en stuwten het schuldverloop omhoog.¹⁵ Figuur 3 toont het verwachte verloop van de schuldquote onder de twee aannames over de rente en groei.

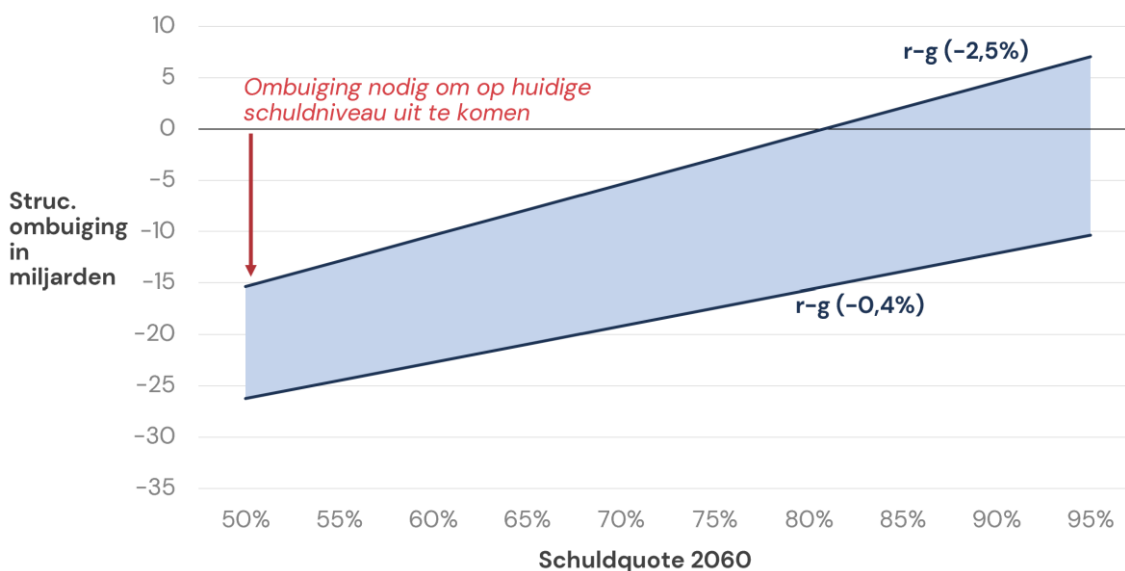
Verschillende scenario's

Nu het verloop van de schuldquote bekend is kan berekend worden wat de benodigde ombuigingen zijn om bij een bepaald schuldniveau uit te komen. Deze ombuigingen zijn weergegeven in figuur 4. Stel dat het toekomstig kabinet ernaar streeft de staatsschuld in 2060 op het huidige niveau van 50% te houden. Dan moet het tussen 15 en 26 miljard euro aan ombuigingen doen op de begroting. Dit is 1,2 tot 2,1 procent van het bbp in 2028. Vindt het kabinet een hoger niveau van de staatsschuld acceptabel,

dan worden deze bedragen kleiner. Een schuldniveau van 60% bijvoorbeeld, dat door kabinet Rutte IV als anker werd gebruikt, vergt een ombuiging van 10 tot 23 miljard euro (0,8 tot 1,8 procent van bbp). Box 2 bespreekt hoe zulke keuzes zich verhouden tot de Europese begrotingsregels. In appendix II tonen wij welk begrotingstekort nodig is om bij een bepaald schuldniveau uit te komen. Om op het huidig schuldniveau uit te komen moet er een structureel tekort zijn tussen de -0,9% en -1,7% van het bbp.

Figuur 4. Begrotingsruimte toekomstig kabinet hangt af van gewenste staatsschuld

Structurele ombuigingen vanaf 2028 nodig om bepaalde staatsschuld in 2060 te bereiken



Bron: CPB, eigen berekeningen

¹⁴ CPB (2019).

¹⁵ Niet meegenomen zijn stijgende zorgkosten waarvan de uitgaven ook ten goede komen aan toekomstige belastingbetalers (bijvoorbeeld door te voorziene technologische ontwikkeling). Het ligt voor de hand dat een stijging van de zorgkosten die publiek wordt betaald ook met belastingen moet worden gefinancierd. De staatsschuld biedt hier geen structurele oplossing. Daarom is dit vraagstuk geen onderdeel van deze analyse.

Box 2: Europese begrotingsregels

Hoe verhoudt ons advies zich tot de Europese begrotingsregels? De regels zijn sinds de coronacrisis niet in werking. Momenteel is er een hervormingsproces van de regels aan de gang. De originele regels bleken slecht te werken onder veranderende macro-economische omstandigheden. Zo werkte een overmatige focus op de 3% saldonorm (en in mindere mate de 60% schuldnorm) procyclisch beleid in de hand, omdat conjunctuurbewegingen er ook bij redelijk begrotingsbeleid voor kunnen zorgen dat deze norm wordt overschreden. Het hervormingsvoorstel van de Europese Commissie, waarover nog geen consensus tussen lidstaten is bereikt, richt zich daarom vooral op het beheersen van de ontwikkeling van schulden op de middellange termijn en minder op salдостuring.

Al is het nieuwe framework nog niet ingevoerd, geeft de Europese Commissie in de meest recente landenspecifieke wel aanbevelingen gebruikmakend van dit framework. Voor Nederland beveelt de Commissie aan het structurele primaire saldo terug te brengen tot -1,1% van bbp en de aanpassing daarnaartoe over enkele jaren te spreiden.

Nemen we de CPB-raming van het structurele saldo voor 2028 als uitgangspunt (-3,3% van bbp) en combineren we deze met de door het CPB geraamde rentekosten (1,2% van bbp), dan betekent de aanbeveling van de Commissie een ombuiging van 1,0% van bbp (ongeveer 10 miljard euro).

De vanuit Europa voorgestelde ombuiging is dus ongeveer gelijk aan de ombuiging die nodig is om uit te komen op eens schuldniveau van 60% in ons optimistische scenario. Kiest de politiek voor hogere schuldniveau's, dan wordt de verhouding met Europese begrotingsregels ingewikkelder: enerzijds is de 60%-norm in zekere zin een papieren tijger, gegeven de hoge schuldniveau's van diverse lidstaten en diverse Europese uitdagingen zoals klimaat en defensie. Echter, deze norm blijft onderdeel van verdragen en wordt daarom ook in de nieuwe methodologie als anker gehanteerd.

4 Implementatie

Ondanks dat ombuigingen nodig kunnen zijn als een toekomstig kabinet de staats-schuld niet te ver wil laten oplopen, roepen we het toekomstig kabinet op om geen harde ruk aan het stuur te geven. De begroting is gebaat bij stabiliteit. In dit hoofdstuk geven wij ook enkele overwegingen mee over hoe een eventuele ombuiging kan worden uitgevoerd.

Begroting gebaat bij stabiliteit

Het is de vraag of een snelle omzetting van ombuigingen wenselijk is. Het Nederlandse begrotingsbeleid is gebaat bij stabiliteit. De afgelopen kabinetten zwaaiden de begroting van verruiming naar verkrapping, wat steevast procyclisch uitpakte (figuur 5). Dit zigzagbeleid heeft schade toegebracht aan de economie en aan het functioneren van de overheid.

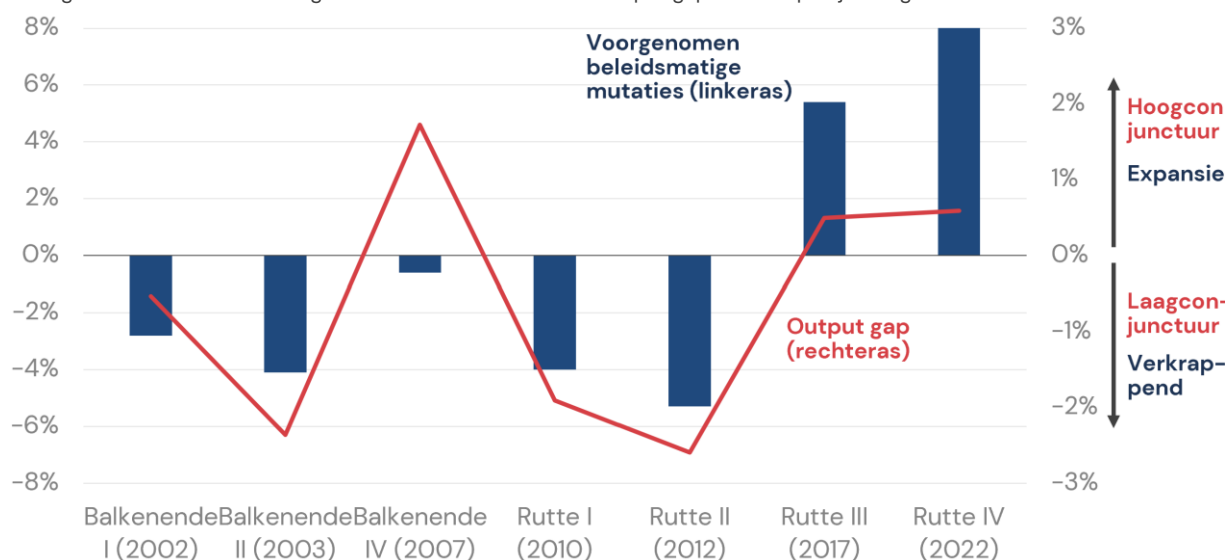
Als ruimte op de begroting gevonden

moest worden ging dit afgelopen jaren namelijk vaak ten koste van de publieke investeringen.¹⁶ Dit is het gevolg van een politieke realiteit. Een bezuiniging op publieke investeringen roept vaak minder tegenstand op in de samenleving dan bijvoorbeeld het afremmen van de stijging van de zorgkosten. Omdat publieke investeringen belangrijk zijn voor de economische groei hebben deze keuzes de groei van de Nederlandse economie geschaad.¹⁷ Bij een bezuinigingsoperatie is het daarom van belang publieke investeringen juist te beschermen.

Harde bezuinigingen kunnen ook de overheid zelf beschadigen. Demissionair staatssecretaris Van Rij stelde onlangs dat de problemen van de Belastingdienst veroorzaakt zijn door bezuinigingen uit 2012.¹⁸ Kabinet Rutte IV moest extra geld vrijmaken voor de dienst om de ontstane problemen

Figuur 5: Procyclisch zigzagbeleid van de Nederlandse overheid

Voorgenomen cumulatieve uitgaven- lastenmutaties en de output gap als % bbp in jaar regeerakkoord



Bron: De Leeuw en Bruns (2022), output gap van Europese Commissie (AMECO dataset)

¹⁶ Zie bijvoorbeeld Bénassy-Quéré (2022).

¹⁷ Zie bijvoorbeeld Geschert (2015) voor effect publieke investeringen op de economische groei. IMF (2020) kijkt specifiek naar effect van bestedingen van infrastructuur op economische groei. OESO (2012) vergelijkt de multipliers voor verschillende landen.

¹⁸ Dit zei Van Rij in een interview met de Correspondent op 5 mei 2023.

op te lossen. Bezuinigingen resulteren vaak in achterstallig onderhoud; dat komt op het bord van toekomstige kabinetten (figuur 6).

Om zigzagbeleid te voorkomen strekt het tot aanbeveling een opgave te verdelen over meerdere jaren. Het aanpassen van de begroting aan structurele begrotingsruimte komt niet op een jaar meer of minder aan. De onzekerheid over de renteontwikkeling is op dit moment zeer groot. Het zou om overcompensatie te voorkomen dan ook niet gek zijn om te werken vanuit een positief scenario, en de opgave onderweg bij te stellen naarmate de rook optrekt.

Keuzes in de invulling van de opgave

Bij een gat in de begroting ontstaat al snel de neiging te kijken naar een bezuiniging op uitgaven. Maar eenzelfde bedrag kan ook worden opgehaald met hogere belastingen. De extra uitgaven van Rutte IV waren bedoeld om klimaat- en stikstofproblemen te lijf te gaan en de achterblijvende economische productiviteit weer op gang te krijgen. Als de tijd waarin we leven vraagt om een grotere overheid, dan horen daar ook hogere belastingen bij. Daarnaast is een

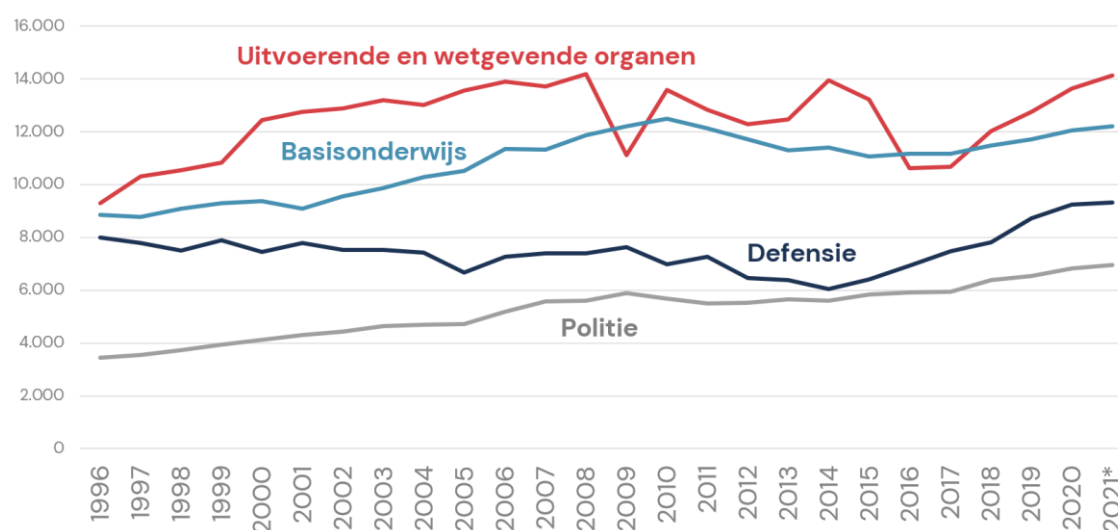
veelgehoorde kritiek op het ingezette klimaatbeleid juist dat weinig gebruikt wordt gemaakt van belastingen. De inzet van belastinginstrumenten zou de rekening van het klimaatbeleid dus ook nog eens kunnen reduceren.

Ook is het bij een ombuiging van belang te kijken naar het soort uitgaven. Als uitgaven de economische groei verhogen kan een bezuiniging de schuldquote op lange termijn juist verhogen. Andersom kunnen groei-verhogende uitgaven de begrotingsopgave verkleinen. Voorbeelden zijn onderwijs, onderzoek of infrastructuur. De Rabobank voorspelde als gevolg van de intensivering van het Regeerakkoord van Rutte IV een 0,25% hogere groei tot 2040¹⁹. Dat vermindert, afhankelijk van andere aannames, de noodzaak tot ombuigingen met een miljard euro.

Andersom kan een ombuiging leiden tot zogenaamde 'uitverdieneffecten', ook dat is een belangrijke kanttekening bij de implementatie van onze cijfers. Een bezuiniging kan, bijvoorbeeld doordat mensen werkloos raken, leiden tot minder belastinginkomsten, waardoor een extra ombuiging nodig

Figuur 6: Bezuinigingen leiden tot een instabiele publieke sector

Overheidsuitgaven aan geselecteerde overheidssectoren (in mln. euro)



Bron: CBS

¹⁹ Rabobank (2022).

is om uit te komen op het gewenste totaal. Onze analyse houdt nog geen rekening met dit soort effecten.

5 Conclusie

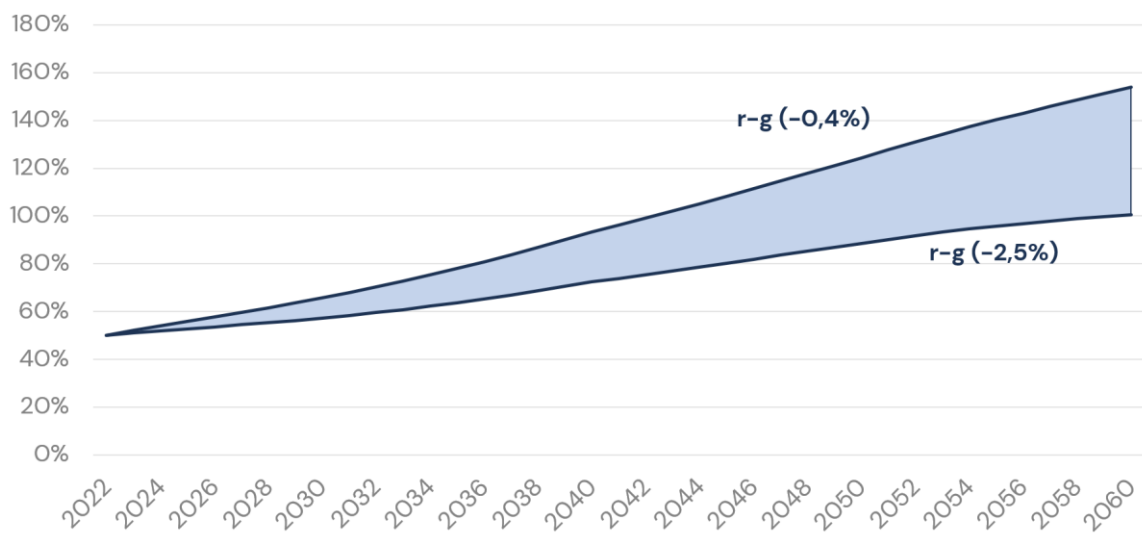
Wij adviseren het toekomstige kabinet om niet tegen de huidige hoogconjunctuur in te sturen, maar zich te richten op de structurele begrotingsruimte. Als het volgende kabinet de schuld niet te veel wil laten oplopen, zijn ombuigingen nodig. In dat geval is een harde ruk aan het stuur niet wenselijk: het begrotingsbeleid is gebaat stabiliteit. Publieke investeringen moeten beschermd worden en ombuigingen moeten over langere termijn worden uitgesmeerd.

6 Appendix I

In deze appendix herhalen we onze analyse, specifiek die uit figuur 4 en 5. We veranderen één aanname: het plan voor gratis kinderopvang en de drie begrotingsfondsen (groeifonds, stikstofonds en klimaatfonds) blijft gehandhaafd én de fondsen blijven structureel bestaan. Dat betekent dat de schuld harder oploopt, wat terug te zien is in de berekening van de ombuiging die nodig is om een bepaald schuldniveau te bereiken. In dit scenario bieden de fondsen wel ruimte voor nieuw (structureel) beleid.

Figuur 7: Schuld loopt sterk op onder andere aanname van uitgaven

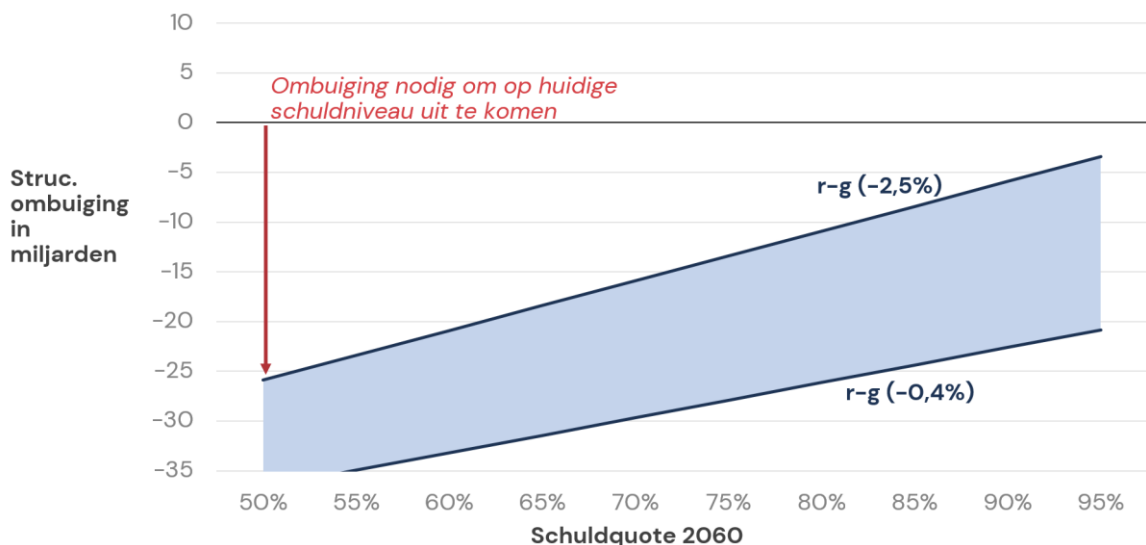
Verloop schuldquoten met verschillende aannames over de rente en groei



Bron: CPB, eigen berekeningen

Figuur 8: Ombuigingen groter met deze aannames

Structurele ombuigingen vanaf 2028 nodig om bepaalde staatsschuld in 2060 te bereiken



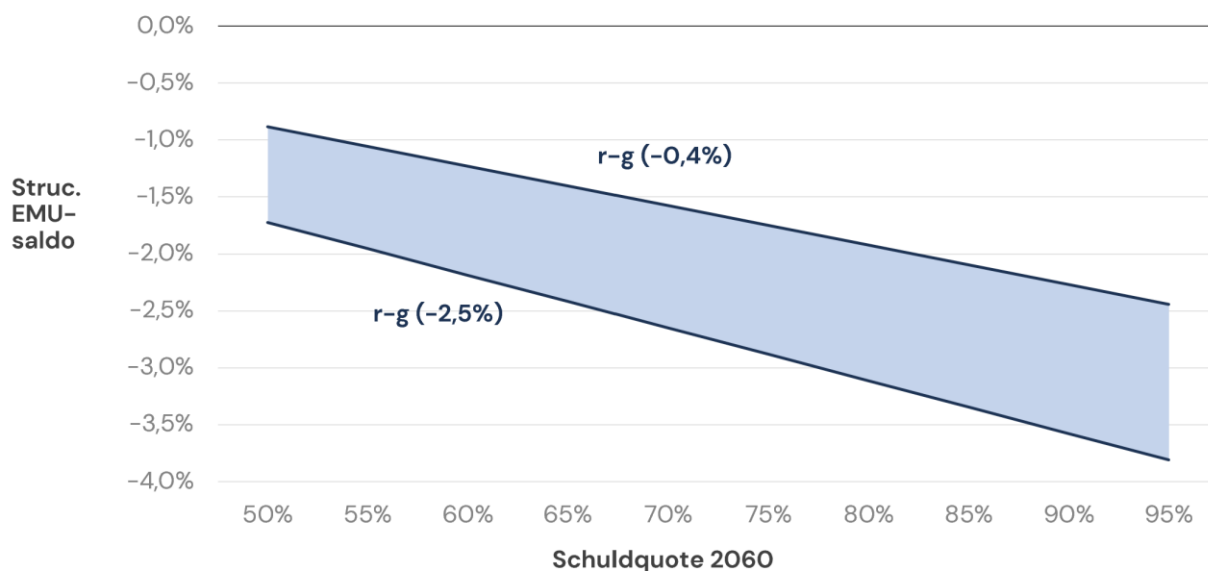
Bron: CPB, eigen berekeningen

7 Appendix II

In deze appendix tonen we welk structureel EMU-saldo een nieuw kabinet op moet sturen om op een bepaald schuldniveau uit te komen. Om op het huidige schuldniveau uit te komen in 2060 is, afhankelijk van de aannames, een structureel tekort nodig van -0,9% tot -1,7% van het bbp, (figuur 9).

Figuur 9: Structureel EMU-saldo voor bepaalde staatsschuld

Structurele EMU saldo nodig om bepaalde staatsschuld in 2060 te bereiken



Bron: CPB, eigen berekeningen

Literatuur

Bénassy-Quéré, A. (2022). How to ensure that European fiscal rules meet investment. *Economics (PISA, 2022)*, 14, 17

Centraal Bureau voor de Statistiek (2023). *Spanning op de arbeidsmarkt*, webpagina. Link: <https://www.cbs.nl/nl-nl/visualisaties/dashboard-arbeidsmarkt/spanning-op-de-arbeidsmarkt>

Centraal Planbureau (2019). *Zorgen om morgen*. CPB vergrijzingsstudie. December 2019.

Centraal Planbureau (2022a), *Analyse coalitieakkoord 2022–2025*. CPB notitie. Januari 2022

Centraal Planbureau (2022b), *Raming september 2022 (MEV 2023)*. September 2022

Centraal Planbureau (2022c), *Structural causes of low interest rates*. CPB. Juli 2022

Centraal Planbureau (2023), *Augustusraming 2023 (cMEV 2024)*. Augustus 2023

Correspondent (2023). *Bij de Belastingdienst is het hoog tijd voor niets nieuws, zegt staatssecretaris Van Rij*, interview. Mei 2023.

De Leeuw en Bruns (2022), *Rutte IV intensiveert historisch veel*, *Economische Statistische Berichten*. 107(4807), 17 maart 2022

Europese Commissie (2022). *2022 European Semester: Country Specific Recommendations / Commission Recommendations*. Mei 2022

Finance Watch (2023). *The debts we need: Reinforcing Debt Sustainability with Future-Oriented Fiscal Rules*. Report. Juli 2023

Gechert, S. (2015). What fiscal policy is most effective? A meta-regression analysis. *Oxford Economic Papers*, 67(3), 553–580

Havranek, T., & Rusnak, M. (2012). Transmission lags of monetary policy: A meta-analysis.

Hellwig, K. P. (2021). Predicting fiscal crises: A machine learning approach. International Monetary Fund.

IMF (2020). *The Fiscal Multiplier of Public Investment: The Role of Corporate Balance Sheet*. IMF Working Paper No. 2020/199

IMF (2023a). *Executive Board Concludes 2023 Article IV Consultation with Germany*. Press Release. Juli 2023

IMF (2023b). *Interest Rates Likely to Return Toward Pre-Pandemic Levels When Inflation is Tamed*. IMF blog. April 2023

OESO (2012), "Fiscal multipliers and prospects for consolidation", *OECD Journal: Economic Studies*, Vol. 2012/1.

Rabobank (2022). *Financiering staatsschuld is helemaal geen probleem*. Onderzoek. Januari 2022

Instituut voor Publieke Economie
Kalvermarkt 53
2511CB Den Haag

www.instituut-pe.nl
info@instituut-pe.nl
[@instituut-pe](https://twitter.com/instituut-pe)