
HANS BEVERS

Hoe houdbaar zijn de Belgische overheidsfinanciën in het licht van de vergrijzing?

“Atoombom boven volgende regering: België moet 27 miljard euro besparen”, zo berichtte een Vlaamse krant eerder dit jaar toen de nieuwe Europese begrotingsregels bekend raakten. Voor wie er nog aan zou twijfelen, de nieuwe regeringen in ons land zullen na vier soepele begrotingsjaren opnieuw hun handen vol hebben om de begrotingstoestand van ons land structureel te verbeteren. Inderdaad, budgettaire inspanningen en weloverwogen beleidskeuzes zijn nodig om onze overheidsfinanciën op een duurzaam pad voor de toekomst te zetten, zeker in het licht van de vergrijzing van de bevolking. Tegelijkertijd wordt het publieke debat over de Belgische overheidsfinanciën vaak overschaduwd door doemdenken. Ook aan simpele oneliners is er zelden gebrek: “we kunnen onze kinderen toch niet met meer schuld opzadelen” of “de begroting moet zo snel mogelijk in evenwicht zijn”. Alarmisme over de staat van onze overheidsfinanciën is niet nodig, maar zonder ernstige beleidsvisie en volgehouden inspanningen riskeren toekomstige sociaal-economisch uitdagingen minder slagkrachtig te kunnen worden aangepakt, met consequenties voor de hele samenleving.

Dynamiek van de overheidsschuld

De grote overheidstekorten die ons land de voorbije jaren liet optekenen ter bestrijding van de pandemie en de energiecrisis deden menig waarnemer intussen concluderen dat de overheidsfinanciën onhoudbaar zijn geworden, temeer omdat ze in schril contrast staan met de situatie in andere landen. Toch moeten we omzichtig met de term ‘onhoudbaar’ omspringen. Een snelle internationale vergelijking leert inderdaad dat België zich niet tot de beste leerlingen van de klas mag rekenen. Bedraagt het Belgische begrotingstekort 5% van het bruto binnenlands product (bbp) tegen de achtergrond van een schuld ratio van ruim 105% van het bbp, dan situeert het eurozone-gemiddelde voor deze indicatoren zich op respectievelijk 1% (tekort) en net geen 90% van het bbp. Maar wat definieert nu precies de houdbaarheid van de overheidsschuld? Meer in het algemeen kan worden gesteld dat de overheidsschuld als houdbaar wordt beschouwd als de overheid in staat is al haar huidige en toekomstige betalingsverplichtingen na te komen zonder uitzonderlijke financiële bijstand of wanbetaling.

“

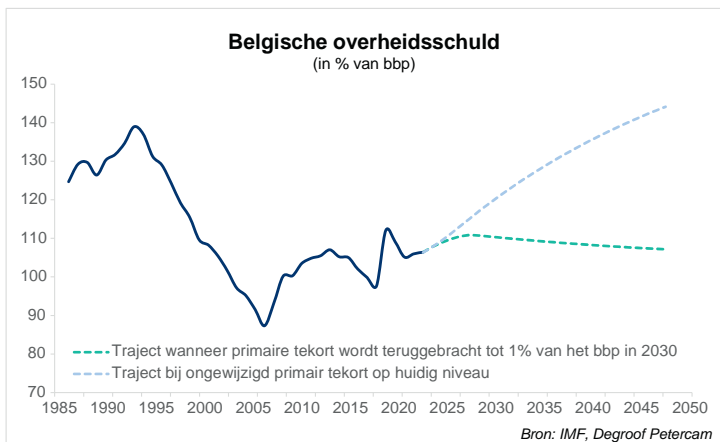
Alarmisme over de staat van onze overheidsfinanciën is niet nodig. Maar een ernstige beleidsvisie en volgehouden budgettaire inspanningen zijn wel degelijk nodig.”

Belangrijk, het is niet de hoogte van de overheidsschuld als zodanig die ertoe doet. In plaats daarvan gaat het vooral om de wisselwerking tussen het primaire saldo (begrotingssaldo exclusief rentebetalingen), de rente op de uitstaande overheidsschuld en de nominale groei (reële groei + inflatie). Inderdaad, de zogenaamde ‘schulddynamiekvergelijking’: $\Delta D = b + (r-g) \times D$, (waarbij D de schuldgraad is, b het primaire tekort, r de rentevoet op de uitstaande overheidsschuld en g de nominale groei) kan dit duidelijker illustreren. Samengevat stelt deze



vergelijking dat de schuldsituatie explosief wordt in een economische omgeving waarin $(r-g)$ positief is en de overheid voortdurend primaire tekorten heeft. Indien daarentegen $(r-g)$ negatief is en het primaire saldo positief, dan zal de overheidsschuldgraad snel afnemen.

We kunnen ons hier beperken tot een vuistregel om snel uit te rekenen of de dynamiek van de overheidsschuld zich al dan niet op een duurzaam traject bevindt. In de huidige context zijn we geïnteresseerd in het maximale primaire overheidstekort dat ervoor zorgt dat de schuldgraad niet alsmear verder blijft stijgen in de toekomst. Welnu, $(r-g) \times D$ geeft ons bij benadering de gezochte uitkomst. Die uitkomst kunnen we vervolgens vergelijken met het werkelijke tekort. Nemen we het gemiddelde van de ramingen van de OESO, de Europese Commissie en het IMF, dan bedraagt het werkelijke primaire tekort dit jaar 3,3% van het bbp. De schuldgraad bedraagt 106% en de rentelast op die overheidsschuld bedraagt vandaag zo'n 1,6% van het bbp. Wat nu volgt is een (uiterst) nederige inschatting over r en g in de toekomst. Laten we r tegen 2030 geleidelijk stijgen tot 2,5% (een redelijke inschatting gezien de Belgische overheidsrente op 10 jaar op moment van schrijven 3 % bedraagt) en



schatten we g op 3,5% (1% reële groei + 2,5% inflatie of 1,5% groei + 2% inflatie), dan komt het maximale primaire tekort om de schuldgraad niet te laten toenemen volgens onze vuistregel uit op zo'n 1% van het bbp, toch een duidelijk verschil met het huidige primaire tekort van 3,3%.

En dat maakt inderdaad heel wat uit voor het toekomstige verloop van de schuldgraad, zoals bovenstaande (illustratieve) simulatie toont. Bij een gelijkblijvend primair tekort zou de schuldgraad oplopen tot 117% van het bbp in 2030, 133% in 2040 en bijna 145% in 2050. Dat is niet per definitie 'onhoudbaar' maar het is anderzijds ook niet het meest wenselijke scenario.

Toekomstige verplichtingen en structurele remedies

Met het huidige tekort kunnen we dus best enige vaart zetten achter het uittekenen van een geloofwaardig besparingstraject, zeker aangezien de vergrijzingsuitgaven in de toekomst alleen maar zullen oplopen. Ons land kampt net zoals de hele westerse samenleving met forse demografische tegenwind. Zijn er momenteel zo'n 3,6 personen op actieve leeftijd (18-66 jaar) voor één 67-plusser, dan bedraagt dit cijfer in 2070 slechts 2,4 personen, een daling met 34%. En terwijl er vandaag zo'n 1,8 werkenden zijn per gepensioneerde, zal dit in 2070 naar verwachting verminderen tot 1,4 werkenden, een daling met 22%. We kunnen helaas niet om de budgettaire impact heen. Volgens de Studiecommissie voor de Vergrijzing lopen de sociale uitgaven van de overheid in het basisscenario op van 25,7% van het bbp vandaag tot een piek van 30,1% in 2050, een stijging van bijna 4,5 procentpunten van het bbp of ruim 26 miljard in euro's van vandaag. Echter, belanden we in een scenario waarin de productiviteitsgroei zou achterblijven op de verwachte 1,5%, dan vallen de budgettaire kosten van de vergrijzing nog enkele procentpunten hoger uit.

Naast de stijgende rekeningen voor pensioenen en gezondheidszorg liggen er nog meer uitgaven te wachten. Onze defensie-uitgaven



liggen met 1,2% van het bbp gevoelig onder de NAVO-doelstelling van 2%. Om hieraan tegemoet te komen is jaarlijks een kleine 5 miljard euro extra nodig. Daarnaast wordt al veel langer dan vandaag geopperd om de overheidsinvesteringen structureel te verhogen. In het kader van de energietransitie en de digitalisering van de economie is dat beslist geen overbodige luxe. Alle Belgische overheden samen investeren al decennialang te weinig. Terwijl de overheidsinvesteringen in de jaren 1970 nog zo'n 5% van het bbp bedroegen, werden die begin jaren 1980 fors teruggeschroefd. Sinds midden jaren 1980 zijn de overheidsinvesteringen nog net voldoende om de normale slijtage op de infrastructuur te compenseren. De jongste jaren zitten de Belgische overheidsinvesteringen in de lift, maar om echt aansluiting te vinden bij de toplanden, is een bijkomende jaarlijkse inspanning nodig van zo'n 6 miljard euro.

Een cruciale vraag is hoe we onze overheidsfinanciën opnieuw gezond kunnen maken en dat op een manier waarin er niet blind wordt gesneden in productieve investeringen en bescherming biedende sociale uitgaven. Natuurlijk is dat in eerste instantie een politieke keuze. Wanneer economen aantonen dat er nood is aan inspanningen om de begroting terug op de rails te krijgen, dan volgt daaruit niet wanneer en in welke mate tot minderuitgaven of meerinkomsten moet worden beslist. Welk beleid uit welke feiten volgt, is bij uitstek een politieke aangelegenheid. Toch kunnen we een aantal algemene begeleidende principes naar voren schuiven. Een eerste principe is dat de sociale zekerheid, gezien de grootte van de posten pensioenen (13,5% van het bbp) en gezondheidszorg (8%) moeilijk buiten schot zal kunnen blijven. Een tweede principe bestaat erin om de participatie- en werkgelegenheidsgraad op te krikken. Meer mensen aan de slag betekent immers meer overheidsinkomsten uit belastingen op het arbeidsinkomen en minder sociale uitgaven. Al veel langer dan vandaag wordt de doelstelling van 80%-werkzaamheidsgraad nagestreefd (ten opzichte van 72% vandaag). Toch moeten we erop wijzen dat er in langetermijnprojecties al rekening wordt gehouden met een

duidelijke stijging van de werkzaamheidsgraad naar 77,5%. De potentiële winstmarge is dus klein (nog los van hoe moeilijk de doelstelling te realiseren is).

Een derde principe is het opkrikken van de productiviteitsgroei. Een structureel hogere productiviteitsgroei zou de begroting er substantieel op vooruit doen gaan dankzij meer begrotingsinkomsten. De gemiddelde productiviteitsgroei in ons land bedroeg de afgelopen tien jaar evenwel slechts 0,5%. Dat moet fundamenteel beter, maar zal niet vanzelf gaan, ook al lijkt de AI-technologie op een steeds groter wordende golf die onze economie zal overspoelen. De reden is dat de productiviteitswinsten van AI niet zomaar gegarandeerd zijn, maar cruciaal afhangen van hoe goed een economie in staat is om de potentiële voordelen te capteren. Zonder aangepaste infrastructuur en nieuwe vaardigheden van werknemers wordt het bijvoorbeeld een moeilijke opdracht.

Een vierde principe, tot slot, is dat de federale overheid (die het leeuwendeel van de historische overheidsschuld en de toekomstige vergrijzingsfactuur draagt) hulp nodig zal hebben van de regio's. Hiervoor is flink wat begrotingsdiscipline vereist op het regionale niveau.

Slotbeschouwing

Met de regelmaat van de klok berichten kranten over de alarmerende en onhoudbare toestand van de overheidsfinanciën. Paniek is echter meestal een slechte raadgever. Een nakende crisissituatie waarbij de financiële markten ons land in het vizier zouden nemen, is weinig waarschijnlijk. België heeft inderdaad een hoge overheidsschuld, een groot begrotingstekort alsook hoge toekomstige vergrijzingskosten. Maar de onmiddellijke budgettaire kwetsbaarheid wordt gemilderd door het feit dat de gemiddelde looptijd van de Belgische staatsschuld maar liefst bijna elf jaar bedraagt (aanzienlijk meer dan het Europese gemiddelde), terwijl de privésector in België er macro-economisch



gezien warmpjes inzit en graag intekent op de uitgifte van staatsbonnen (denk aan de Leterme-bon in 2011 en de Van Peteghem-bon in 2023).

Toch wordt er na de verkiezingen van juni best dringend werk gemaakt van een geloofwaardig en weloverwogen plan ter gezondmaking van de Belgische overheidsfinanciën. Hoewel de schuldgraad niet explodeert, is de toekomstige dynamiek toch duidelijk stijgend indien we er niet in slagen het tekort duidelijk te doen dalen. De inspanningen moeten niet zozeer gedaan worden 'omdat Europa het zegt', maar wel omdat we op die manier een buffer opbouwen om toekomstige crisisperiodes het hoofd te bieden en ons economisch potentieel kunnen vrijwaren.