

2011-09-13

PERSCOMMUNIQUÉ

Economische impact van de overheidsschuld

(Artikel voor het Economisch Tijdschrift van september 2011)

In de nasleep van de financiële en economische crisis zijn de overheidsschulden in de landen van het eurogebied, het Verenigd Koninkrijk, de Verenigde Staten en Japan fors gestegen. Bovendien zou voor die landen, bij ongewijzigd beleid, de opwaartse dynamiek van de overheidsschuld aanhouden, onder meer als gevolg van de toenemende kosten van de vergrijzing.

In dit artikel worden de risico's en gevolgen geanalyseerd van de stijging van de overheidsschuld die zich momenteel in de meeste geavanceerde landen voordoet. De moeilijkheden die bepaalde landen van het eurogebied ondervinden om zich op de financiële markten te financieren, illustreren sommige van die risico's.

Allereerst wordt een overzicht gegeven van het recente verloop van de overheidsschuld in de geavanceerde landen. De ontwikkeling van die schuld bij ongewijzigd beleid wordt eveneens geschetst. Die oefening toont duidelijk de explosieve dynamiek van de overheidsschulden in de meeste geanalyseerde landen. Indien ze geen consolidatiemaatregelen nemen, zal de begrotingspositie in die landen wellicht nog achteruitgaan. Om een duidelijke verslechtering van de begrotingspositie van die landen te voorkomen, zijn dus belangrijke aanpassingen vereist.

Vervolgens wordt de invloed van de overheidsschuld op de economische bedrijvigheid en op de inflatie behandeld. Die impact hangt grotendeels af van de omstandigheden, die sterk kunnen verschillen in de tijd en tussen de landen. Om de weerslag van de overheidsschuld op de economische bedrijvigheid te ramen, is het van essentieel belang eerst een onderscheid te maken tussen de effecten op korte en op lange termijn. Op korte termijn zouden de effecten van een begrotingsconsolidatie een vertraging van de economische bedrijvigheid kunnen veroorzaken. Op lange termijn zijn de effecten van een budgettaire herbalancering echter onmiskenbaar positief. Deze omvatten onder meer een daling van de lange rente, wegens een inkrimping van het aanbod op de markt geplaatst overheidspapier en een verlaging van de risicopremies. Voorts kunnen door de uit een sanering voortvloeiende daling van de rente-uitgaven meer middelen worden vrijgemaakt voor productieve overheidsuitgaven of voor een verlichting van de fiscale en parafiscale druk.

Ten slotte belicht het artikel de noodzaak van een begrotingsconsolidatie om de overheidsschuld terug te dringen en de gepaste strategieën om dat te bereiken. Een consolidatie van de overheidsfinanciën is in bijna alle geavanceerde landen onvermijdelijk. Daartoe zijn dringend geloofwaardige consolidatieprogramma's en grootschalige saneringsmaatregelen vereist. Niettemin kan de strategie verschillen van land tot land. Ze zal meer spoed vereisen en strenger zijn in de landen waarvan de solvabiliteit door de financiële markten wordt betwist en die te kampen hebben met hoge en toenemende risicopremies. Voor de andere landen kan de aanpassing geleidelijker verlopen. De consolidatiestrategie moet van drieërlei aard zijn: ze vergt een begrotingsconsolidatie gericht op een vermindering van de overheidsschuld, een verhoging van de werkgelegenheidsgraad en de productiviteit en, ten slotte, een hervorming van de pensioenstelsels en de gezondheidszorg. De consolidatiemaatregelen zouden vooral betrekking moeten hebben op een verlaging van de overheidsuitgaven. Gelet op de omvang van de noodzakelijke aanpassing in de meeste geavanceerde landen, zullen wellicht ook maatregelen nodig zijn om de ontvangsten te kunnen verhogen. Sommige landen hebben reeds consolidatiemaatregelen genomen, terwijl andere landen die maatregelen nog grotendeels moeten uittekenen.