

Focus

No pain, no gain

Tot voor kort overheersten opluchting en lof over de stabiliserende rol die overheden mondiaal speelden in de economische neergang. Inmiddels nemen de zorgen toe over de onvermijdelijke, forse bezuinigingen die nu moeten worden doorgevoerd. Wij stellen dat ook forse bezuinigingen het economisch herstel niet hoeven te smoren. We kijken daarbij zowel naar de gevolgen van de bezuinigingen in andere landen voor de Nederlandse economie, als naar de gevolgen van de Nederlandse verkiezingsprogramma's.

Algemeen wordt verondersteld dat bezuinigen slecht is voor de economische groei. Deze veronderstelling vormt de logische keerzijde van de gedachte dat economische stimuleringspakketten de groei kunnen sturen of –zoals gedurende de jongste recessie veelal werd gesteld– de diepte van een economische neergang kunnen beperken. Maar zoals vaker het geval is met beknopte en rechtlijnige beschrijvingen van de werking van de economie is dit niet het hele verhaal. In het geval van omvangrijke bezuinigingen is dat misschien maar goed ook. Bij het doorredeneren van de economische gevolgen van overheidsstimulans en –bezuiniging moeten we ons namelijk bewust blijven van de beperkte maakbaarheid van de economie. Economie blijft namelijk een gedragswetenschap. In die zin is niet zozeer de hoeveelheid geld van belang die in de economie wordt gepompt of eraan wordt onttrokken, maar veel meer het vertrouwen dat daarmee wordt gevoed. Zo kunnen dan ook in verschillende situaties extra uitgaven maar ook bezuinigingen goed uitpakken voor de economie. Een winst situatie dus, als de maatregelen goed worden getimed en op de juiste manier worden gecommuniceerd en geïmplementeerd. Dat is geen vooraf uitgemaakte zaak en een goede reden om allereerst te bezien wat bezuinigingen in het verleden voor doorwerking hebben gehad op de rest van de economie, voordat we kijken naar de noodzakelijke bezuinigingen die we voor de boeg hebben.

Tabel 1: Bezuinigingen uit het verleden

Land	Bezuinigings-jaren	Structurele verbetering begrotings-saldo	Trendmatige groei vóór bezuinigings-jaren	Gemiddelde jaargroei in bezuinigings-jaren	Jaargroei in de 5 jaren na bezuinigingen
Zweden	'94-'98	9,9	1,6	3,1	2,9
Italië	'92-'97	8,4	2,0	1,3	1,8
België	'93-'98	8,2	2,2	2,0	2,0
Ierland	'86-'89	8,0	3,1	3,9	4,3
Luxemburg	'92-'97	8,0	5,6	3,1	6,0
VK	'94-'99	7,6	2,5	3,4	2,8
Denemarken	'83-'86	7,4	2,2	3,9	0,7
België	'84-'87	6,5	1,8	2,1	2,9
Griekenland	'96-'99	6,0	2,3	3,2	4,5
Ierland	'91-'94	5,2	4,7	3,4	9,7
VK	'79-'82	4,3	1,7	0,3	3,7
Duitsland	'82-'85	3,8	2,0	1,6	3,3
Denemarken	'96-'99	3,5	2,4	2,7	1,5
Gemiddelde	4,7 jaar	6,7	2,6	2,6	3,5

Bron: De Groot (2010), *Austerity, how bad for growth?*, Financial Markets Research Special, 10 mei 2010

Bezuinigingen uit het verleden

In de kern van de zaak bestaat bezuinigen uit het in omvang terugbrengen van de uitgaven. Deels zorgt het economisch herstel voor een automatische verbetering van de overheidsfinanciën. Zo lopen uitgaven aan bijvoorbeeld werkloosheidsuitkeringen terug als er (meer) banen worden gecreëerd, terwijl economische groei de belastinginkomsten doet toenemen. Actief bezuinigen betekent dat overheden los van deze automatische stabilisatie nog extra maatregelen nemen, zodat het onderliggende of structurele begrotingssaldo (dat wil zeggen het saldo geschoond voor de effecten van de economische cyclus) eveneens verbetert.

Tabel 1 presenteert vanaf het begin van de jaren zeventig voor de vijftien 'oude' leden van de Europese Unie¹ de dertien episodes van actieve bezuinigingsoperaties die fors in omvang en lang van duur zijn geweest. Forse bezuinigingen verbeteren het structurele begrotingssaldo jaarlijks met ten minste ½%-punt van het BBP en met lang van duur bedoelen we ten minste vier aaneengesloten bezuinigingsjaren. De figuur toont de omvang van de totale bezuinigingsslag in de vorm van de structurele verbetering van het begrotingssaldo. Daarnaast wordt het trendmatige groeitempo van de economie in het jaar voorafgaand aan de bezuinigingen vergeleken met de economische groei gedurende de bezuinigingsperiode en de vijf daarop volgende jaren. Drie resultaten springen in het oog. Ten eerste dat veel Europese landen al regelmatig forse bezuinigingen hebben doorgevoerd en de huidige benodigde bezuinigingsinspanningen wat dat betreft zouden moeten kunnen leveren. Ten tweede dat ondanks de forse en langdurige bezuinigingsperiodes de economische groei in geen van de landen onder de nul zakte. De groei was gedurende de bezuinigingsjaren gemiddeld genomen zelfs gelijk aan de trendgroei die voorafgaand aan de bezuinigingen kon worden behaald, namelijk 2,6% per jaar.

De vrees van een neerwaartse spiraal –waarin bezuinigingen de economie in recessie doen belanden, waardoor extra bezuinigingen noodzakelijk zijn en zo voort– is dus niet ingegeven door de recente economische geschiedenis van Europa. In de derde, maar zeker niet de laatste plaats valt op dat de ervaringen van individuele landen sterk verschillen. In Zweden en in Denemarken ('83-'86) viel de groei gedurende de bezuinigingsjaren ruimschoots hoger uit dan de groei die voorafgaand aan de bezuinigingen trendmatig kon worden bereikt. Het tegenovergestelde zagen we in Luxemburg en het VK ('79-'82), waar de groei ten opzichte van het trendmatige niveau terugviel gedurende de bezuinigingsoperatie.

Het is dus ook in het verleden geen wet van Meden en Perzen geweest dat forse bezuinigingen steevast samenvielen met teleurstellende economische groei. Uiteraard speelt de economische omgeving waarin wordt bezuinigd een grote rol

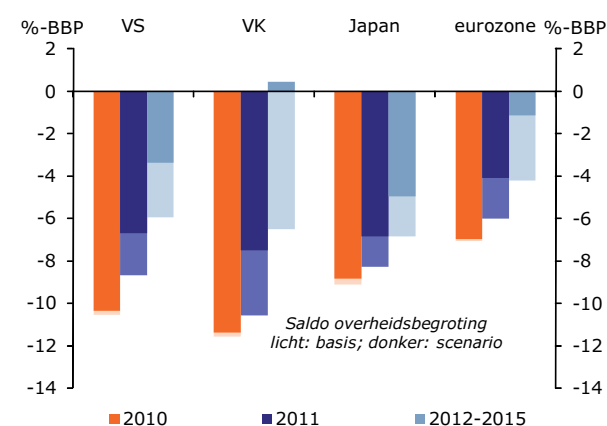
¹ Duitsland, Ierland, Nederland, Griekenland, Frankrijk, Luxemburg, Oostenrijk, Finland, België, Italië, Portugal, Spanje, Zweden, Denemarken en het VK.

Focus

bij de doorwerking ervan op de economie. Bezuinigen en toch ook economisch groeien is eenvoudiger tegen een achtergrond van een mondiale economische opleving. Bovendien kan voor een individueel land de verzwakking van de munt

de economie in bezuinigingstijd de broodnodige steun in de rug geven. Deze factoren, die in het verleden ongetwijfeld in belangrijke mate hebben meegespeeld, lijken momenteel veel minder van toepassing. Zo zit momenteel de gehele geïndustrialiseerde wereld in een laagconjunctuur en valt er wat dat betreft niet veel aan elkaar op te trekken. Daarnaast kunnen de eurolanden de wisselkoersen niet meer laten fluctueren ten opzichte van elkaar en kunnen prijsconcurrentievoordelen enkel worden verworven door langdurige binnenlandse loonmatiging. De resultaten uit het verleden bieden daarom wellicht (te) weinig houvast voor de inschatting van de toekomstige impact van bezuinigingen.

Figuur 1: Scenario met forse extra bezuinigingen



Bron: Rabobank

Bezuinigen van nu en van de toekomst

Vooral de gezamenlijkheid van de bezuinigingsoperatie waar de geïndustrialiseerde wereld voor staat, kent geen precedent. Hoewel er al omvangrijke uitgavenverminderingen en lastenverzwaringen zijn aangekondigd door de meeste landen, is de vrees groot dat omvangrijke extra bezuinigingen het economisch herstel alsnog de kop zullen indrukken. Als aanvulling op de historische vergelijking maken we daarom een inschatting met behulp van een modelmatige analyse, waarbij we doorrekenen wat de economische effecten zijn van een gezamenlijke, forse extra bezuinigingsinspanning in de geïndustrialiseerde wereld. Nederland doet in eerste instantie niet mee aan deze extra bezuinigingen, zodat we een zuivere inschatting krijgen van de impact van buitenlandse bezuinigingen op onze kleine en zeer open economie.

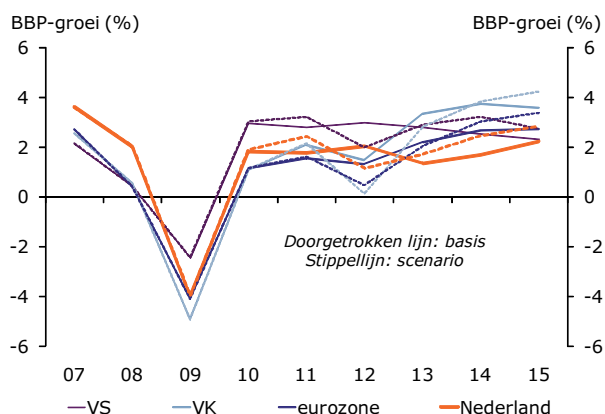
Twee uitgangspunten zijn leidend bij de bepaling van de extra bezuinigingen die we doorrekenen. In de allereerste plaats hebben de extra bezuinigingen ten doel de schuldquote in 2011 te stabiliseren. Voor landen waarvoor dat een te grote opgave blijkt –van de G4 in figuur 1 betreft dat het VK– leggen we in elk geval in 2012 stabilisatie van de schuldquote op. Daarnaast wordt de extra bezuinigingsinspanning op de langere termijn zo ingevuld dat in 2025 weer ongeveer de schuld niveaus van 2007 worden bereikt. We houden overigens geen rekening met de terugbetaling van geleverde steun aan financiële sectoren, die voor een aantal landen de schuldquote veel sneller en vooral pijnlozer kan verlagen.

Focus

Dit is een uitermate pittig bezuinigingsscenario. Het legt heel forse extra bezuinigingsinspanningen op, zoals goed is te zien aan de vergelijking van begrotingssaldi met en zonder extra bezuinigingsinspanning (figuur 1). In het VK bijvoorbeeld bedraagt het begrotingstekort in 2011 niet bijna 10%-BBP – zoals in onze basisprojectie het geval is – maar moet dat door de extra bezuinigingen al zijn teruggebracht tot net geen 7%-BBP. En op de middellange termijn van 2012-15 volstaat niet het tekort van gemiddeld bijna 6%-BBP, maar moet een begrotingsoverschot van iets meer dan 1%-BBP per jaar worden gehaald. Het is belangrijk om in het achterhoofd te houden dat dit scenario niet is vormgegeven op basis van politieke haalbaarheid, maar heel specifiek om te illustreren hoe de economie modelmatig reageert op heel forse extra bezuinigingen. Feitelijk betreft het dan ook meer een economische bezuinigingsstress-test. Maar dat is dan wel het type scenario dat we nodig hebben om de vrees van een neerwaartse spiraal waarin bezuinigingen en economische neergang elkaar versterken tegen het licht te houden.

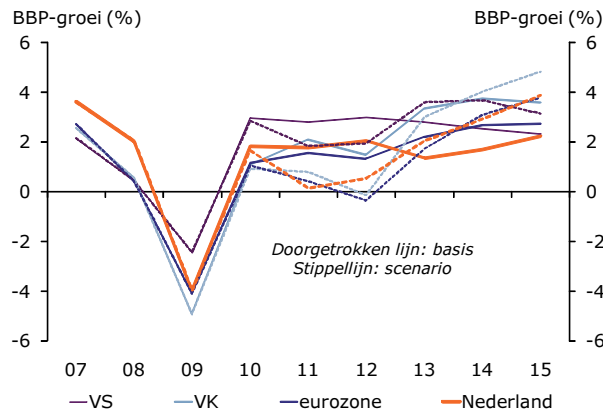
De uitkomst van de extra bezuinigingsinspanningen hangt sterk af van de mate waarin zij bij aankondiging de verwachtingen van consumenten en producenten beïnvloeden. Extra bezuinigen betekent namelijk enerzijds onvermijdelijk vraaguitval, wat de banengroei remt en de loongroei en het inflatietempo drukt. Maar als gevolg daarvan zal de rente dalen. De verwachte normalisatie van de extreme lage beleidsrentes van centrale banken wereldwijd wordt in het extra bezuinigingsscenario nog wat verder op de lange baan geschoven. En we zien ook de lange rentes voor een aantal jaren op een aanzienlijk lager niveau liggen dan in de basisprojectie. Dat vormt een tegenwicht tegen de ongunstige bezuinigingseffecten, maar enkel en alleen als dit ook daadwerkelijk allemaal in de economische verwachtingen van consument en producent tot uitdrukking komt. In dit gunstige geval kan de bezuinigingspijn meevallen, zoals figuur 2 toont. Er wordt direct een 'aankondigingwinst' genoten in de vorm van lagere langere ren-

Figuur 2: Vooruitkijkende verwachtingen



Bron: Rabobank

Figuur 3: Terugkijkende verwachtingen



Bron: Rabobank

Focus

tevoeten, terwijl de pijn in de vorm van terugvallende vraag pas volgt met de feitelijke implementatie en doorwerking van de bezuinigingen, vooral voelbaar in 2012. De groei in Nederland komt in dit geval in 2011 $\frac{3}{4}$ %-punt hoger uit en wordt pas in 2012 geremd, met bijna -1%-punt.

Het kan ook zijn dat consumenten en ondernemers de nieuwe renteverwachtingen niet meenemen in hun bestedingsbeslissingen, bijvoorbeeld omdat ze verkrampen door de enorme omvang van de maatregelen die worden aangekondigd. Zij vormen hun verwachtingen dan terugkijkend. 'Zien is geloven' betekent dat de gunstige effecten van bezuinigen –voornamelijk een langere periode met lagere inflatie en rente– pas doorwerken op gedrag op het moment dat ze ook daadwerkelijk zichtbaar worden. Maar dat is helaas pas vanaf 2013. Op korte termijn is enkel de bezuiningspijn voelbaar en wordt de groei fors geraakt; in Nederland komt zij in 2011 en 2012 $1\frac{1}{2}$ %-punt lager uit (figuur 3). Merk op dat we bij deze berekeningen geen rekening hebben gehouden met extra zuur consumentensentiment als gevolg van sociale spanningen, stakingen en dergelijke. De economische impact kan dus nog sterker negatief uitpakken.

Bezuinigen doet dus pijn, maar tegelijkertijd toont de historie dat deze pijn met de juiste maatregelen en een beetje geluk snel kan zijn geleden. Ook in de uitzonderlijke huidige situatie hoeven we dus niet per definitie te wanhopen. Verstandig financieel beleid van een nieuw Nederlands kabinet kan zodoende op iets langere termijn tot hogere in plaats van lagere groeicijfers leiden.

Bezuinigen in Nederland

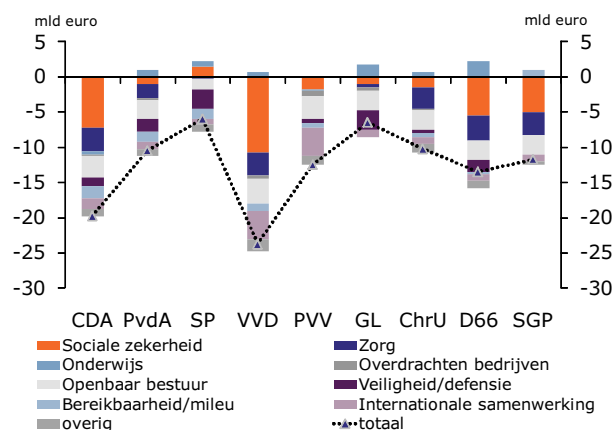
Wat in het buitenland gebeurt, is zeer interessant en uiteindelijk ook grotendeels bepalend voor de economische vooruitzichten in Nederland zoals het voorgaande laat zien. Maar de Nederlandse discussie in de aanloop naar de Tweede Kamerverkiezingen gaat toch vooral over de bezuinigingen op de Nederlandse overheidsfinanciën. Daarbij zijn de doorrekeningen van de verschillende verkiezings-

Figuur 4: Bezuinigingsplannen van de partijen



Bron: Centraal Planbureau

Figuur 5: Bezuinigingsplannen naar categorie



Bron: Centraal Planbureau

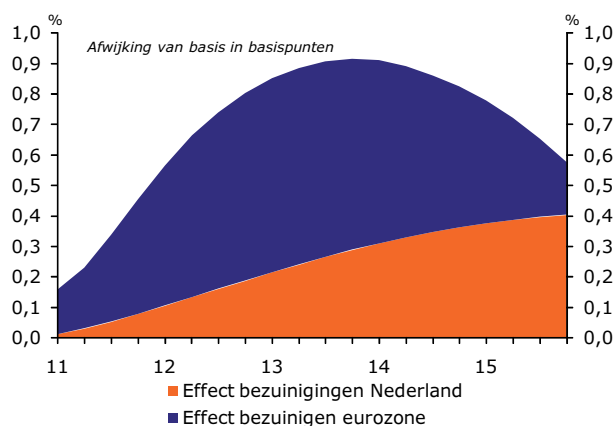
Focus

programma's door het Centraal Planbureau (CPB) leidend.² Deze geven ongeveer de bandbreedte van mogelijke bezuinigingen van een nieuw kabinet: iets tussen de tien en twintig miljard euro de komende vier jaar. In vergelijking met voorgaande doorrekeningen van verkiezingsprogramma's is de omvang van het ingestelde beleid enorm (zie figuur 4). Gemiddeld willen partijen vijftien miljard euro bezuinigen. Over het hele politieke spectrum willen politieke partijen fors snijden op allerlei beleidsterreinen (zie figuur 5). Daarbij zijn er wel duidelijke accentverschillen: rechtse partijen willen meer bezuinigen (vooral op sociale zekerheid en zorg), linkse partijen minder (vooral minder op sociale zekerheid), maar weer wel op bijvoorbeeld de hypotheekrenteaftrek.

Het uiteindelijke effect van het beleid op de economie hangt naast de omvang van voorgestelde bezuinigingen natuurlijk af van de exacte invulling van de maatregelen en de effecten op het vertrouwen. Als een partij vooral geld wil bezuinigen op ontwikkelingshulp en geld dat naar Europa gaat, zal dat minder effect hebben op de groei van de Nederlandse economie op middellange termijn dan wanneer de middelen vooral op de sociale zekerheid moeten worden bezuinigd. Het verschil tussen korte en (middel-)lange termijn is hierbij wel belangrijk. Doet bezuinigen op ontwikkelingshulp op de korte termijn nauwelijks pijn voor de Nederlandse economie, op lange termijn helpt het ons ook niet verder in termen van structuurversterking van de economie en op termijn hogere groei. Terwijl hervormingen in bijvoorbeeld de sociale zekerheid –zoals het verhogen van de AOW-leeftijd– op langere termijn zorgt voor extra economische groei.

² Centraal Planbureau (2010), Keuzes in Kaart, Effecten van negen verkiezingsprogramma's op economie en milieu.

Figuur 6: Effect bezuinigingen op Nederlandse werkloosheid



Bron: Rabobank

Tabel 2: Effecten op de Nederlandse economie van bezuinigingen in de eurozone en Nederland

	buitenland	binnenland	totaal
gemiddelde 2011-2015 in afwijking van basis			
groei BBP (%)	0,0	-0,2	-0,2
werkloosheid (%)	0,5	0,2	0,7
inflatie (%)	-0,4	-0,1	-0,6
verschil in niveau 2015			
EMU-saldo (% BBP)	-0,4	2,4	2,0

Bron: Rabobank

Focus

Effecten van bezuinigingen op de economie

Wat het CPB (vanwege tijdgebrek) niet heeft uitgerekend, is wat de effecten zijn op de economie in de komende kabinetsperiode zoals wij in voorgaande hebben gedaan voor de internationale bezuinigingen. Wat is nu het effect van een pakket maatregelen op de Nederlandse economie? Voor een ruw antwoord op deze vraag hebben we modelmatig doorgerekend wat er gebeurt als de overheidsuitgaven geleidelijk met vijftien miljard worden verlaagd³. In vergelijking met de effecten van de bezuinigingen in het buitenland, valt het effect van die vijftien miljard bezuiniging op de werkloosheid (zie figuur 6) en economie (zie tabel 2) nog wel mee. Gemiddeld wordt de groei van de Nederlandse economie ongeveer 0,2%-punt lager. Dat de groei wordt gedrukt, komt in dit geval vooral doordat de overheid minder goederen en diensten vraagt. Hierdoor daalt de werkgelegenheid (bij de overheid, maar ook in de marktsector) en stijgt de werkloosheid. Ook de inflatie daalt doordat er minder spanning is in de economie. Het combineren van zowel de buitenlandse bezuinigingen met die in Nederland leidt tot een negatiever plaatje dan het CPB schetste. De bezuinigingen leveren minder op dan wat er zonder economische doorwerking van werd verwacht, doordat er minder belastinggeld binnen komt en meer moet worden besteed aan werkloosheidsuitkeringen. Als we dit scenario voor Nederland combineren met het hiervoor beschreven euro-bezuinigingsscenario, dan komt de Nederlandse economie in dit scenario in 2012 weer in een nieuwe recessie. Het Nederlandse beleid draagt hier op korte termijn slechts gering aan bij, doordat we veronderstellen dat de bezuinigingen geleidelijk oplopen.

Conclusie

Bezuinigen doet pijn. En is ook niet leuk. Maar ook hier geldt het adagium 'no pain, no gain'. Enerzijds blijkt uit het verleden dat de economische groei in landen in perioden van bezuinigingen niet per definitie lager hoeft te zijn. Anderzijds geldt nu, door het grote aantal landen dat moet gaan bezuinigen, wel een iets ander beeld. Hierdoor kunnen forse effecten ontstaan op de economie door het bezuinigen van overheden. Daarbij zijn, als we naar Nederland kijken, de effecten van het binnenlands beleid relatief klein in vergelijking met de effecten van bezuinigingen in het buitenland.

Veel is hierbij echter afhankelijk van het vertrouwen van de burger in de overheid. Als hij veel vertrouwen heeft in de ingeslagen weg en de economie door de genomen maatregelen structureel wordt versterkt, kunnen de negatieve effecten ook nog wel eens meevallen en kan de economie weer snel een opgaande lijn te pakken krijgen.

³ Daarbij hebben we geen rekening gehouden met wat voor een soort maatregelen worden getroffen. Zoals hierboven beschreven kunnen werkelijke effecten dus aanzienlijk groter of kleiner zijn, afhankelijk van waar de bezuinigingen neerslaan.