

ECONOMIE

Zaterdag 10 december & Zondag 11 december 2016

Oververhitting van de economie?

Nederland
stevent af op een
begrotingsoverschot.
Moeten we dat
investeren of
zitten daar alleen
maar nadelen
aan? **Pagina E8-9**



Overheidsfinanciën

OPWARMENDE ECONOMIE

Wat te doen bij een begrotingsoverschot?

Het gaat zo goed met de Nederlandse economie en met de overheidsfinanciën dat er volgend jaar al een begrotingsoverschot kan ontstaan. Wat moet de politiek daarmee? Afblijven en bufferen of juist investeren? Maar waarin dan? En zorgen die extra uitgaven dan niet voor oververhitting?

Door onze redacteurs **Maarten Schinkel** en **Marieke Stellinga**

Het grote likkebaarden is begonnen. De Nederlandse overheidsbegroting verbetert razendsnel. Met de Tweede Kamerverkiezingen van maart 2017 in het vizier lonkt voor het eerst sinds 2008 een overschot.

De ontwikkelingen gaan razendsnel. In september presenteerde minister Dijsselbloem (Financiën, PvdA) een Miljoennnota waarin voor 2016 nog een tekort van 1,1 procent van het bbp prijkte. Twee maanden later, in november, bleek uit Dijsselbloems Najaarsnota dat het tekort voor 2016

nog maar 0,4 procent zou bedragen. De minister van Financiën profiteert vooral van een flink aantrekkende arbeidsmarkt. In oktober bedroeg de werkloosheid 5,6 procent. Een jaar daarvoor was dat nog 6,9 procent. Door deze onverwacht sterke verbetering is de overheid minder kwijt aan uitkeringen en gaan de inkomsten aan belastingen en premies juist omhoog. Vooral door deze hefboom verbetert de begroting snel.

In de Najaarsnota wordt geen prognose gegeven voor 2017. Maar de recente verbetering lijkt structureel. Bij Prinsjesdag gaf het Centraal Planbureau (CPB) nog een raming voor een tekort van 0,7 procent in 2017. Die zou nu al fors opwaarts kunnen worden herzien. Want de werkloosheid blijft snel dalen. Dinsdag zullen

we het weten: dan komt het CPB met de zogenoemde decemberraming. De OESO, de club van rijke industrielanden, tekende vorige week al een begrotingsevenwicht voor Nederland in, in 2017. En deze OESO-raming rekende nog niet eens volledig met de snelle verbetering in 2016.

Sparen of uitgeven

De kans op een begrotingsoverschot neemt dus zienderogen toe. En daarmee zal de discussie oplaaien over de vraag wat te doen met de onverwachte, structurele, meevaller. Dijsselbloem zelf zei vorige maand al dat hij die niet wil gebruiken: hij bouwt liever een buffer op, om een latere conjuncturele neergang op te vangen. Dat is in de geest van het Europese Stabi-leiteits- en Groeipact: streef

extra kan uitgeven. Dat komt neer op tussen 1,75 en 3,5 miljard euro.

Ook hiertegen zijn weer bezwaren in te brengen. Het monetaire beleid van de ECB is op dit moment buitengewoon stimulerend. Donderdag zei de ECB te willen doorgaan met het opkopen van staatsleningen, zij het in een wat lager tempo van 60 miljard in plaats van 80 miljard per maand, tot ten minste eind 2017. Tot die tijd blijven de officiële rentes van de ECB op nul of zelfs negatief.

De Nederlandse economie wordt dus al gestimuleerd met ongekende maatregelen die zij zelf nauwelijks meer nodig heeft en die eerder bedoeld zijn voor het zuiden van de eurozone. De woningmarkt begint van al de ultralage hypotheekrentes behoorlijk op te warmen, met een prijsstijging van ruim 5 procent landelijk, en maar liefst 14 procent in een stad als Amsterdam.

Maar dreigt oververhitting al? Volgens de OESO stevent Nederland in de loop van volgend jaar af op een situatie waarin de economie boven haar capaciteit opereert. De zogenoemde 'output gap' is dan weg. De werkloosheid daalt al zeer snel, zodat er krapte op de arbeidsmarkt in zicht komt. Maar berekeningen en definities van 'werkloosheid' en een 'output gap' kunnen dermate verschillen dat iedere econoom de cijfers tevoorschijn kan toveren die hem liggen. De één ziet een economie op bijna vol potentieel, de ander een economie nog ver daaronder.

De inflatie is nog steeds laag: 0,4 procent. Maar de lonen stijgen al met 2 procent en zelfs ruim 3 bij de overheid. 2016 zag de grootste reële loonstijging sinds het begin van de crisis.

Schiet defensie te hulp?

Dat lijkt allemaal al ingewikkeld, maar wacht maar tot het debat over het begrotingsoverschot begint. Het zal gaan over de noden in de zorg, terwijl de overheid 'geld over heeft'. Er zal gevochten worden om het doel van dat overtollige geld: het klimaat, het onderwijs, de wetenschap, de ouderen, de jongeren. Anderen zullen klagen over de zoveelste keer dat de politiek de zelfbeheersing mist om met overschotten om te gaan.

Wie wel geld wil uitgeven maar bang is voor oververhitting kan er overigens voor kiezen meer geld uit te geven aan defensie. Dat is, in normale tijden, een macro-economisch slechte keuze. Want een euro die naar militaire bestedingen gaat levert zichzelf lang niet op. Defensie heeft, zoals economen dat zeggen, een *multiplier* van (ver) onder de 1. Maar als er dan toch extra overheidsgeld naar de al hete economie moet, komt dat misschien wel goed uit. Ironie, met dank aan Trump en Poetin.

Dijsselbloem bewaart de meevaller liever als buffer bij een volgende recessie

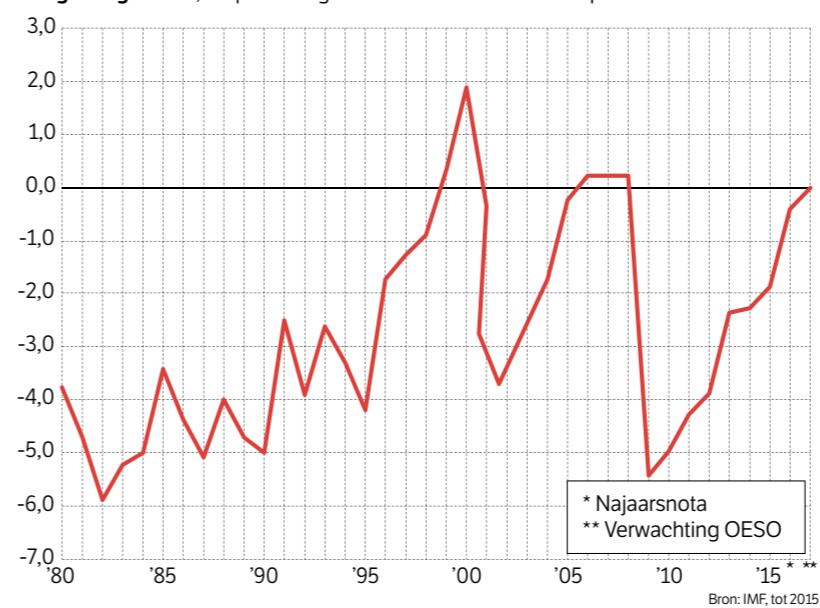
naar een licht overschot in normale tijden, zodat bij een neergaande economie vanzelf een tekort mag ontstaan. Dan zijn er geen draconische bezuinigingsingrepen nodig die de economie nog verder in het slop helpen. De minister moet eigenlijk ook wel. Als voorzitter van de eurogroep van ministers van Financiën kan hij zelf moeilijk tegen de letter en geest van de Europese regels ingaan.

De rest van de Nederlandse politiek hoeft zich daar echter niets aan gelegen te laten liggen. Daar manifesteren zich twee scholen. De ene vindt, in de geest van Dijsselbloem, dat de overheid een buffer moet opbouwen voor slechte tijden. Het Nederlandse begrotingsbeleid is vaak pro-cyclisch, constateren evaluaties door ambtenaren: gaat het slecht dan bezuinigt de overheid, gaat het goed dan geeft de overheid lekker uit. Dat moet andersom. De andere school denkt dat de enige manier om duurzaam uit het slop te raken is: investeren. Anders blijft de economie kwakkelen. Dat is ook goed voor de onvrede onder burgers die vinden dat de overheid zich te veel heeft teruggetrokken.

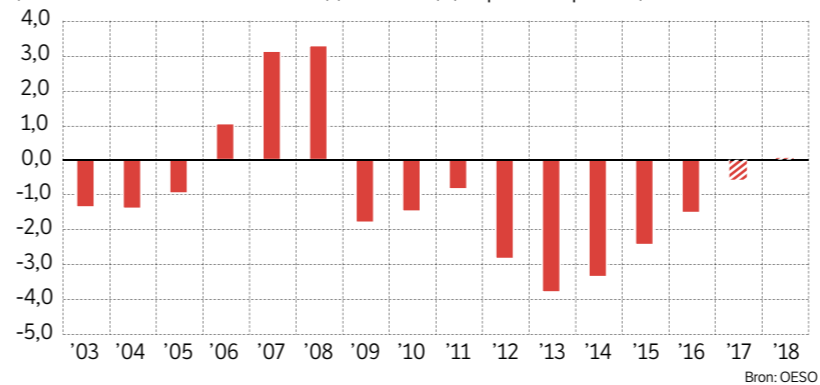
Woningmarkt warmt al op

Internationale organisaties als het Internationaal Monetair Fonds wijzen landen als Nederland en Duitsland op hun grotere verantwoordelijkheid. De Europese economie kan wel een begrotingsimpuls gebruiken, door de landen die zich dat kunnen permitteren. Afgelopen donderdag nog stelde het IMF dat Nederland best een kwart tot een half procent

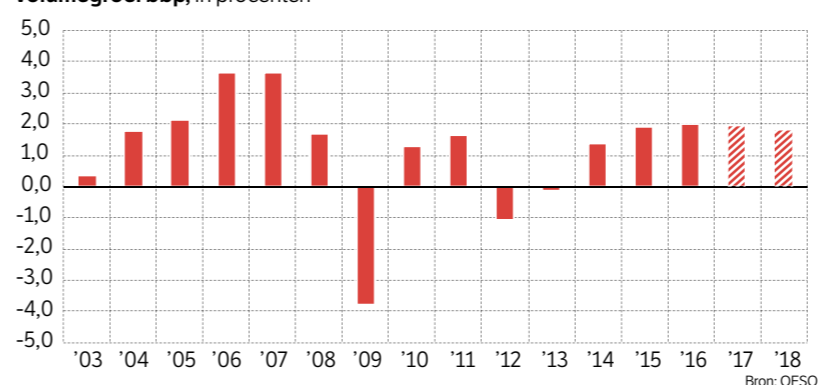
Begrotingssaldo, als percentage van het bruto binnenlands product



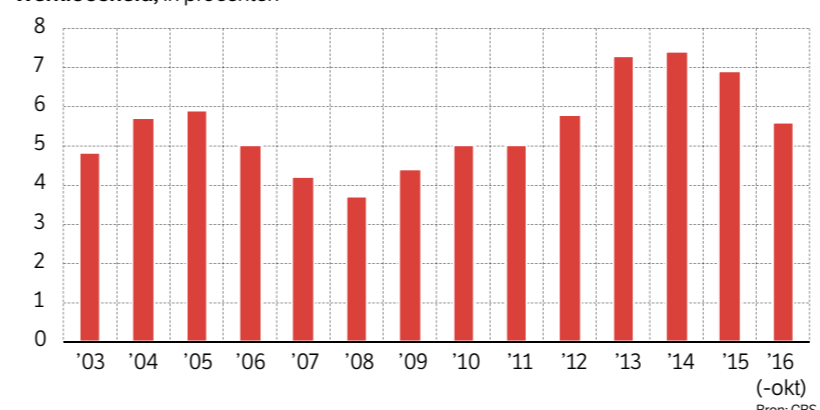
Output gap Nederlandse economie, in procenten bbp (mate waarin de economie onder (-) of boven (+) capaciteit opereert)



Volume groei bbp, in procenten



Werkloosheid, in procenten



Overheidsuitgaven, percentage van het bbp

