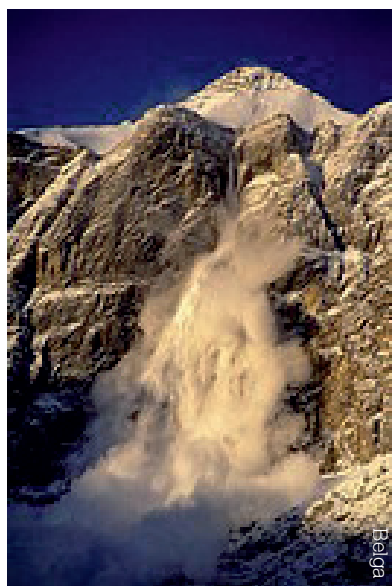


- Impact van de crisis
- Niet enkel de financiële crisis
- Schuldontsporing in de nabije toekomst
- Zware opdracht om overheidsfinanciën te saneren
- Besluit en aanbevelingen



Auteurs:

Kris Boschmans en Geert Janssens

Redactieadres:

Sneeuwbeslaan 20 - 2610 Wilrijk
Tel.: 03 829 25 06
Fax: 03 829 25 22
E-mail: vkwmтена@vkwmтена.be
www.vkwmтена.be

Verantwoordelijke uitgever:
VKW Denktank

De ontsporende begroting

Opgelet: schuldlawine!

De economie krabbelt langzaamaan uit een diep dal. De groeivoorzichten voor ons land staan weer op positief en met één à twee jaar vertraging zal ook de werkloosheid hoogstwaarschijnlijk opnieuw afnemen. De overheidsfinanciën blijven evenwel zorgwekkend. Zelfs in het geval van een forse heropleving van de economie blijft ons land de tekorten opstapelen en zal de overheidsschuld in 2015 112 procent van het BBP bedragen. In een meer realistisch scenario loopt onze schuld zelfs op tot 125 procent. De rentesneeuwbal is terug van weggeweest.

De budgettaire problemen van ons land zijn niet enkel te wijten aan de recessie maar ze zijn grotendeels structureel van aard. In zekere zin betalen we nu de prijs voor een stille, jarenlange ontsporing. Ook zonder de crisis zou er een einde gekomen zijn aan de jarenlange daling van de staatsschuld. En ook na de crisis zullen de tekorten oplopen tot 6 à 8 procent van het BBP. Oplappende rentelasten en vergrijzingkosten maken een terugkeer naar een tekort van drie procent in 2015 een erg ambitieuze doelstelling.

1. Impact van de crisis

De financiële crisis, en de daaruit volgende recessie hebben de staatsfinanciën zeker aangetast. Eind 2009 was onze overheidsschuld opgelopen tot 97,7 procent van het BBP, meer dan 12 procentpunt boven het niveau van twee jaar geleden.¹ Zonder de recente crisis zou deze overheidsschuld veel minder sterk zijn opgelopen. De kosten manifesteren zich grotendeels in vier domeinen.

1.1. Reddingsoperatie financiële sector

Allereerst hebben de ingrepen en kapitaalinjecties in de financiële sector de staatskas belast. Deze ingrepen gaven aanleiding tot een extra schuldopbouw van alle overheden samen ten belope van 23,5 miljard, ofwel 6,5 procentpunt extra schuld. Deze extra schuldopbouw vertaalt zich naar zwaardere rentelasten van circa 340 miljoen euro per jaar.

Staatswaarborgen, waarbij de overheid zich garant stelt voor eventuele verliezen van financiële instellingen, zijn niet in dit bedrag inbegrepen. In totaal heeft de overheid zich voor 123 miljard euro garant gesteld, waardoor een hernieuwde terugval van de financiële sector de schuldgraad nog zwaar kan doen oplopen. Het Rekenhof noemt deze waarborgen niet voor niets een zwaar risico. Tot slot worden ook spaardeposito's gegarandeerd door de overheid. Ten gevolge van de crisis is deze depositogarantie opgetrokken tot 100.000 euro per rekening, wat in het zeer onwaarschijnlijke geval van een bankfaillissement, enorme gevolgen kan hebben.

¹ Zoals gebruikelijk beschouwen we telkens de gezamenlijke, geconsolideerde overheidsschuld van zowel de federale overheid als de deelstaten.

De impact van de reddingsacties op de schuldgraad is onmiskenbaar, maar de invloed op het lopende begrotingstekort is minder duidelijk. Het rekenhof verwacht een beperkt netto-effect. Enerzijds worden er nieuwe schulden, met bijhorende rentebetalingen, aangegaan. Anderzijds wordt de begroting gunstig beïnvloed door de interesten, vergoedingen en dividenden van de financiële sector in ruil voor bovenstaande ondersteuning. Het valt geenszins uit te sluiten dat deze ingrepen per saldo geld opbrengen voor de staatskas. Zo hebben de waarborgen vooralsnog een positief effect op de overheidsbegroting.

1.2. Relancemaatregelen

Om de gevolgen van de zwaarste na-oorlogse recessie in te dijken, namen vrijwel alle landen crisismaatregelen. In ons land betreffen de opvallendste relance-uitgaven de tijdelijke werkloosheid voor bedienden, de verlaging van de BTW voor de bouw en lastenverminderingen op arbeid. In totaal bedragen deze ongeveer 1,1 procent van het BBP in 2009, ofwel een bedrag van ruim 4 miljard euro. In de veronderstelling dat het beleid tijdig bijstuurt, verdwijnen de kosten verbonden aan deze plannen zodra de economie weer aantrekt.

1.3. Automatische stabilisatoren

Belangrijker nog dan nieuwe crisismaatregelen ter bestrijding van de recessie, zijn de ‘natuurlijke schokdempers’ van onze economie. Indien het economisch slecht gaat, stijgen de overheidsuitgaven (zoals de werkloosheidsuitkeringen) en verminderen de belastingsontvangsten, ook bij gelijkblijvend beleid. In een economie met een grote overheidssector zoals de onze, zijn de automatische stabilisatoren (zoals deze schokdempers meestal worden genoemd) significant. Voor 2009 en 2010 samen kost de groeierugval en oplopende werkloosheid de Belgische overheid meer dan 10 miljard euro, ongeveer 2,5 procent van het BBP.

1.4. Wijzigingen in de rente

Op het einde van 2008 en in de loop van 2009 was er naast een steeds verder oplopend begrotingstekort plotsklaps ook nood aan vele miljarden euro's om de noodlijdende financiële sector bij te springen met levensnoodzakelijke kapitaalinjecties. Dit zorgde voor de nodige druk op de kapitaalmarkt, want er diende van de ene dag op de andere meer geld opgehaald te worden. Een hogere staatsschuld leidt tot hogere rente-aflösungen. Er wordt dan ook algemeen

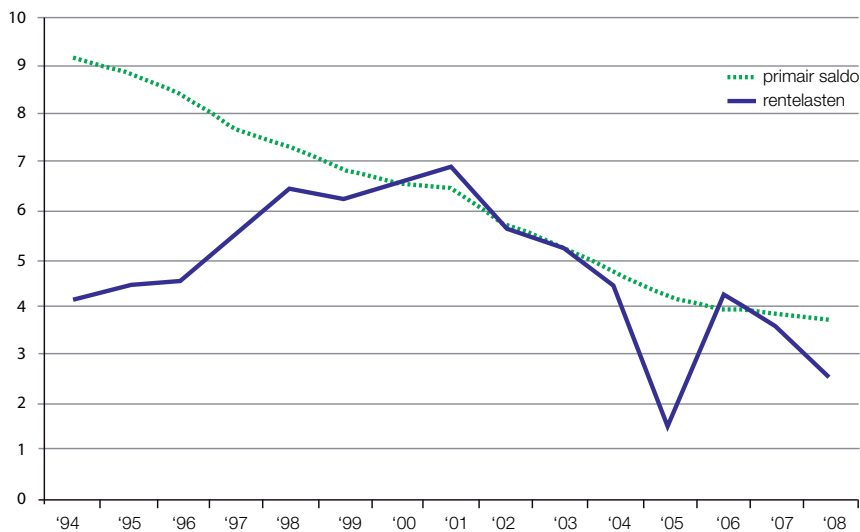
aangenomen dat de rentelasten in 2009 fors de hoogte zijn ingegaan. Dat dit niet het geval is, hangt sterk samen met de ‘vlucht naar veiligheid’, waarbij heel wat beleggers en investeerders risicovolle beleggingen van de hand deden om vervolgens te beleggen in veilig staatspapier. Dit zette neerwaartse druk op de rentevoeten.

Als gevolg van de aandacht voor oplopende spreads met de Duitse 10 jarige rente, zouden we bijna vergeten dat ook de Belgische staat sinds het uitbreken van de financiële crisis minder rendement hoeft aan te bieden op haar eigen obligaties (Cf. OLO's of lineaire obligaties). Het referentietarief daalde van 4,5% in september 2008 naar 3,8% eind 2009. Het verschil met Duitsland is dat de rente daar nog meer daalde dan bij ons. Hoewel Duitsland meer kon profiteren van de vlucht naar veiligheid, was ze ook voor de Belgische staatskas aldus een gunstige zaak.

Het Rekenhof vat dan ook samen dat “ondanks alle steunmaatregelen aan de financiële sector en ondanks de stijgende staatsschuld de financiële crisis per saldo voorlopig geleid heeft tot een lagere intrestlast voor de federale begroting”. Dat voordeel weegt echter helemaal niet op tegen de eerder aangehaalde kosten.

2. Niet enkel de financiële crisis

Kortom, de financiële crisis heeft onze overheidsfinanciën pijn gedaan. De verslechterende schuldpositie in 2009 is evenwel slechts ten dele te wijten aan de financiële crisis. Ook zonder recessie zou ons land nog steeds een tekort optekenen in 2009. En zelfs indien de economie zich herpakt, zullen tekorten zich opstapelen. Om dit te kaderen, moeten we terug in de tijd. De begroting is immers al jarenlang aan het ontsporen. De recessie heeft alleen een al onhoudbare situatie in een forse stroomversnelling gebracht (zie figuur 1). Sinds 2001 is het primaire saldo, het begrotingssaldo zonder rentebetalingen, gestaag afgenomen. De uitgaven van de federale overheid zijn in de periode 2000-2007 jaarlijks met 2 procentpunten van het BBP toegenomen. Die groei is bijna volledig toe te schrijven aan extra over-



Figuur 1:
Budgettaire laksheid tussen 1998 en 2008.

Bron: NBB.

drachten naar de sociale zekerheid. Tussen 2000 en 2003 stegen de primaire overheidsuitgaven (de uitgaven zonder de rentelasten) zelfs van 42 procent van het BBP tot 46 procent. Tegelijkertijd zijn de inkomsten van de overheid doorheen deze periode gedaald, zowel door lagere personenbelastingen als de grotere fiscale autonomie voor de deelstaten.

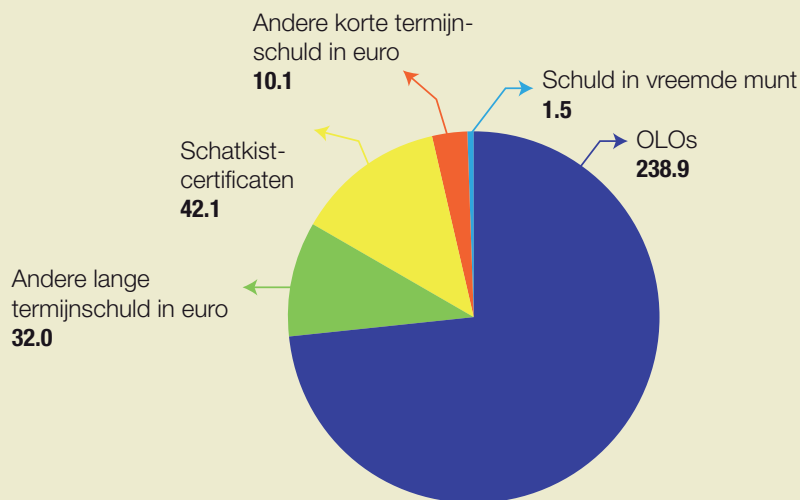
Dat de schuldgraad desondanks toch voortdurend daalde heeft drie oorzaken.

- De volgehouden begrotingsinspanningen tijdens de jaren '90 creëerden allereerst een omgekeerd sneeuwbal-effect van lagere schulden en rentelasten. De lagere schuldgraad leidde tot minder rente-aflossingen, waardoor marge vrijkwam om schulden versneld af te betalen en zo een positieve spiraal op gang te brengen.
- Ten tweede daalde de zogenaamde impliciete rente op de overheidsschuld sterk.² De overheid kon langlopende schulden goedkoper herfinancieren. Nieuwe overheidsuitgiftes werden over het algemeen aan een lagere rente aan de man gebracht dan 10 jaar geleden. Beide effecten deden de rentelasten in de jaren 2000 sterk afnemen, zoals de groene lijn van figuur 1 weergeeft. Sinds 1991, toen ze een hoogtepunt bereikten van 11,6 procent van het BBP, zijn deze rentelasten in vrije val. Sinds 2000 wordt het verslechterende primaire saldo vrijwel geheel gecompenseerd door lagere rentebetalingen op bestaande schulden.
- Tot slot werden er allerlei éénmalige ingrepen uitgevoerd. Tot de gebruikelijke cosmetica behoorden de 'effectivering' van belastingsopbrengsten, de overname van pensioenactiva en

2 De staatsschuld bestaat uit verschillende componenten, zoals figuur 2 aangeeft. Er bestaat dan ook geen unieke rentevoet op overheidspapier. OLO's op vijf jaar tijd worden momenteel verkocht aan een andere rente dan drie jaar geleden, terwijl kortlopende schatkistcertificaten een nog andere interest opleveren. De impliciete rente geeft de verhouding weer van de rentelasten ten opzichte van de uitstaande staatsschuld en vormt aldus een gewogen gemiddelde van alle rentevoeten op overheidspapier.

De structuur van onze staatsschuld

Nu de overheidsschuld opnieuw in stijgende lijn zit en binnenkort de grens van 100% doorbreekt, is het extra belangrijk om de schuld goed te beheren. De kenmerken van de staatsschuld moeten daarom goed in het oog worden gehouden.



Figuur 2:
Uitstaande schuld naar instrument, eind 2009.

Bron: FOD Financiën.

Om ervoor te zorgen dat de staat aan haar verplichtingen kan blijven voldoen, beschikt de Belgische thesaurie over twee hoofdsinstrumenten voor schulduitgifte. De termijn waarover de schuld loopt, is daarbij richtinggevend. Het gros van onze schuld zit in langlopende overheidsobligaties die beter bekend staan onder de naam 'OLO'. Eind november 2009 beliep de totale Belgische staatsschuld 324,6 miljard euro. Met een bedrag van 238,9 miljard vertegenwoordigden de OLO's 73,9% van onze totale overheidsschuld (zie figuur 2).

Een tweede belangrijk financieringskanaal zijn de schatkistcertificaten die worden uitgegeven met een looptijd van maximaal 1 jaar. Eind november 2009 stond er voor een bedrag van 42,1 miljard uit (13,0% van de totale schuld). Andere financieringsbronnen zijn staatsbons, schatkistbons en treasury bills die elk een beperkt aandeel voor zich nemen.

Het gros van onze staatsschuld is uitgegeven in euro's. In 1990 was 12,7% van onze schuld nog in vreemde valuta. Sindsdien daalde dat aandeel systematisch. De omzetting van Belgische franken naar euro's in 1999 veranderde op korte termijn weinig aan die samenstelling. Vandaag zit 39% van onze schuld bij ingezetenen van de eurozone.

de verkoop & wederhuur van overheidsgebouwen, waardoor lasten naar latere begrotingen werden doorgeschoven".³

3 Koen Algoed, De staat van onze staatsfinanciën, Vives beleidspaper nr. 10, 10 juli 2009.

Na de verkiezingen van 2007 volgde een merkwaardige periode van politieke instabiliteit met een verdere ontsporing van onze staatsfinanciën tot gevolg. Hoewel men 2007 nog kon afsluiten met een beperkt tekort van 0,2% kwam dit groten-deels neer op gezichtsbedrog. Volgens de Europese Commissie was het met de

houdbaarheid van onze openbare financiën toen reeds zeer belabberd gesteld. Duurzaamheidsindicatoren voorspelden zwaar onweer. Zo is er de maatstaf van het primair ontvangstekort, ook 'sustainability gap' genoemd, die meet hoeveel extra belastingen een overheid zou moeten opstrijken opdat de overheidsfinanciën over een langere termijn niet zouden ontsporen. Evengoed kan men dit tekort uitdrukken in termen van noodzakelijk door te voeren besparingen. Voor 2007, dus lang voor de crisis wel en goed was losgebarsten, komt de commissie uit op een ontvangstekort van 3% van het BBP. Dit betekent dat men al in 2007 ofwel 3% te weinig ontvangsten had, ofwel 3% te veel uitgaf om onze overheidsfinanciën niet te laten ontsporen op de lange termijn. Naast de politieke impasse kostte de aankomende vergrijzing handenvol geld.

In 2008 zou dit ontvangstekort verder zijn opgelopen tot 4% en tegen 2011 zou het de 7% zelfs overstijgen. Het schoentje knelt vooral bij de uitgaven. Terwijl de overheidsontvangsten in 2008 nog 3,1% zijn toegenomen, stegen de primaire uitgaven (dus zonder rentelasten) met net geen 10 procent. Dit cijfer houdt geen rekening met de reddingsoperaties voor financiële instellingen. Het is

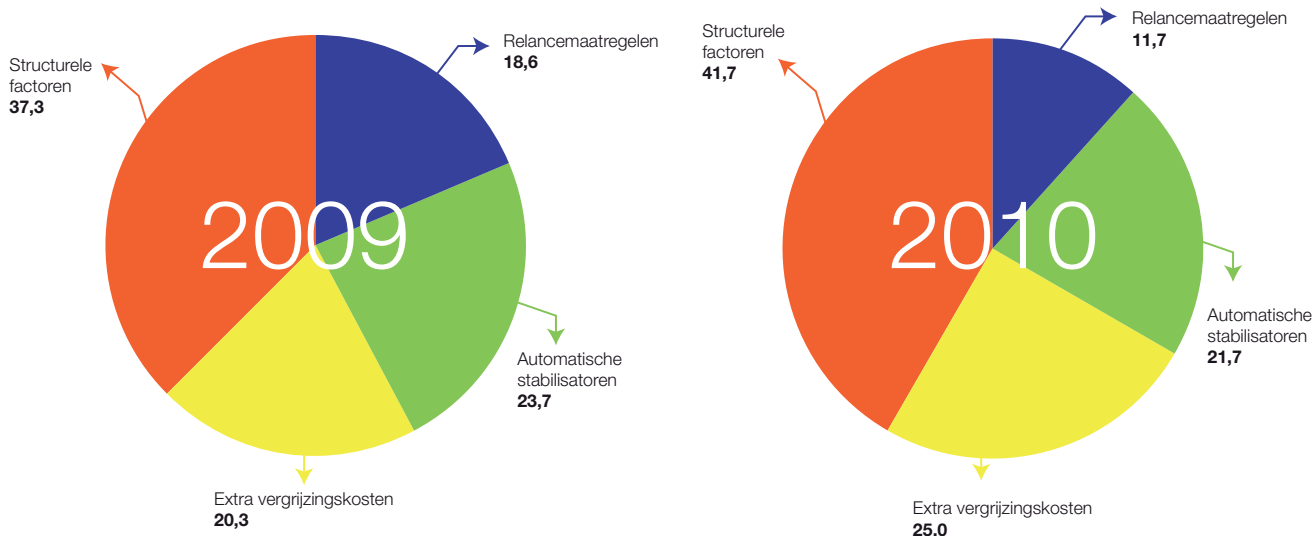
moeilijk om deze bevindingen te laten rijmen met de talloze verklaringen van onze bewindslui alsof ze totaal machteloos staan tegenover de gevolgen van de crisis, onder meer voor wat de desastreuze gevolgen voor de begroting betreft. In 2009 zijn de structurele uitgaven (die onafhankelijk zijn van de economische toestand) nog maar eens met 4,5 procent gestegen.

Figuur 3 illustreert één en ander. In 2009 dragen de relanceplannen en de automatische stabilisatoren voor meer dan 40% bij tot het budgettaire tekort van 5,9%. Figuur 3 geeft echter ook aan dat het overheidstekort in 2009 voor bijna 2/3de kan verklaard worden door niet conjunctuurgebonden factoren. De extra vergrijzingskosten ten gevolge van de crisis (23,7%) zijn nieuw maar zullen niet als sneeuw voor de zon verdwijnen als de economie weer aantrekt. Het residu, zijnde de structurele factoren (37,3%), zijn kostenposten die reeds lang voor de crisis uitbrak, bekend waren. Ook zonder economische crisis zou onze begroting in 2009 dus met 2% van het BBP in het rood zijn gegaan. De komende jaren loopt dit structureel aandeel peilsnel op. Voor 2010 bedraagt het al meer dan 40%. De extra vergrijzingskosten komen daar nog eens bovenop.

3. Schuldontsporing in de nabije toekomst

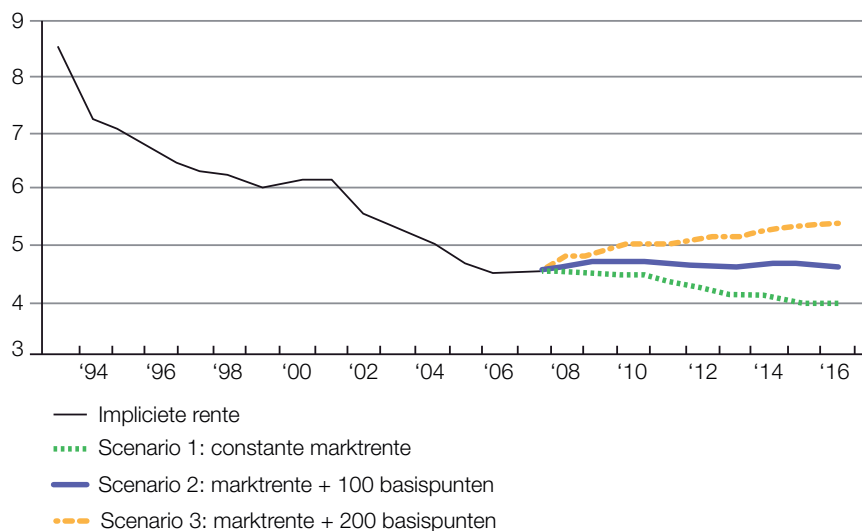
De toekomst belooft weinig beterschap. Het relatief beperkte belang van de recessie in de begrotingsontsporing wordt het treffendst aangetoond door een prognose te maken van de schuldontwikkeling en begrotingssaldo's tussen 2010 en 2015.⁴ We veronderstellen daarbij twee basisscenario's: een 'best case scenario,' met een sterk aantrekende groei en gunstige renteontwikkelingen, en een 'worst case scenario' waarbij de toekomstige groei achterblijft en de impliciete rente op staatspapier oploopt. In beide gevallen beroepen we ons sterk op studies van het Federaal Planbureau en de Hoge Raad van Fi-

4 De betrouwbaarheid van voorspellingen lijdt onder de lengte van de voorspellings-termijn. Om deze reden beperken we ons tot 2015.



Figuur 3: Conjuncturele versus structurele factoren van het overheidstekort (2009, 2010).

Bron: Europese Commissie, OESO, NBB, Studiecommissie voor de vergrijzing (rapporten 2008 en 2009), eigen berekeningen.



Figuur 4:
Impliciete rente op de overheidsschuld (procenten).

Bron: NBB.

nanciën.⁵ Een aantal assumpties dienen te worden aangenomen om betrouwbare prognoses te kunnen maken ten aanzien van de toekomstige evolutie van de overheidsschuld.

3.1. 'Best case' scenario bij ongewijzigd beleid

Zowel de reële groei van de economie als de inflatie wordt in dit scenario verondersteld zich sterk te herstellen de komende jaren. We schatten de inflatie voor 2010 en 2011 in op 1,3 en 1,9 procent. Voor reële groei bedragen de cijfers respectievelijk 1 en 1,9 procent. Als benchmark voor de reële groei nemen we het tienjaarlijkse gemiddelde voor België, van 1998 tot 2008, wat op 2,2 procent uitkomt en vrijwel gelijkaardig is aan het januarirapport van de Hoge Raad van Financiën. Inflatie houden we

op 1,8 procent, dicht bij de bovengrens van de ECB en dicht bij het gemiddelde over dezelfde periode.

Voor de geschatte rentelasten beroepen we ons op een studie van de Nationale Bank, waarbij we hun meest optimistische verwachtingen overnemen van een licht dalende rente op overheidspapier (zie figuur 4). De schattingen omtrent de overheidstekorten komen uit verschillende studies van het Rekenhof, het Federaal Planbureau en de Hoge Raad van Financiën en gelden telkens voor een ongewijzigd beleid.

3.2. 'Worst case' bij ongewijzigd beleid

Tegenvallende groei

Een groei van 2,2 procent in de periode 2011-2015 komt bij veel analisten rooskleurig over. Er zijn immers heel wat aanwijzingen dat de crisis niet alleen de groei op korte termijn, maar ook op middellange termijn aantast. Financiële crisissen worden immers maar moeizaam verteerd, aldus een gerenommeerd onderzoek van Reinhart en Rogoff (2008).⁶ Het kan lang duren vooraleer de financiële sector zich volledig heeft hersteld en opnieuw ontleent zoals in de eerste helft van de jaren 2000. De wonden die

geslagen zijn in de bedrijfssector, de industrie op kop, kunnen mogelijk nooit volledig helen. De werkloosheid zal waarschijnlijk de komende jaren toenemen, om pas nadien voorzichtig te dalen. Dit zet een rem op de consumptie en de economische groei.

Kortom, een tegenvallende reële groei van slechts 1,5 procent in de periode 2011-2015 lijkt zeker niet uitgesloten. In het septemberrapport ging de Hoge Raad van Financiën dan ook uit van een referentiegroei van 1,5 procent tussen 2010 en 2015. Merk op dat deze hypothese niet optimistisch is, maar evenmin uitgesproken pessimistisch. Economen houden nog steeds rekening met een zogenaamd W-herstel van de crisis; een heropleving gevolgd door een nieuwe recessie. In dat geval zou een groei van 1,5 procent niet elk jaar gehaald worden.

Lagere groei heeft twee consequenties. Ten eerste neemt de schuldgraad, de schuld als percentage van het BBP, minder snel toe bij lagere groeicijfers. Gegeven de absolute schuld (in miljard euro), hebben tegenvallende groeicijfers dus een impact op de schuldgraad. Ten tweede zullen de overheidsontvangsten tegenvallen en de uitgaven toenemen indien de groei achterblijft, waardoor zwaardere tekorten geboekt worden en de schuldgraad op termijn ook negatief beïnvloed wordt. We hanteren een sensitiviteitsanalyse van de Federale Overheidsdienst Financiën en schattingen van de Hoge Raad van Financiën om de impact van deze lagere groei op het overheidssaldo in te schatten. Als algemene vuistregel wordt verondersteld dat een lagere groei van 1 procentpunt van het BBP het overheidssaldo in dat jaar doet dalen met 0,5 à 0,6 procentpunt.

Tegenvallende rente

Behalve de economische groei is de toekomstige rente op overheidspapier een sterk onzekere factor. De schatkist verwacht dat onze overheid in de loop van 2010 voor een bruto bedrag van 42,8 miljard euro nieuwe schuldtitels zal moeten plaatsen. Dat is 13,6 miljard meer dan in 2009. Meer bepaald komen tijdens het lopende jaar twee OLO's op maturiteit waarvan de nominale uitstaande waarde optelt tot 22,2 miljard

⁵ In beide gevallen hanteren we volgende formule voor het berekenen van de toekomstige schulden:

$$B_{t+1} = B_t + rB_t - s_t$$

Waarbij B de schuld voorstelt, r staat voor de impliciete rentevoet die de overheid betaalt op haar overheidsschuld en s_t staat voor het primair saldo van de overheid (het saldo zonder rentelasten). De overheidsschuld volgend jaar is aldus de overheidsschuld van vorig jaar, vermeerderd met de rentelasten (de rente vermenigvuldigd met de uitstaande schuld) en verminderd met het primaire saldo (of vermeerderd wanneer dit saldo negatief is).

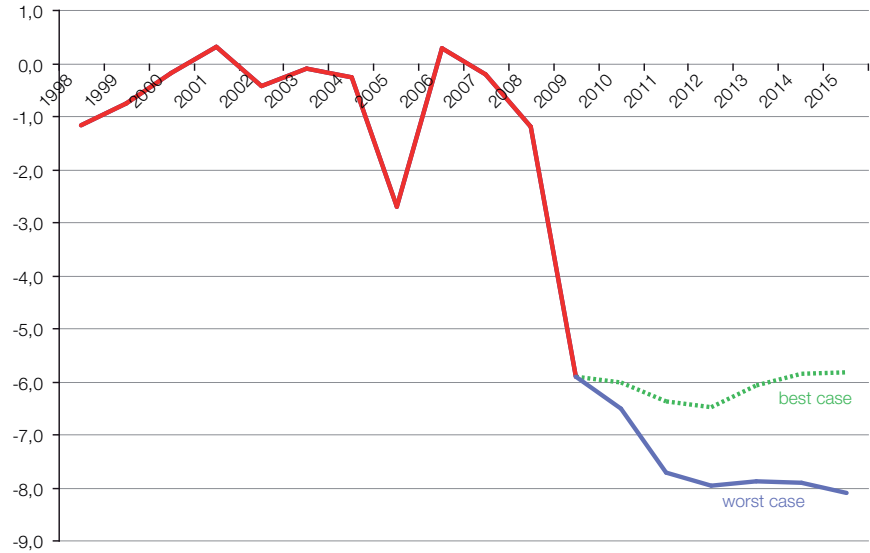
⁶ Carmen M. Reinhart and Kenneth S. Rogoff, The aftermath of financial crises, NBER working paper nr. 14656, januari 2009.

euro. Daarnaast komen nog enkele andere lange termijn emissies (EMTN, staatsbons, ...) eveneens op maturiteit, wat maakt dat het totale bedrag te hernieuwen lange termijn schuld in 2010 zal oplopen tot 26 miljard euro. Ten slotte verwachten wij dat het begrotingstekort een bijkomende behoefte aan geld veroorzaakt voor een bedrag van ongeveer 22 miljard euro.

De financiering van deze schuld is geen vanzelfsprekendheid. Ook overheidspapier vraagt om een rendement dat in functie staat van de aantrekkelijkheid en vooral betrouwbaarheid van de debiteur. Wanneer een overheid of staat een schuldbewijs uitgeeft, krijgt ze daarvoor geleend geld in de plaats dat ze belooft op de vervaldag terug te betalen. Dat betekent dus ook dat diegene die de schuldtitels uitgeeft zijn koopwaar zal moeten aanpakken, net zoals een marktkramer. Schatkistcertificaten, overheidsobligaties en staatsbons moeten wel degelijk aan de man worden gebracht op een markt die steeds internationaler opereert en waar tal van andere landen campagne voeren. Doordat zowat alle geïndustrialiseerde landen extra overheidsobligaties op de markt brengen en aandelen- en bedrijfsobligatiemarkten weer aantrekkelijker zijn geworden, is het geenszins uitgesloten dat er in de toekomst een hoger rendement geboden moet worden.

Veel zal afhangen van de snelheid van het economisch herstel maar ook van het vertrouwen dat beleidsmakers inboezemen. Magere groei in combinatie met zwakke beleidsplannen maakt investeerders en beleggers nerveus, zodat zij een hogere risicopremie zullen eisen. Griekenland ondervindt dit momenteel aan den lijve. De slechte budgettaire vooruitzichten dreven begin dit jaar de risicopremie ten aanzien van de Duitse lange termijnrente naar recordniveaus, waardoor de budgettaire problemen een uitgesproken vicieus karakter krijgen. Andere landen als Portugal of Spanje, maar ook België, moeten oppassen om niet in een gelijkaardige situatie te belanden.

De Nationale Bank van België houdt daarom ernstig rekening met de mogelijkheid dat de overheid zich in de toekomst minder voordelig kan herfinan-

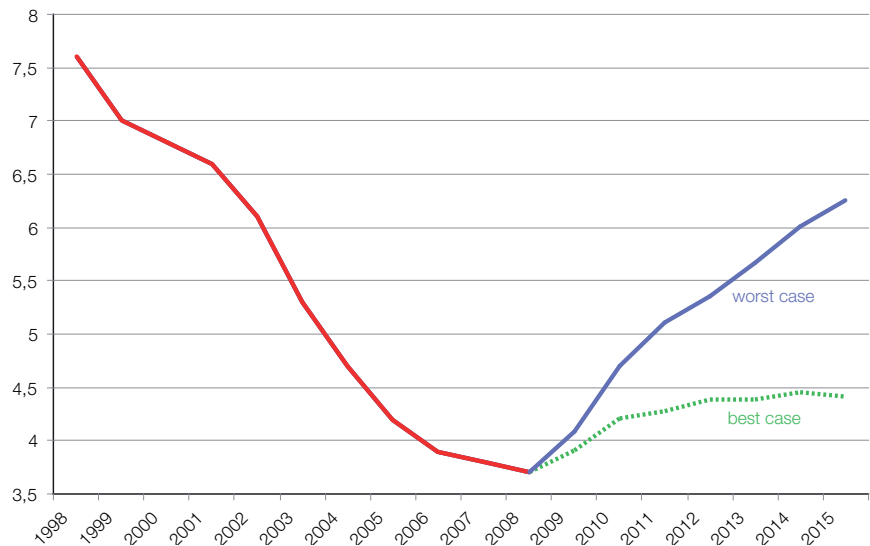


Figuur 5:
Verwachte evolutie van het begrotingssaldo bij ongewijzigd beleid.

Bron: Hoge Raad van Financiën, NBB, Federaal Planbureau, OESO, eigen berekeningen.

cieren en dat de impliciete rente naar boven gaat. In deze simulatie gaan we uit van het pessimistische scenario van toenames van de impliciete rente op overheidspapier, zoals voorgesteld in

figuur 4. Merk op dat de toename van de impliciete rente ook in dit scenario al met al mild is en nog steeds ver onder het niveau ligt van de eerste helft van de jaren '90.



Figuur 6:
Verwachte evolutie van de rentelasten bij ongewijzigd beleid.

Bron: Hoge Raad van Financiën, NBB, Federaal Planbureau, OESO, eigen berekeningen.



Figuur 7:

Verwachte evolutie van de schuldgraad bij ongewijzigd beleid.

Bron: Hoge Raad van Financiën, NBB, Federaal Planbureau, OESO, eigen berekeningen.

3.3. Begrotingsprognoses bij ongewijzigd beleid

Opmerkelijk is dat een terugkeer naar een budgettair evenwicht er de komende jaren absoluut niet in zit, zelfs bij een fors economisch herstel. De tekorten lijken zich integendeel te stabiliseren rond 6 procent van het BBP, zelfs in een gunstige constellatie (zie figuur 5).⁷ Bij tegenvallende groei (maar nog steeds 1,5 procent) en stijgende impliciete rente (maar nog steeds ver onder het niveau van tien jaar geleden) zouden de tekorten zelfs oplopen tot 8 procent. Deze bevinding illustreert dat de begrotingsperikelen niet enkel een gevolg zijn van de recessie, maar diepere wortels hebben. De recessie heeft de bestaande problematiek enkel acuter gemaakt.

De vergrijzingskosten zijn de voornaamste oorzaak van de ontsporende begroting. Volgens de Studiecommissie van de Vergrijzing (SCvV) lopen deze kosten de komende jaren al fors op. Hoewel ook in deze studie de economische groei tussen 2011 en 2014 verondersteld werd te groeien met een optimistische 2,26 procent, zal de vergrijzing over de komende vijf jaar de staatskas toch meer dan 10 miljard euro kosten. Over de periode 2010-2014 zouden, opnieuw bij ongewijzigd beleid, de totale overheidsuitgaven telkens sterker toenemen dan de economische groei, aldus het Federaal Planbureau. De vrijgekomen beleidsmarge door een aantrekkende economie wordt hierdoor voor een groot stuk opgesoupeerd.

Een tweede reden voor de aanhoudend zwaar negatieve begrotingssaldi zijn de oplopende rentelasten. Bij ongewijzigd beleid zal de rentesneeuwbal immers aan het rollen komen. Onder relatief optimistische verwachtingen lopen de rentelasten op tot 4,4 procent van het BBP in 2015, terwijl deze in 2008 'slechts' 3,7 procent van het BBP bedroegen (zie figuur 6). Dit verschil vertegenwoordigt een bedrag van meer dan twee miljard euro dat jaarlijks extra dient opgehoest te worden. In het ongunstige scenario van aanhoudend tegenvallende economische groeicijfers en een stijgende

rente op overheidspapier, kunnen de rentelasten oplopen tot 6,2 procent in 2015, een stijging van meer dan 10 miljard euro.

Het ligt dan ook voor de hand dat de schuldgraad ook in de nabije toekomst zal stijgen bij ongewijzigd beleid. Aanhoudende tekorten van 6 à 8 procent laten de schuldgraad oplopen tot 112 procent van het BBP in 2012 in het meest gunstige geval en tot maar liefst 125 procent in het eerder pessimistische scenario (zie figuur 7).

4. Zware opdracht om overheidsfinanciën te saneren

Deze tekorten komen op een bijzonder ongelegen moment. De kosten van de vergrijzing zullen de komende decennia namelijk nog verder de hoogte in gaan, waardoor tekorten van meer dan 6 procent moeilijk te verteren zijn. Behalve de vergrijzing zal ook de rentesneeuwbal de overheidsbegroting nog meer bezwaren op langere termijn. De ontstane begrotingstekorten zullen dus ongetwijfeld ook na 2015 niet verdwijnen zonder beleidsaanpassingen. Om het met een boutade uit te drukken: De ontstane overheidstekorten zijn er niet vanzelf gekomen en zullen evenmin vanzelf verdwijnen. Een grondige, spoedige en bovenal lang aangehouden sanering van de staatsfinanciën dringt zich dan ook op. De zwaarte van de noodzakelijke saneringen valt nauwelijks te onderschatten.

Om het tekort weg te werken tegen 2015 is een gecumuleerde inspanning noodzakelijk van 5 tot 7,5 procent van het BBP (in totaal 20 tot 30 miljard euro besparingen of extra opbrengsten). Dit is een érg ambitieus programma, zo leert de recente geschiedenis ons. De huidige toestand van de Belgische begroting is sterk gelijkaardig met de periode van het begin van de jaren '90, net vóór het Globaal Saneringsplan. De regering Dehaene had zeven jaar nodig om een half zo omvangrijke besparing door te drukken. Het primair saldo verbeterde gestaag vanaf 1992, maar lag pas drie procentpunt boven dit niveau omstreeks 1999.

⁷ Deze prognoses liggen in lijn met de verwachtingen van zowel de Hoge Raad van Financiën in het septemberrapport 2009 als van het Planbureau. Beide instanties verwachten de komende jaren tekorten van tussen de 6 en 8 procent bij ongewijzigd beleid. Het januarirapport 2010 van de Hoge Raad van Financiën is iets optimistischer dan ons 'best case scenario' en gaat uit van toekomstige tekorten tussen de 5,5 en 6 procent van het BBP. Het verschil met het septemberrapport is grotendeels te wijten de assumptie van een jaarlijkse 'spontane' verbetering van het structurele primaire saldo. Wij volgen deze erg ongebruikelijke veronderstelling niet.

Het primair saldo moet op vijf jaar tijd verbeteren met 5 tot 7,5 procent van het BBP om een begroting in evenwicht af te leveren in 2015. Er is met andere woorden nood aan een dubbel zo ingrijpende besparingsronde als het Globaal Plan op twee jaar minder tijd. Dit is verre van evident in de nasleep van de zwaarste recessie sinds de Tweede Wereldoorlog. Allereerst houdt dit alles in dat besparingen absoluut prioritair zijn en er nauwelijks ruimte bestaat voor nieuwe initiatieven. Bovendien moet er bespaard worden op een groeivriendelijke manier. Bij de opmaak van de benodigde sanering gingen we uit van een groei-neutrale impact van het budgettaire beleid. Dit is echter niet altijd het geval. Hogere belastingen op arbeid tasten bijvoorbeeld de groei aan, waardoor zich nog zwaardere saneringen opdringen om een evenwicht in 2015 te bereiken. De jaarlijkse groeiverwachtingen van anderhalf procent van de Hoge Raad van Financiën zouden nog optimistisch genoemd kunnen worden indien de overheid op een onverstandige manier de broeksriem aanhaalt.

5. Besluit en aanbevelingen

Het gaat dus niet goed met onze openbare financiën. De financiële crisis heeft ook bij ons een diep gat geslagen in de begroting en de redding van de banken heeft onze totale schuldgraad verder doen oplopen. Maar blijkbaar is de crisis te veel aangegrepen om niets te doen en de toestand op zijn beloop te laten. Van het begrotingstekort voor 2010 heeft meer dan de helft volstrekt niets van doen met de crisis maar wel met structurele problemen die al veel langer gekend zijn. Helaas moeten we vaststellen dat er het afgelopen decennium bitter weinig werd ondernomen om onze openbare financiën over een langere termijn op een duurzaam pad te brengen.

De prijs voor deze nalatigheid is groot. De omvang van de budgettaire sanering die vandaag nodig is om onze staatsfinanciën weer op orde te krijgen, overtreft ruimschoots de inspanningen die de regeringen Dehaene leverde om ons land in de jaren negentig binnen de euro te loodsen. Onze projecties laten

zien dat zelfs in het meest gunstige scenario, met een snel herstel van de economie alsook een verdere daling van de impliciete rente, men niet aan een drastische sanering van onze openbare financiën voorbij zal kunnen gaan. Er is ook geen ruimte voor uitstel, gezien de nieuwe rentesneeuwbal hard aan het rollen gaat. Financiële markten houden hiermee rekening en duwen risicopremies de hoogte in. We evolueren naar een omgeving waar staatspapier per definitie niet meer automatisch wordt beschouwd als een veilige haven. In een dergelijke context zullen overheden moeten aantonen dat ze over een geloofwaardig plan beschikken om hun openbare financiën weer op het juiste spoor te zetten.

Momenteel behoort België op begrotingsvlak niet meteen tot de groep slechtst presterende landen, maar aansluiting met de middenmoot is niet langer gegarandeerd. Een groot probleem is dat we er niet in slagen om een kader te creëren dat begrotingsdoelstellingen op langere termijn vast houdt. Sinds de eeuwwisseling werden de normen van de Hoge Raad van Financiën en het Stabiliteitspact keer op keer afgezwakt. Begrotingsoverschotten werden zodoende een ijle droom. Onze begroting moet een anti-cyclisch karakter krijgen waarbij in goede jaren wordt gespaard voor wanneer het minder gaat.

Volgens het IMF loopt het al fout van bij de opmaak van de begroting, omdat er nauwelijks strategische doelstellingen worden ingebouwd. In plaats van een coherente visie uit te werken met concrete doelstellingen, worden de huidige budgetten simpelweg geëxtrapoleerd. Feitelijk wordt jaar na jaar per departement gekeken hoeveel het budget kan stijgen. Is er marge dan wordt die gebruikt voor nieuw beleid. Van een weloverwogen, alomvattend plan is er dus geen sprake. Er wordt ook nauwelijks gewerkt met prestatie-indicatoren, waardoor niemand weet of de gedane uitgaven nodig of doeltreffend zijn. De bestaande marge weegt daardoor veel zwaarder door dan de effectiviteit of efficiëntie van nieuwe beleidsmaatregelen. Een goed voorbeeld ter zake is de ruime groeinorm van 4,5 procent voor de gezondheidszorg, waarvan al langer

geweten is dat dit niet bepaald aanzet tot een strenge opvolging van de uitgaven. Een heikel punt van technische aard heeft te maken met de rapportering. De presentatie van onze begroting kan veel omstandiger en vooral transparanter met een duidelijkere weergave van de assumpties, de veronderstelde parameters, een overzicht van de nieuwe maatregelen en hun verwachte effecten op het budget. Er wordt nog altijd gewerkt met het weinig transparant en verouderd systeem van de kasboekhouding. Een moderne boekhouding gebaseerd op de principes van het dubbel boekhouden zou anno 2010 niet misstaan. In dezelfde lijn is een degelijk personeelsbeleid moeilijk te bewerkstelligen als de federale overheid niet eens precies weet hoeveel ambtenaren ze in dienst heeft, zo hekelt het Rekenhof in een recent rapport.

Het vermijden van een verdere ontsporing van onze staatsfinanciën in de komende jaren vergt dus een aantal technische innovaties. Het meest van al is er echter nood aan een coherent meerjarenplan met concrete doelstellingen. De normen van de Hoge Raad van Financiën geven de richting aan. De uitvoering ervan vergt niet alleen technische stuurvaardigheid maar ook de nodige politieke stabiliteit en moed. Er zullen harde beslissingen moeten worden genomen. Indien het begrip 'besparing' tot taboe wordt verheven, gaat het niet lukken. Er zal ook nauwelijks ruimte zijn voor nieuwe initiatieven en bijkomende belastingen dreigen het groeipotentieel zwaar aan te tasten. Een van de taboes die zeker zal moeten sneuvelen, is de omvang van onze overheidssector. Gezien de internationaal en historisch erg hoge belastingsdruk in ons land en de sterk toegenomen overheidsuitgaven zijn besparingen bij de overheid een absolute noodzakelijkheid. Durft men daar niet aan te raken, lijkt een duurzame sanering van onze openbare financiën inderdaad onbegonnen werk.