

Uitgebreide samenvatting Bijzondere Publicatie 'Ageing and the Sustainability of Dutch Public Finances'

De vergrijzing van de bevolking confronteert toekomstige generaties met oplopende lasten. Tegelijkertijd zullen naar verwachting de aardgasbaten gaan afnemen. Als het huidige voorzieningenniveau ongewijzigd gehandhaafd blijft zullen de overheidsbestedingen met 7%-punt stijgen, van 48% van het BBP in 2006 tot 55% in 2040. De groei van de overheidsinkomsten die daar tegenover staat – 4%-punt; vooral belastingen op toenemende pensioen-uitkeringen aan gezinnen – is onvoldoende om de stijging van de uitgaven te compenseren. Tussen 2006 en 2040 groeien de uitgaven met meer dan 3% van het BBP harder dan de inkomsten. De huidige budgettaire en sociale zekerheidsarrangementen zijn daarom vanuit een langetermijnperspectief gezien niet houdbaar. Zonder beleidsaanpassingen zal een groeiende financiële last worden doorgeschoven naar toekomstige generaties. Vroeg of laat zullen deze dan gedwongen zijn belastingen te verhogen of overheidsbestedingen in te perken.

Deze studie inventariseert de omvang van dit houdbaarheidsprobleem van de overheidsfinanciën, en analyseert mogelijke oplossingsrichtingen. Een houdbaar budgettair overheidsbeleid wordt daarbij getypeerd als een beleid dat tot in lengte van dagen kan worden voortgezet zonder dat de overheidsfinanciën ontsporen. Onder deze conditie kan het zogenaamde houdbare structurele financieringssaldo van de overheid worden bepaald. Dit is de maat die in deze studie gehanteerd wordt om de omvang van de toekomstige vergrijzingslasten te karakteriseren.

Houdbaarheid kan worden bereikt door vooruit te lopen op deze lastenontwikkeling en nu al maatregelen te nemen die het gat tussen het feitelijke en het houdbare budgetsaldo dichtten. Dit kan in principe op drie manieren worden aangepakt. In de eerste plaats kunnen de toekomstige vergrijzingskosten worden verminderd, bijvoorbeeld door de officiële pensioenleeftijd te verhogen, de zorgkosten te beteugelen, of het gunstige belastingregime voor (rijkere) ouderen in te perken. Dit soort maatregelen heeft niet zozeer effect op het huidige overheidsbudget, maar het verlaagt wél de toekomstige kosten van vergrijzing. In de tweede plaats kunnen maatregelen worden genomen die het huidige budget verbeteren, zodat de overheidsbesparingen kunnen toenemen. Dit verbetert de toekomstige overheidsfinanciën eveneens omdat de rentebetalingen op de overheidsschuld dan lager zullen zijn. Een verbetering van het budget kan bereikt worden door uitgaven of inkomsten aan te passen, maar, bijvoorbeeld, ook door de arbeidsparticipatie te verhogen. Daarenboven kan beleid nuttig zijn dat de economie minder kwetsbaar maakt voor macro-economische schokken, zoals, bijvoorbeeld, het koppelen van de pensioenleeftijd aan de levensverwachting.

Als er geen specifiek beleid gevoerd wordt om de vergrijzingslasten te verminderen, moet het structurele financieringssaldo van de overheid (EMU-saldo) aan het eind van de komende

regeringsperiode (in 2011) ongeveer 3% van het BBP bedragen om een houdbare uitgangspositie te verkrijgen. Dit houdbare EMU-saldo komt overeen met een houdbaar primair saldo van ruwweg 4½% van het BBP. Het primaire saldo is gelijk aan het EMU-saldo minus de rentebetalingen op de staatsschuld.

Een streefwaarde voor het budgettaire beleid op middellange termijn

De streefwaarde van 3% voor het houdbare structurele EMU-saldo is een maat voor de omvang van het houdbaarheidsprobleem. Dit cijfer moet niet zonder meer geïnterpreteerd worden als een doelstelling voor het feitelijke budget. Het is alleen een streefwaarde als er geen nieuwe maatregelen worden genomen om toekomstige vergrijzingskosten te beperken. In dat geval moet houdbaarheid geheel worden bereikt door extra besparingen van de overheid. De noodzaak tot verhoging van de overheidsbesparingen vermindert naarmate wél maatregelen getroffen worden om de toekomstige vergrijzingskosten te beperken. Immers, de streefwaarde voor het houdbare budgetsaldo wordt lager als toekomstige vergrijzingskosten afnemen. Zo daalt, bij voorbeeld, de streefwaarde van het houdbare saldo van ongeveer 3% maar circa 2½% van het BBP in 2011, als de pensioenleeftijd geleidelijk wordt opgetrokken naar 67 jaar in 2025. Als daarenboven het gunstige belastingregime voor (rijkere) ouderen wordt afgeschaft kan een verdere afname met nog eens ¾% plaatsvinden. Ook maatregelen die de toekomstige ontwikkeling van de zorgkosten inperken zouden hun weerslag kunnen hebben op het niveau van het houdbare budgetsaldo.

Onzekerheid

Met nadruk moet vermeld worden dat alle resultaten gebaseerd zijn op langetermijnprojecties van de bevolkingsontwikkeling, rentestanden en economische groei. Deze zijn zeer onzeker. Daarenboven noodzaakt de analysemethode tot het maken van diverse veronderstellingen, die invloed hebben op de uitkomsten. Deze moeten daarom met grote zorgvuldigheid en voorzichtigheid gehanteerd worden. De studie volgt in grote lijnen het gezamenlijke kader dat ten grondslag ligt aan vergelijkbare studies die op dit moment worden uitgevoerd door de Europese gemeenschap en de OESO. Deze studies hebben als doel de langetermijnhoudbaarheid van de overheidsfinanciën in kaart te brengen in het licht van de vergrijzende bevolking van veel verschillende landen.

Vergelijking met de eerdere studie uit 2000

In vergelijking met de eerdere CPB-studie naar de omvang van de vergrijzingsproblematiek (Van Ewijk et al, 2000) is de houdbaarheid verslechterd. Toen werd een houdbaar structureel EMU-saldo gevonden van 1,2% BBP in 2010, leidend tot een beperkte beleidstaakstelling van 0,7% BBP saldoverbetering. Het verschil met de nu gevonden uitkomsten heeft diverse oorzaken:

- De pensioenschok heeft een sterk negatief effect op het overheidsbudget gehad. Door de sluipende aandelenkrach leden pensioenfondsen aanzienlijke vermogensverliezen (in de orde van 25%); daarenboven zijn de verwachte opbrengsten van hun beleggingen aanzienlijk lager geworden. De langetermijnrente is gestaag gedaald: sinds 2000 met bijna 2%-punt van 5½% in 2000 naar circa 3½% eind 2005. Ook zijn economen minder optimistisch geworden over het rendement van aandelen, wat eveneens lagere verwachte rendementen van pensioenbesparingen betekent. De lagere pensioenrendementen beïnvloeden direct de overheidsinkomsten door hogere (aftrekbare) premies en lagere (belaste) pensioenuitkeringen. Deze terugval in het verwachte rendement van pensioenfondsen is kwantitatief veruit de belangrijkste factor in de verslechtering van de houdbaarheid van het overheidsbudget.
- De lagere rente heeft ook een directe invloed op het niveau van de houdbaarheidsmaatstaf omdat toekomstige vergrijzingskosten daardoor zwaarder mee gaan tellen. Deze studie gaat uit van een reële disconteringsvoet van 3%, wat 1% punt lager is dan in de eerdere studie. Deze lagere disconteringsvoet draagt ook bij aan de verslechtering van de houdbaarheid.
- De huidige staatsschuld is hoger dan voorzien in 2000 als gevolg van de economische recessie van de afgelopen jaren. Ook wordt de huidige budgettaire situatie vertekend door de recente toename van de inkomsten uit aardgas. Deze inkomsten zijn maar tijdelijk omdat de gasbaten in de toekomst zullen teruglopen naarmate de gasbronnen uitgeput raken.
- Tenslotte zijn er aan de pluskant ook enkele factoren die een positieve invloed gehad hebben op de houdbaarheid, in het bijzonder de hervorming van de arbeidsongeschiktheidsverzekering (WAO). Aan de minkant is de huidige studie wat minder optimistisch over de toekomstige groei van de arbeidsparticipatie van vrouwen.

Vragen en antwoorden over vergrijzing en houdbaarheid

De uitkomsten van deze studie worden meer gedetailleerd gepresenteerd in de volgende vragen en antwoorden.

Waarom is houdbaarheid een punt van zorg?

Houdbaarheid is een belangrijk aandachtspunt omdat verwacht mag worden dat de vergrijzende bevolking een toenemende last gaat vormen voor toekomstige generaties. Bovendien verslechtert de toekomstige budgettaire situatie door het geleidelijk opdrogen van de aardgasbaten. Huidig beleid is 'houdbaar' als het voldoet aan de eis dat het ongewijzigd zou kunnen worden voortgezet zonder dat het overheidsbudget in de toekomst ontspoot. Dit houdbaarheidsbegrip kan worden gemotiveerd vanuit het oogpunt van economische *efficiëntie* of van intergenerationele *gelijkheid*.

Efficiëntie

Houdbaarheid draagt bij aan economische efficiëntie omdat toekomstige belastingen niet verhoogd hoeven te worden om de toenemende vergrijzingslasten te financieren. In het algemeen is het beter om de belastingdruk constant te houden dan deze in de loop van de tijd te laten oplopen. De verstoringen die belastingen teweeg brengen, bijvoorbeeld op de arbeidsmarkt, zijn gemiddeld genomen het kleinst bij stabiele belastingen. Toekomstige hogere belastingen ontmoedigen bovendien het sparen door gezinnen en investeren door bedrijven.

Intergenerationele gelijkheid

Houdbaarheid betekent ook dat toekomstige generaties niet onevenredig belast worden met de vergrijzingskosten. Een houdbaar beleid is gedefinieerd als een beleid dat tot in de verre toekomst ongewijzigd voortgezet kan worden. Toekomstige generaties kunnen dan in dezelfde mate profiteren van sociale zekerheidsvoorzieningen, en van overheidsbestedingen, bij eenzelfde niveau van de belastingdruk als de huidige generaties. In deze zin hebben huidige en alle toekomstige generaties dan hetzelfde profijt van de overheid. Op een houdbaar pad voor de overheidsfinanciën hebben alle generaties hetzelfde netto economische profijt van de overheid. Het netto profijt van een generatie is gelijk aan het verschil tussen enerzijds alle overheidsvoorzieningen die deze generatie gedurende de gehele levensloop (dus van geboorte tot dood) verkrijgt, en anderzijds alles wat deze generatie aan belastingen over de levensloop bijdraagt. Het houdbaarheidsbegrip is daarom nauw verbonden met het 'Musgrave'-criterium voor een 'faire' intergenerationele verdeling, namelijk een constant netto profijt van de overheid voor alle generaties, in verhouding tot hun levensinkomen.

Voorzorg en weerstandsvermogen

De huidige analyse houdt niet expliciet rekening met voorzorgsmotieven om houdbaarheid na te streven. Dat zou een extra reden kunnen zijn om toekomstige generaties niet te belasten met de 'vergrijzingsschuld'. Hoewel door economische groei verwachte toekomstige inkomens hoger zullen zijn dan nu is de precieze welvaartstoename hoogst onzeker. Bovendien kan er een groter beroep nodig zijn op het weerstandsvermogen van de economie door toenemende internationale afhankelijkheden en een relatieve afname van de beroepsbevolking. Ook dit kan de welvaart van toekomstige generaties beïnvloeden, en hun vermogen – en bereidheid – om te betalen voor de kosten van de generaties die dan oud zijn.

Waarom is een budgetoverschot nodig?

Houdbaarheid vereist om twee redenen een budgetoverschot. In de eerste plaats moet de overheid, afgezien van rentebetalingen, middelen overhouden om staatsschuld af te lossen die in het verleden is ontstaan. In de tweede plaats moet de overheid sparen met het oog op de

toekomstige vergrijzingslasten. In formulevorm moet het structurele primaire saldo op een houdbaar pad, rps , voldoen aan

$$rps = (r - g)(D + A).$$

Hierin is D de omvang van de huidige staatsschuld en A de omvang van de ‘impliciete’ schuld als gevolg van toekomstige vergrijzingskosten. De disconteringsfactor – het verschil tussen de reële rentevoet r en de groeivoet g – zet het niveau van de totale schuld (de ‘stock’) om in een annuïteit (een eeuwigdurende jaarlijkse ‘flow’ met dezelfde contante waarde). Meer precies wordt de impliciete schuld A gemeten als de contante waarde in het uitgangsjaar van alle toekomstige verslechtingen van het primaire saldo in vergelijking met het huidige saldo, die samenhangen met de vergrijzing en andere exogene ontwikkelingen zoals het opraken van het aardgas.

De formule kan worden geïllustreerd door het budget van een gemiddeld huishouden van middelbare leeftijd te beschouwen. Het primaire saldo meet het overschot van de lopende inkomsten boven de lopende uitgaven (zonder rentebetalingen). Het overschot is nodig om schuld die in het verleden is ontstaan af te lossen, én om te sparen voor toekomstige uitgaven, bijvoorbeeld aan zorg, of als vervangend inkomen tijdens het pensioen. Als bovendien verwacht wordt dat het inkomen straks gaat teruglopen (vergelijk de afnemende gasbaten) is er een extra reden om te sparen. Schuldaflossing vormt in Nederland slechts een deel van de verklaring voor de noodzaak van een budgetoverschot. Een groter deel, meer dan driekwart, wordt verklaard door de toenemende vergrijzingskosten en de teruglopende gasbaten.

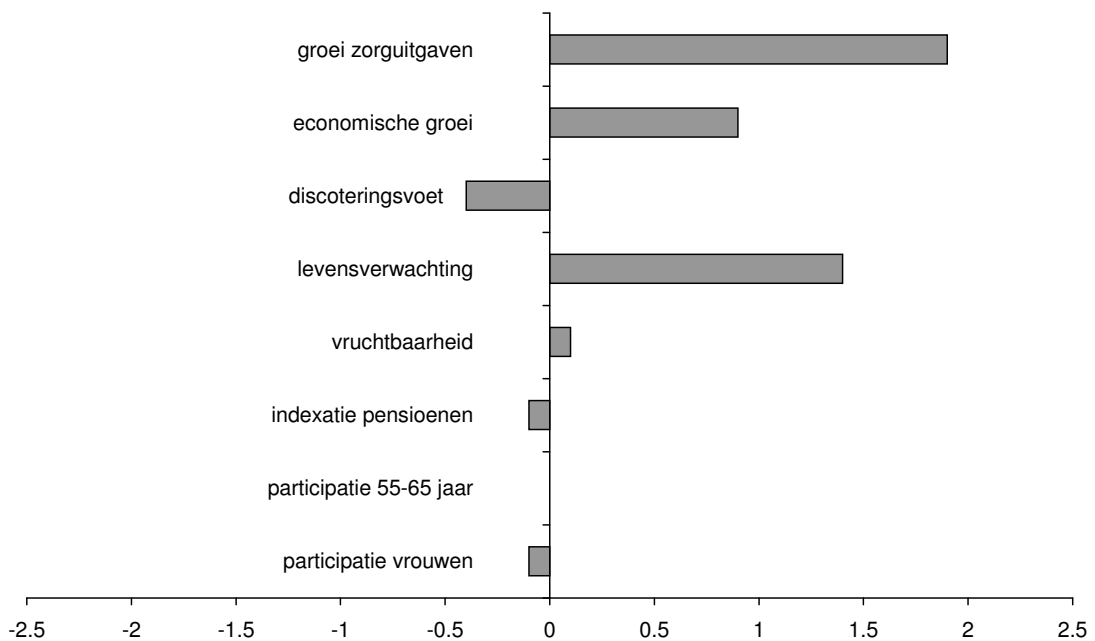
Is het pad voor het overheidsbudget het meest plausibele pad?

Het basisscenario is afgestemd op de specifieke vraag die in deze studie centraal staat: ‘is het huidige beleid houdbaar?’ Daarom wordt het bestaande beleid als gegeven genomen, en worden te verwachten beleidswijzigingen niet in de berekeningen betrokken. Het basisscenario is bedoeld als een ‘benchmark’ voor houdbaar beleid, niet als een zo goed mogelijke prognose. Daarom neemt het basisscenario de bestaande politiek als gegeven en laat die tot in de verre toekomst ongewijzigd. Daarbij wordt wel rekening gehouden met het effect op het overheidsbudget van wijzigingen in de bevolkingssamenstelling en van andere exogene ontwikkelingen. Belastingvoeten worden constant verondersteld, en overheidsuitgaven groeien evenredig mee met de lonen of het BBP. Technisch gesproken wordt het houdbare pad gevonden door een eenmalige en blijvende verlaging van de overheidsuitgaven zodanig dat een stabiele ontwikkeling van de overheidsfinanciën over een zeer lange horizon resulteert. Deze keuze voor aanpassing van de overheidsuitgaven als beleidsinstrument is een zuiver technische. Alternatieve mogelijkheden om het budget aan te passen worden eveneens in deze studie bekeken.

Hoe robuust is het vereiste primaire surplus als streefwaarde voor budgetbeleid?

In het algemeen is de uitkomst voor het vereiste primaire saldo (*rps*) tamelijk robuust als houdbaarheidsindicator. Deze maat is ongevoelig voor de conjunctuur omdat ze betrekking heeft op het structurele saldo. Ook is ze, in tegenstelling tot het EMU-saldo onafhankelijk van kortetermijnfluctuaties in feitelijke rentebetalingen op de staatsschuld. Figuur 1 presenteert de gevoeligheid van het houdbare primaire saldo voor een aantal veronderstellingen die aan de scenario's ten grondslag liggen. De omvang van de schokken in figuur 1 is zodanig gekozen dat ze in verwachting met ongeveer dezelfde kans kunnen optreden. Ze resulteren in een bandbreedte van 4,4 tot 6,7% in de uitkomsten rond de centrale waarde op het basispad van 4,8% BBP. De meeste factoren blijken weinig effect te hebben op het houdbare primaire saldo voor 2011. Ook blijkt de disconteringsvoet, die gebruikt wordt voor toekomstige inkomsten en uitgaven van de overheid, een beperkte invloed te hebben. De houdbaarheidsindicator blijkt echter wél gevoelig voor de levensverwachting en de ontwikkeling van de zorguitgaven. Ook heeft de (exogene) economische groeivoet een significante invloed op het houdbare primaire saldo. Aan deze factoren wordt in de studie speciaal aandacht besteed. Ook verdient het gunstige effect van een hogere rentevoet (namelijk een lagere streefwaarde van het budgetsaldo) enige nadere uitleg. Verder moet opgemerkt worden dat de kleine invloed van, bijvoorbeeld, participatie niet betekent dat dit een onbelangrijke factor is. Integendeel, hogere participatie is een effectieve manier om het feitelijke overheidsbudget te verbeteren, zodat de kloof tussen het feitelijke en het gewenste saldo kleiner wordt.

Figuur 1 Gevoeligheid van het houdbare primaire saldo voor een aantal onzekerheden



Waarom is een lage rente nadelig voor houdbaarheid?

De invloed van de rente of de disconteringsvoet kan als volgt begrepen worden. Omdat een lage rente ook een laag rendement voor pensioenfondsen betekent moeten de pensioenpremies verhoogd worden om toekomstige pensioenuitkeringen te financieren. Omdat pensioenpremies aftrekbaar zijn voor de belasting ontstaat zo een direct verlies aan belastingopbrengsten. Hoewel de uitkeringen belast zijn stijgt de netto subsidie op de pensioenbesparingen aanzienlijk. Gemiddeld bedraagt de impliciete subsidie op pensioenen tussen de 40 en 50%.

In aanvulling op dit effect beïnvloedt de rentevoet het overheidbudget ook direct. Technisch gezien betekent een lage rente een hoger gewicht van de toekomstige vergrijzingskosten in contante waarde termen. Anders gezegd, als het rendement van besparingen laag is zijn nu hogere besparingen nodig om de toekomstige vergrijzingskosten af te dekken. Het is juist dat een lagere rente ook betekent dat de kosten van rentebetalingen over de uitstaande schuld lager zijn, maar in de praktijk overheerst in de Nederlandse situatie het eerstgenoemde effect. Merk op dat de overheid op het houdbare pad een positieve netto vermogenspositie opbouwt. Dit is noodzakelijk om toekomstige generaties te compenseren voor de oplopende vergrijzingskosten. Gegeven deze positie als netto crediteur is een lage rente schadelijk voor de overheid vanuit een langetermijnperspectief. In de kern is dit dezelfde reden als waarom pensioenen duurder worden als het verwachte rendement van pensioenfondsen afneemt.

Is groei slecht voor de overheidsfinanciën?

Figuur 1 laat zien dat hogere economische groei het primaire saldo verhoogt dat nodig is voor houdbaarheid. Betekent dit dat hogere groei slecht is voor het overheidbudget? Dat is zeker niet het geval. Groei verhoogt niet alleen de algemene welvaart, ze is ook voordelig voor het overheidbudget. Hogere groei leidt tot hogere toekomstige die gebruikt kunnen worden voor extra bestedingen of belastingverlaging. Bovendien kan economische groei het doorvoeren van noodzakelijke economische hervormingen vergemakkelijken.

Toch blijkt, zoals figuur 1 laat zien, dat hogere groei gepaard gaat met een groter vereist primair saldo voor houdbaarheid. Een blijvende verhoging van de groei met ½% leidt tot een 1% hogere streefwaarde voor het structurele primaire saldo. Dit vraagt duidelijk om een verklaring. Doorslaggevend is hier de veronderstelling dat op de lange termijn alle overheidsbestedingen geïndexeerd zijn aan de lonen of het BBP. Daardoor betekent meer groei ook meer toekomstige uitgaven. Per saldo zullen de uitgaven zelfs meer toenemen dan de inkomsten omdat een deel van deze inkomsten niet afhangt van de groei (bijv. gasbaten en belastingen op vermogens van gezinnen en pensioenfondsen). Het netto effect op de houdbaarheid, zoals gemeten door het noodzakelijke primaire saldo, is daarom negatief.

In economische termen kan het grotere vereiste primaire saldo begrepen worden als extra besparingen die nodig zijn om de – hogere – toekomstige bestedingen af te dekken aan,

bijvoorbeeld, pensioenen en gezondheidszorg. Per saldo vergroot hogere groei het netto profijt van huidige generaties. In het bijzonder profiteren de huidige ouderen omdat zij straks wél voordeel hebben van de hogere uitgaven (bijv. hogere AOW) maar nauwelijks extra belasting betalen. Dit positieve effect op het vereiste primaire saldo is vergelijkbaar met de invloed van meer groei op pensioenfondsen; ook hier zijn bij een hogere groei op de korte termijn hogere premies noodzakelijk, om de hogere toekomstige pensioenen te financieren. Dit betekent echter niet dat mensen slechter af zijn. Integendeel, ondanks de hogere pensioenpremies zijn individuen zeker beter af omdat zowel hun inkomen als hun pensioen toenemen door de hogere productiviteitsgroei.

De veronderstelling van geïndexeerde uitgaven is doorslaggevend voor het houdbaarheidsresultaat. Als het tijdpad van de uitgaven vast zou zijn en niet geïndexeerd aan de groei, dan zou meer groei vanzelfsprekend gunstig uitwerken op houdbaarheid. Zouden bijvoorbeeld de uitgaven jaarlijks permanent een ½% in groei achterblijven dan zou dat het houdbare primaire saldo gemakkelijk met 5% BBP kunnen verlagen. De vraag is evenwel of dit een relevante oefening is in het kader van de houdbaarheidsproblematiek. In de eerste plaats zou het betekenen dat alle overheidsbestedingen in groei achterblijven bij de inkomensontwikkeling in de particuliere sector. Zodoende zouden niet alleen onderwijs en cultuur, maar ook de pensioenen en sociale uitkeringen verminderen in verhouding tot het particuliere inkomen. Merk daarbij op dat arbeidskosten de belangrijkste kostenpost van de overheid vormen, en dat de ambtenarensalarissen de lonen in de marktsector volgen. In de tweede plaats zou een achterblijvende groei van de uitgaven het Musgrave criterium schenden voor de intergenerationele verdeling die aan houdbaarheid ten grondslag ligt. Een achterblijvende uitgavengroei vormt evenzeer een last voor toekomstige generaties. Dezen zien hun profijt van de overheidsbestedingen slinken terwijl ze evenveel belastingen moeten betalen. Dus, als men al van mening zou zijn dat een dergelijk scenario haalbaar is, het zou geen oplossing bieden voor de houdbaarheidsmaat. In plaats van een expliciete schuld zouden toekomstige generaties dan de last moeten dragen van een impliciete schuld in de vorm van een lager profijt van overheidsbestedingen.

Vormen hogere zorgkosten een bedreiging voor de houdbaarheid?

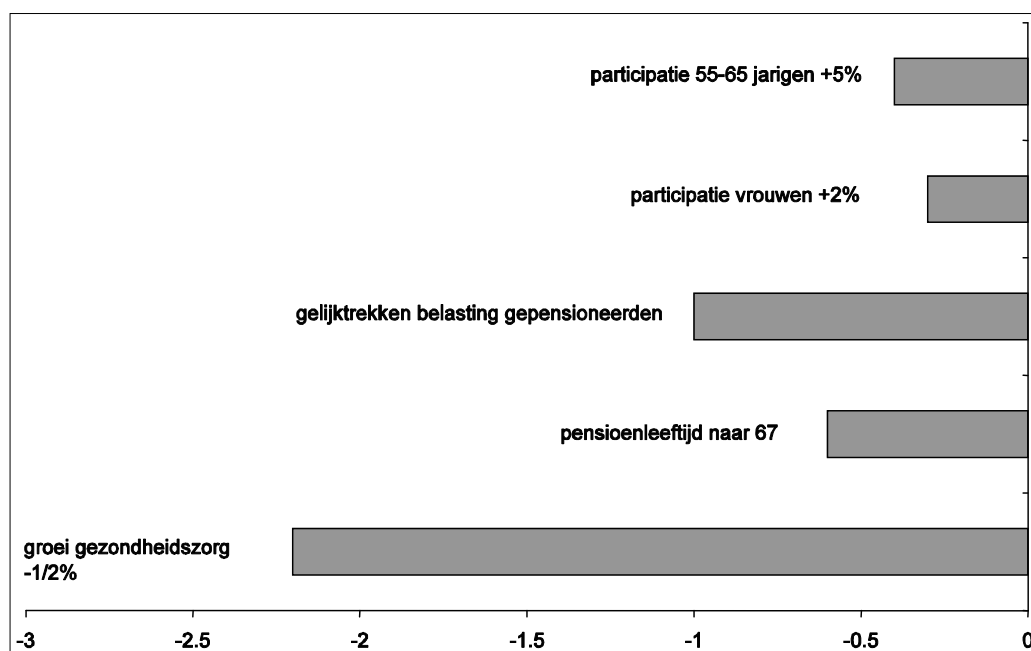
Zorgkosten kunnen om meerdere redenen extra hard toenemen. Zo zijn er, bijvoorbeeld, sterke aanwijzingen dat de inkomenselasticiteit van zorgconsumptie groter dan één is. Verder kan medisch-technische vooruitgang de uitgaven aan medische diensten vergroten. Het antwoord op de vraag hoe dit de houdbaarheid beïnvloedt hangt sterk af van wie deze groei betaalt. Als toekomstige generaties er een voorkeur voor hebben om meer te besteden aan gezondheidszorg, dan vormt dat in het algemeen geen reden om de overheidsbesparingen nu op te voeren. Intergenerationeel gezien moeten deze hogere gewenste toekomstige uitgaven gedragen worden door de generaties die er van profiteren, dat wil zeggen de generaties die dán leven. Als de

zorguitgaven als gevolg van een verschuiving van preferenties harder groeien dan de economie dan moet dit gefinancierd worden door de belasting in de loop van de tijd te verhogen (of andere uitgaven te verminderen). Dit volgt uit het Musgrave criterium voor de intergenerationale verdeling. Naarmate de huidige generaties echter ook zelf al profiteren van extra zorg gedurende de rest van hun leven zou dat wel een extra last voor toekomstige generaties vormen. Dit zou het geval zijn als de extra consumptie van zorg door huidige generaties groter is dan hun bijdrage in de vorm van hogere belastingen. In dat geval wordt een onbetaalde rekening doorgeschoven naar toekomstige generaties. Houdbaarheid vereist dan dat nu al gehandeld wordt.

Hoe effectief is alternatief beleid om houdbaarheid te herstellen?

Houdbaarheid wordt bereikt als het feitelijke structurele overheidsbudget in overeenstemming gebracht wordt met het vereiste primaire saldo. Dat kan op veel verschillende manieren gebeuren. Analyse van alle alternatieven valt buiten het bereik van deze studie. Het is echter wel nuttig om te laten zien dat naast directe budgettaire maatregelen ook het bevorderen van de participatie effectief is om het overheidsbudget te verbeteren. Figuur 2 presenteert de effecten op het 'houdbaarheidstekort', dat wil zeggen het gat tussen het vereiste en het feitelijke primaire saldo, van vijf verschillende beleidsmaatregelen. De eerste twee maatregelen, gericht op verhoging van de participatie, verbeteren vooral het feitelijke budget; de andere schokken, die vooral samenhangen met toekomstige uitgaven, verlagen het vereiste budgetsaldo. Deze figuur moet met de nodige voorzichtigheid gehanteerd worden omdat in de praktijk de verschillende maatregelen heel verschillende (beleids)inspanningen kunnen vergen

Figuur 2 Effecten op de kloof tussen het vereiste en het feitelijke primaire saldo (in % BBP)



Zijn huidige generaties een last voor toekomstige generaties?

Het Musgrave-criterium voor de intergenerationele verdeling is een relatief criterium. Het zegt nauwelijks iets over de absolute omvang van de last voor toekomstige generaties. In feite vindt deze studie dat toekomstige generaties nog steeds een positief netto profijt van de overheid hebben. Zij ontvangen meer in de vorm van bestedingen (onderwijs, pensioenen, enzovoorts) dan zij bijdragen in de vorm van belastingen en sociale verzekeringspremies. In het basisscenario voor een houdbaar pad kunnen toekomstige generaties een positief netto profijt verwachten van ongeveer 7% van hun levenslange vermogen. Voor generaties die in 2006 geboren worden komt dit neer op 56.000 euro in contante waarde per persoon, ofwel een jaarlijks bedrag van ruwweg 1800 euro. Ook dit cijfer moet met de grootst mogelijke voorzichtigheid gehanteerd worden; het is echter onwaarschijnlijk dat het netto profijt van toekomstige generaties negatief zal zijn.

Om te begrijpen waarom er sprake is van een positief netto profijt is het nuttig op te merken dat ondanks de initiële staatsschuld (54% van het BBP in 2006) het totale vermogen van de overheid positief is en gelijk aan ongeveer 60% van het BBP. Hierin zijn financiële activa begrepen en fysieke activa, zoals gebouwen en infrastructuur. De opbrengsten van deze activa worden ook toegedeeld aan huidige en toekomstige generaties. De overheid 'verdient' op deze wijze in 2006 inkomsten uit vermogen gelijk aan bijna 4% van het BBP in 2006, wat samen met de met de aardgasopbrengsten ten goede komt aan alle generaties.

Houdbaarheid gaat echter over de relatieve verdeling van het staatsvermogen over generaties. Toekomstige generaties profiteren in het houdbare scenario, maar dat geldt ook voor huidige generaties, zelfs na aanpassingen om houdbaarheid te bewerkstelligen. Ook voor huidige generaties zijn de belastingen laag in verhouding tot de overheidsbestedingen waarvan zij profiteren.

Een andere manier om het positieve netto profijt te verklaren is dat huidige én toekomstige generaties gezamenlijk een positief netto vermogen hebben geërfd van vroegere generaties (o.a. in de vorm van gasreserves); zij verdelen dat evenredig door een houdbaar beleid te voeren. Met een onhoudbaar beleid eigenen huidige generaties zich een groter deel toe, ten koste van toekomstige generaties. Hoe de positieve uitgangspositie tot stand is gekomen blijft in deze studie buiten beschouwing.

Het positieve netto profijt van toekomstige generaties verklaart ook waarom een hogere vruchtbaarheid vanuit het oogpunt van het overheidsbudget geen oplossing vormt voor het vergrijzingsprobleem. Over hun volledige levensloop kosten kinderen gemiddeld meer als gevolg van hogere overheidsuitgaven (o.a. voor onderwijs en AOW) dan ze bijdragen door het betalen van belastingen en premies over hun inkomen. Om dezelfde reden biedt immigratie in het algemeen weinig soulaas voor het oplossen van het houdbaarheidsprobleem van de Nederlandse overheidsfinanciën.

Wat zijn de gevolgen van een meer geleidelijk pad naar houdbaarheid?

Houdbaarheid moet worden onderscheiden van *solvabiliteit*. Vanuit financieel gezichtspunt zijn er vele andere mogelijkheden voor een budgetbeleid. Zo is, bijvoorbeeld iedere politiek die mikt op een constante staatsschuld (in absolute termen of als percentage van het BBP), of een constant EMU-saldo (schuld of overschot), gezond vanuit en zuiver financieel gezichtspunt. Het kernpunt van houdbaarheid is echter dat zulke beleidsstrategieën niet afgestemd zijn op efficiëntie of gelijkheid. Beleidsdoelstellingen zoals een constante staatsschuldquote of een evenwichtig budget zullen bijvoorbeeld niet kunnen voorkomen dat de vergrijzingslast naar toekomstige generaties wordt doorgeschoven zodat belastingen omhoog moeten als in de toekomst de vergrijzingskosten toenemen. Het Musgrave-criterium houdt in dat de vergrijzingslast door alle generaties gedeeld wordt naar rato van hun levensinkomen.

Nadrukkelijk moet hieraan worden toegevoegd dat dit niet de enige mogelijke interpretatie vormt van intergenerationele gelijkheid. De verdeling die voortvloeit uit het scenario onder de veronderstelling van ongewijzigd beleid, en die overeenstemt met het Musgrave criterium, dient in de eerste plaats als een ijkpunt voor de analyse van de intergenerationele verdeling, en de gevolgen van alternatief beleid voor de houdbaarheid van de overheidsfinanciën.

Om alternatieven voor dit ijkpunt te onderzoeken bekijkt deze studie ook beleid waarbij maatregelen om houdbaarheid te herstellen worden uitgesteld tot 2040. Het is duidelijk dat uitstel voordelig is voor huidige generaties, terwijl het de last voor toekomstige generaties vergroot. In het basisscenario betekent uitstel dat tot 2040 de streefwaarde voor het overheidssaldo 2,6% BBP lager kan zijn. Vanaf 2040 is het houdbaarheidstekort dan 4,0% BBP. Het effect op het toekomstige houdbare saldo is relatief beperkt om twee redenen: ten eerste groeit de financiële last relatief langzaam door de lage rente; ten tweede wordt de extra last uitgesmeerd over alle generaties die na 2040 leven, tot in het oneindige. De 2,6% BBP die tot 2040 beschikbaar is voor extra overheidsuitgaven (of belastingverlaging) moet dus gefinancierd worden door een permanent hoger houdbaarheidstekort na dat jaar. Wanneer, als alternatief, de generaties die in 2040 leven hun lasten niet kunnen of willen doorschuiven naar toekomstige generaties, dan neemt hun last niet toe tot 4% maar tot 7,4% BBP. Dit is noodzakelijk om weer terug te keert naar het originele houdbare pad in een periode van één generatie (hier 34 jaar).

In het basisscenario met houdbaar beleid worden huidige en toekomstige generaties met dezelfde aanpassing van het budget geconfronteerd, namelijk 2,6% BBP. Meer geleidelijk beleid zorgt er voor dat deze last toeneemt in de tijd. De keuze van een criterium voor de intergenerationele verdeling en de verdeling van de vergrijzingslasten over de tijd die daaruit voortvloeit, is een normatieve kwestie. Deze studie kan echter behulpzaam zijn doordat zij de gevolgen schetst van alternatieve oplossingen voor het houdbaarheidsprobleem.

Zijn er nog andere instrumenten om de lasten van toekomstige generaties te verlichten?

In het grootste deel van deze studie wordt de samenstelling van de overheidsuitgaven als gegeven genomen. Toch is deze samenstelling van belang voor de allocatie van het overheidsprofiel. Zo profiteren, bijvoorbeeld, vooral jongeren van beter onderwijs, terwijl gezondheidszorg juist belangrijker is voor ouderen. In principe kan de overheid daarom de last voor toekomstige generaties ook verlichten door overheidsuitgaven meer te richten op jongere generaties. De mogelijkheden daartoe zijn echter beperkt, en verdelingseffecten zijn niet altijd eenduidig. Zo profiteren primair de jongeren van hogere onderwijsuitgaven, maar als betere opleiding leidt tot hogere productiviteit en lonen, dan werkt dat ook door in hogere pensioenen van de ouderen als gevolg van de koppeling van de pensioenen aan de lonen. Zulk beleid is in deze studie niet aan de orde.

Ook al is er geen sprake van een gericht instrument voor intergenerationele herverdeling, het is toch belangrijk rekening te houden met beleid dat de waarde van het huidige vermogensbezit van huishoudens raakt, in het bijzonder de waarde van hun eigen woning. Een verandering van de huizenprijzen kan een grote invloed hebben op de intergenerationele verdeling. In het algemeen zal een daling van de huizenprijzen ten goede komen aan de jongste generaties (die nog een huis moeten kopen), en een verlies betekenen voor de oudere generaties, die de bestaande woningvoorraad in eigendom hebben. De overheid beïnvloedt de huizenprijzen sterk door financiële regulering, ruimtelijke ordeningsbeleid, en, niet in de laatste plaats, het fiscale stelsel waarin rentebetaling op hypotheek aftrekbaar is, terwijl rente op andere leningen dat niet is. Een minder gunstig belastingregime voor hypotheek heeft, in grote lijnen, hetzelfde effect als schuldaflossing. Huizenprijzen zullen dalen, wat een netto overdracht betekent aan toekomstige generaties en tegelijk een structurele verbetering van het overheidsbudget inhoudt. Op deze wijze zou een structurele hervorming van de fiscale behandeling van woninghypotheken kunnen leiden tot een lagere waarde voor het houdbare budgetsaldo. Omdat huizenbezit ongelijk verdeeld is zou een verlaging van de huizenprijzen ook invloed hebben op de intragenerationele verdeling. Analyse van deze complexe materie gaat de strekking van deze studie te boven en moet in de toekomst nog plaatsvinden. Deze studie negert ook de rol van erfenissen en schenkingen tussen generaties. Hogere nalatenschappen vormen ook een manier om toekomstige generaties te compenseren voor de vergrijzingslasten, maar alleen op individuele basis. Omdat veel huishoudens geen erfenissen nalaten blijft er zeker ook een rol voor de overheid om de solidariteit tussen generaties te organiseren.

Moet de overheid rekening houden met schokken in de pensioenpremies?

Het basisscenario gaat uit van een constante belastingdruk over generaties. Dit kan worden gemotiveerd vanuit oogpunt van 'tax-smoothing' en intergenerationele gelijkheid. Voor Nederland kan beargumenteerd worden dat ook de impliciete belastingen meegerekend zouden

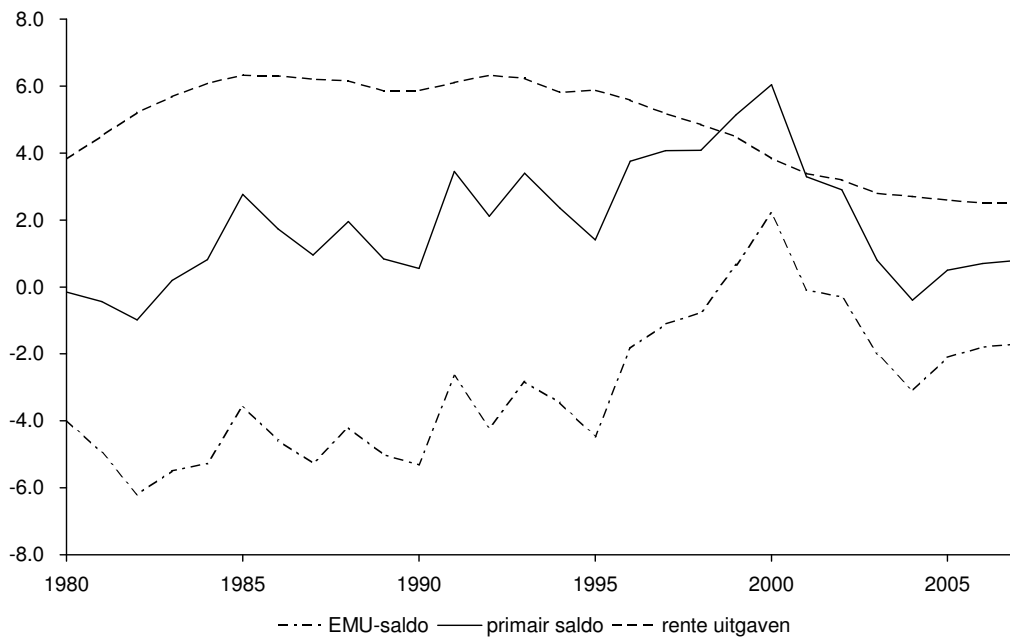
moeten worden die inbegrepen zijn in de pensioenpremies. Omdat arbeidspensioenen (de tweede pijler van het pensioenstelsel) verplicht zijn bevatten de premies een impliciete belastingcomponent als de premievoet afwijkt van actuariële standaards. Dit gebeurt, bij voorbeeld, na een negatieve schok in de pensioenvermogens, die ongedaan gemaakt wordt door tijdelijk hogere premies te heffen. Ook bevatten sommige actuariel niet-neutrale vervroegde uitredingsregelingen ('VUT') een impliciete belasting. Als alternatief voor 'tax-smoothing' (constante belastingvoeten) zou men daarom ook uit kunnen gaan van een constante som van expliciete belastingen én impliciete belastingen die bevat zijn in pensioenpremies. In dat geval wordt een tijdelijke impliciete belasting in de pensioenpremies gecompenseerd door een tijdelijk lagere expliciete overheidsbelasting.

Meer specifiek zou dit betekenen dat de overheid op dit moment soepeler zou kunnen zijn voor wat betreft de budgetdoelstelling omdat de huidige pensioenpremies tijdelijk een impliciete belastingcomponent bevatten. Dit voorkomt onnodige verstoring van de arbeidsmarkt. Bovendien zou het 'eerlijk' zijn uit intergenerationeel oogpunt omdat de huidige werkende bevolking al relatief zwaar belast is met het weer op peil brengen van de reserves van de pensioenfondsen. Ook daarmee wordt een voorziening opgebouwd waar toekomstige generaties baat bij hebben. Dit alternatief van 'verbrede tax-smoothing' zou het niveau van het houdbare structurele EMU-saldo in 2011 met $\frac{1}{2}\%$ -punt BBP verlagen, waardoor het houdbare EMU-saldo afneemt van iets boven $3\frac{1}{4}\%$ tot iets beneden 3% van het BBP. Deze range vormt de achtergrond van het in deze samenvatting gehanteerde cijfer van 3% voor het houdbare saldo.

Waarom is de uitgangspositie van Nederland niet gunstiger?

Het houdbaarheidstekort komt voort uit het verschil tussen het feitelijke budgetsaldo en het houdbare niveau ervan, beide in structurele termen, dus afgezien van conjuncturele invloeden. Kijkend naar de feitelijke financiële situatie dringt de conclusie zich op dat de uitgangspositie van Nederland niet bijzonder gunstig is. Sinds 2000 heeft het overheidssaldo in Nederland een flinke daling laten zien, sterker dan in de meeste andere Europese landen. Dat is in hoge mate het gevolg van de conjuncturele invloed van de recessie die Nederland harder getroffen heeft dan andere landen. Echter, een andere relevante factor is dat de beschikbaar gekomen ruimte als gevolg van de daling van de rente op de staatsschuld niet gebruikt is voor het verbeteren van de budgettaire situatie. Dit wordt geïllustreerd in figuur 3. Ondanks de afnemende rentelast op de staatsschuld zijn zowel het EMU-saldo als het primaire saldo gedaald; het primaire saldo nog meer dan het EMU-saldo.

Figuur 3 Financieel saldo van de overheid, Nederland, 1980-2006



Draagt de grote kapitaalgedekte tweede pijler van ons pensioenstelsel niet bij aan de houdbaarheid van de overheidsuitgaven?

Jawel, dat is zeker het geval. Dankzij de grote vermogens die pensioenfondsen opgebouwd hebben kan de overheid aanzienlijke extra belastinginkomsten tegemoet zien als de pensioenen tot uitkering gaan komen. Zonder deze pensioenbesparingen zou het vereiste budgetsaldo voor houdbaarheid veel hoger zijn, en zou het heel erg moeilijk zijn om ons pensioenniveau, dat naar internationale maatstaven heel hoog is, te handhaven. Dit gunstige effect op het overheidsbudget heeft betrekking op het reeds bestaande pensioenvermogen, dat in het verleden is opgebouwd. Als we evenwel kijken naar de stroom van nieuwe pensioenbijdrages in de vorm van toekomstige premiebetalingen, dan is het beeld minder rooskleurig. Vanuit dit – ex ante – perspectief is de tweede pijler van het pensioenstelsel erg kostbaar voor de overheid als gevolg van de gunstige fiscale behandeling er van. Hoewel de overheid inkomsten verkrijgt uit de pensioenuitkeringen, verliest zij meer belastingen door de aftrekbaarheid van premies in de eerste helft van de levensloop van de pensioendeelnemers. Daarenboven verliest de overheid omdat pensioenvermogens vrijgesteld zijn van vermogensrendementsheffing. De impliciete subsidie kan geraamd worden op 40 à 50% op iedere euro die ingelegd wordt, in vergelijking met vrije besparingen.

Als alle landen hetzelfde doen en meer gaan sparen voor de vergrijzing, wie neemt dan al deze spaaroverschotten op?

Vergrijzing is een wereldwijd fenomeen. Als alle landen hun (overheids)besparingen vergroten zal de rentevoet zakken tot het punt waar wereldwijd investeringen en besparingen weer in evenwicht zijn. Ook in Nederland zullen de private besparingen afnemen in reactie op de lagere rente, zodat het overschot op de lopende rekening vermindert. Wat betekent dat voor het overheidsbeleid? Maakt dit een beleid van schuldaflossing ongerijmd? Nee, integendeel, bij een lagere rente moet de schuldreductie juist groter zijn en niet kleiner. Als het rendement op de voorziening ten behoeve van toekomstige vergrijzingskosten afneemt moet de overheid meer sparen om toekomstige generaties te compenseren voor de last van hogere uitgaven voor pensioenen en gezondheidszorg. Dit is vergelijkbaar met het probleem van een pensioenfonds: als het rendement op de investeringen afneemt moet het fonds de premies verhogen (lees: belastingen) als het de toekomstige pensioenuitkeringen wil kunnen betalen.

Een lage rente kan een reden zijn om ook ander beleid te heroverwegen. Ze moet in aanmerking genomen worden bij het beoordelen van investeringsprojecten, zowel in de private als in de publieke sector. Zo zijn, bijvoorbeeld, investeringen in opleiding en infrastructuur aantrekkelijker als de rente laag is. Ook worden pensioenen duurder; dit kan een reden zijn voor minder ambitieuze pensioenvoorzieningen en meer consumptie nu. Een lagere rente kan zo ook de legitimiteit vergroten van een beleid gericht op verhoging van de officiële pensioenleeftijd.