



Centraal Planbureau

Begroting
op orde ?

*Meer automatische
stabilisatie gewenst*



CPB Policy Brief | 2016/02

Opties voor begrotingsbeleid

Wim Suyker

Samenvatting

De overheidsbegroting heeft een positieve invloed op de welvaart als een goede allocatie van beschikbare middelen tot stand komt, de conjunctuurgolven worden gedempt en daarbij de houdbaarheid van de begroting op lange termijn wordt geborgd.

Demping van conjunctuurgolven door begrotingsbeleid (macro-economische stabilisatie) is in het verleden herhaaldelijk niet gelukt. In plaats van anticyclisch was het begrotingsbeleid procyclisch. Deels kwam dit doordat er ook andere begrotingsdoelen waren. Zo wilden kabinetten de budgettaire effecten van vergrijzing opvangen en legden de Europese begrotingsregels restricties op. Ook zijn in goede tijden afgesproken regels opgerekt, waardoor beleid procyclisch werd. Procyclisch beleid in slechte tijden kwam ook deels doordat in goede tijden terughoudend begrotingsbeleid niet mogelijk bleek.

Voor de komende kabinetsperiode zijn er vier denkrichtingen die de problemen uit het verleden op verschillende manieren ondervangen. Ten eerste kan het begrotingsbeleid worden gericht op de Europese begrotingsregels. Een tweede optie is het opbouwen van een begrotingsbuffer, waardoor er voldoende afstand is tot het maximale tekort van 3% bbp. Ten derde kan het huidige trendmatige begrotingsbeleid worden voortgezet, nu met houdbaarheid als exclusief anker. Een vierde optie is actief expansief begrotingsbeleid gericht op een versnelde daling van de werkloosheid.

Geen van deze denkrichtingen presteert maximaal op alle criteria. Dit dilemma dient zich al aan bij de begrotingsbesluitvorming voor 2017: deze is mede bepalend voor de toekomst van het begrotingsbeleid. Een expansieve begroting draagt bij aan stabilisatie op korte termijn, maar beperkt de ruimte voor het volgende kabinet om stabilisatoren te laten werken, of dwingt het volgende kabinet tot een grotere inspanning om dat mogelijk te maken.

De afweging van de diverse facetten is uiteindelijk een politieke. Daarbij zijn er wel vormvereisten. Afgesproken begrotingsregels werken alleen als zij simpel, redelijk en geloofwaardig zijn.

Opties voor begrotingsbeleid

De overheidsbegroting heeft een positieve invloed op de welvaart als het de conjunctuurgolven weet te dempen en daarbij de houdbaarheid van de begroting op lange termijn en een goede allocatie van middelen weet te borgen. De macro-economische stabilisatie is in het verleden herhaaldelijk niet gelukt: het begrotingsbeleid bleek procyclisch in plaats van anticyclisch.

Deze infographic toont voor de komende kabinetsperiode vier opties voor het begrotingsbeleid.

Begrotingsbeleid 1970-2014, exclusief neutraal beleid



1. Europese begrotingsregels als centraal richtsnoer

- Begrotingsopdracht Commissie en Raad staat centraal
- Wordt jaarlijks vastgesteld
- Minimale mutatie structureel EMU-saldo
- Maximale stijging (gecorrigeerde) overheidsuitgaven

Consequenties in Den Haag

- Op basis van geschatte mutatie structureel EMU-saldo: kan van jaar tot jaar sterk verschillen, dit kan tot bestuurlijke onrust leiden
- Strookt niet met idee van beslissen vanuit middellange-termijnperspectief
- Strikt beleid op basis EU-begrotingsregels kan leiden tot houdbaarheidsoverschot en onevenredig beslag op huidige generaties

2. Buffer op voldoende afstand van 3%-tekort

- Automatische stabilisatoren kunnen conjunctuurgolven dempen
- Makkelijker aan Europese begrotingsregels te voldoen
- Beleid gericht op middellange termijn, bestuurlijke rust
- Meer mogelijkheden om economische schok op te vangen

Aandachtspunten bij opbouwen buffer

- Is in huidige economische situatie procyclisch, de mate waarin is afhankelijk van tempo en economische situatie
- Kan leiden tot houdbaarheidsoverschot en onevenredig beslag op huidige generaties

3. Houdbaarheid als anker

- Afspraken in coalitieakkoord
- Maatregelen voor wegwerken houdbaarheidstekort/-surplus
- Bij coalitiebesprekingen naar middellange termijn kijken
- Goed te combineren met trendmatig begrotingsbeleid (net als optie 2)

Effecten op macro-economische stabilisatie kunnen variëren

- Demping of versterking afhankelijk van geraamd houdbaarheidssaldo en daadwerkelijke conjunctuur
- Bij vlakke fasering is risico van procyclisch beleid geringer
- Automatische stabilisatoren werken daarbij altijd dempend
- Bij forse negatieve schok ad-hocbeleid eerder nodig dan in optie 2

4. Actief begrotingsbeleid

- Gericht op versnelde daling van de werkloosheid
- Begrotingsbeleid meer dan alleen automatische stabilisatoren
- In huidige situatie: uitgavenintensivering en lastenverlichting
- Kan ook via hogere overheidsinvesteringen lopen, zoals voorgesteld door IMF en OESO

Aandachtspunten

- Deel impuls lekt weg via binnenlandse besparingen en invoer
- De conjuncturele ontwikkeling is onzeker, maatregelen om daarop in te spelen kunnen te laat zijn
- Soms worden tijdelijke maatregelen bij hoogconjunctuur niet teruggedraaid → procyclisch beleid en houdbaarheidstekort
- Kan middellange-termijnoriëntatie en Stabiliteits- en Groeipact doorkruisen en tot bestuurlijke onrust leiden
- Overheidsinvesteringen vergen lange voorbereiding en hebben dus niet direct effect

Afweging van de vier opties

Geen van deze vier opties presteert op alle facetten het best, zie de scorekaart hiernaast. Mengvormen zijn natuurlijk mogelijk. Bij de uiteindelijke politieke keuze dient meegewogen te worden dat begrotingsregels alleen werken als zij simpel, redelijk en geloofwaardig zijn.

Deze infographic is gebaseerd op de CPB Policy Brief 'Opties voor begrotingsbeleid' van het CPB. Voor de oorspronkelijke tekst, grafieken en de exacte gegevens, zie: www.cpb.nl/publicatie/opties-voor-begrotingsbeleid

Scorekaart

Beleidsdoelstellingen	Optie 1	Optie 2	Optie 3	Optie 4
Stabilisatie				
waarvan Regeerakkoord	?	?	?	+
waarvan tijdens rit	-/0	+	+	+
Voldoen aan Europese regels	+	+	+	-
Houdbaarheid	-	-	+	-
Middellange-termijnoriëntatie / kwaliteit allocatie	-	+	+	-

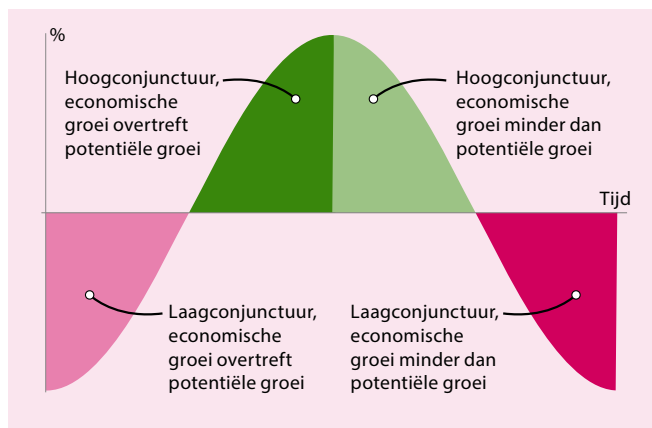
1 Inleiding

De begroting heeft drie belangrijke functies:

1. Allocatie: de verdeling tussen collectieve en particuliere uitgaven en de verdeling van de totale overheidsuitgaven tussen volksgezondheid, onderwijs, infrastructuur, defensie etc.
2. Evenwichtige inkomensverdeling. Via hoogte en samenstelling van de belastingen en via de sociale uitkeringen beïnvloedt de begroting de inkomensverdeling.
3. Macro-economische stabilisatie. Anticyclisch begrotingsbeleid dempt de conjunctuurgolven. Dit leidt ertoe dat de werkloosheid tijdens recessies minder sterk oploopt en de inflatie tijdens hoogconjunctuur minder versnelt. De geringere economische schommelingen leiden tot minder onzekerheid bij bedrijven en huishoudens en verkleinen de kans op permanente effecten van een recessie (hysterese), met positieve effecten op het inkomen op lange termijn.

Het begrotingsbeleid wordt daarbij begrensd door de noodzaak van houdbare overheidsfinanciën op lange termijn. De overheidsbegroting is houdbaar als alle toekomstige inkomsten voldoende zijn om de toekomstige uitgaven te betalen, inclusief de rente op de bestaande schuld. Wanneer dat niet het geval is, zal vroeg of laat de overheidsschuld uit de hand lopen (Van der Horst e.a., 2010). Een houdbare begroting draagt niet alleen bij aan een evenwichtige welvaartsverdeling tussen generaties, maar betekent ook dat begrotingsbeleid gericht kan zijn op de langere termijn. Dit vergroot de stabiliteit voor bedrijven en huishoudens.

Figuur 1 Goede en slechte tijden (a)



(a) De conjunctuurgolf is in werkelijkheid onregelmatiger; zo is de lengte van de conjunctuurgolf variabel.

Houdbare overheidsfinanciën en stabilisatie van de macro-economie zijn beide nastrevenswaardig. Het probleem is dat deze twee doelstellingen elkaar kunnen bijten. Als in een laagconjunctuur kortetermijnmaatregelen worden genomen die de houdbaarheid van de begroting verbeteren en een begin maken met het verminderen van de overheidsschuld, dan stabiliseert de begroting de economie op korte termijn minder of helemaal niet. Tegelijkertijd kan het ongeloofwaardig zijn te wachten met het gezond maken van de overheidsfinanciën totdat er betere tijden aanbreken. Daar komt nog bij dat een

economische terugval ook permanent kan zijn. Dan keren de goede tijden niet terug en is een begrotingsaanpassing dus noodzakelijk (Lukkezen en Teulings, 2013).

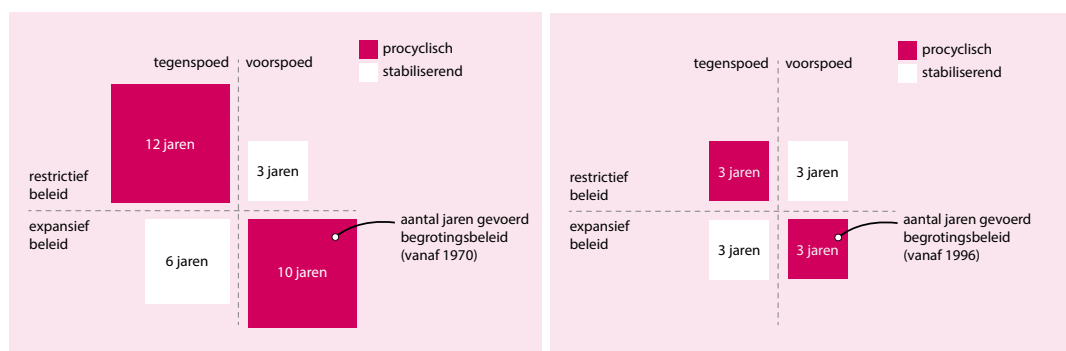
Zowel in goede als in slechte tijden is de macro-economische stabilisatie via de overheidsbegroting problematisch gebleken (Figuur 2). Slechte tijden zijn jaren met een negatieve *output gap*, oftewel jaren met onderbezetting van de productiecapaciteit en met hoge werkloosheid. In Figuur 1 zijn dit de rode fases van de conjunctuurgolf. Deze definitie is in de internationale literatuur de meest gebruikte. Een alternatief is om te definiëren op basis van al dan niet verbeteren van de conjunctuur. Dan geven de lichtrode en de donkergroene fases in de figuur de goede tijden weer. De beleidsmatige relevantie van de gehanteerde definitie kan worden geïllustreerd aan de hand van het 5 miljard-pakket (de lastenverlichting in 2016). Dit pakket is anticyclisch als goede en slechte tijden gedefinieerd worden op basis van het niveau van de output gap, maar procyclisch als de alternatieve invalshoek wordt gehanteerd (op basis van verandering in de output gap).¹

Met het oog op de volgende kabinetsperiode analyseren wij de oorzaken van de beperkte stabilisatie in het verleden. Waarom was begrotingsbeleid vaak procyclisch?

Figuur 2 De beperkte conjuncturele stabilisatie door begrotingsbeleid

Nederland, 1970-2014

EU-landen, 1996-2014



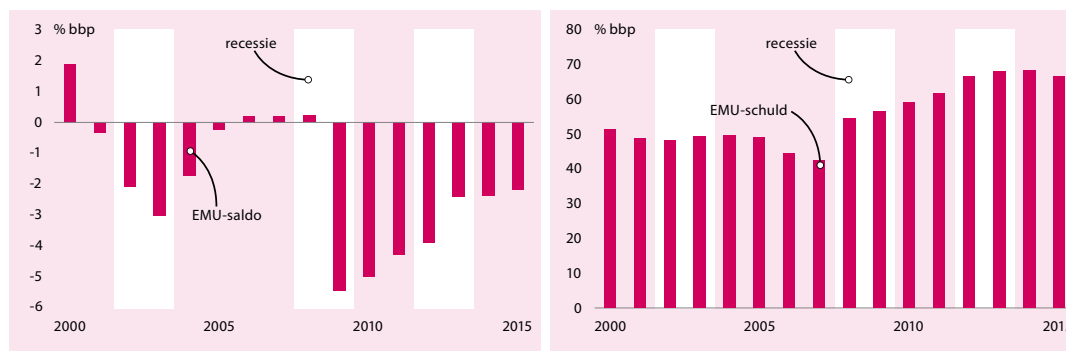
Bron: Homan en Suyker (2015).

2 De overheidsbegroting sinds 2000

Deze eeuw heeft Nederland al drie recessies gekend. In de recessie van 2002-2003 viel de groei stil door lage mondiale groei, oplopende pensioenpremies en een omslag op de woningmarkt. De zware recessies van 2008-2009 en 2012-2013 vloeiden voort uit internationale problemen in de financiële sector en onvolkomenheden in de opzet van het eurogebied. Zij werden versterkt door problemen op en maatregelen voor de woningmarkt. Na de recessie van 2002-2003 volgde een sterk economisch herstel, door een uitbundige wereldeconomie en door een sterke stijging van de investeringen in woningen. Het economisch herstel sinds 2014 is tot nu toe gematigd en de werkloosheid is historisch gezien nog steeds hoog.

¹ Ook de meest gebruikte definitie van goede en slechte tijden heeft in de beleidsbeoordeling beperkingen. Een expansieve beleidsmaatregel bij een negatieve output gap is anticyclisch maar bij uitzicht op een verbetering van de output gap op korte termijn desalniettemin toch niet per se een noodzakelijke beleidsmaatregel.

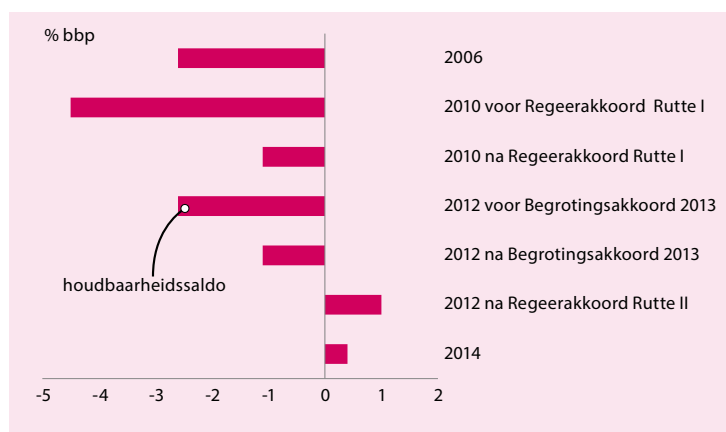
Figuur 3 Saldo op de overheidsbegroting en overheidsschuld sinds 2000



Bron: CBS, CPB (raming december 2015). [\(link\)](#)

Deze economische fluctuaties hadden forse gevolgen voor de overheidsbegroting (Figuur 3). Het begrotingstekort liep in deze recessies scherp op, waardoor Nederland in 2004 en 2009 te maken kreeg met een buitensporigtekortprocedure, die noopte tot tekortreducerende maatregelen (zie tekstkader voor de Europese begrotingsregels). Bovendien wilden kabinetten de budgettaire gevolgen van de vergrijzing opvangen. Dit deden zij zowel door budgettaire maatregelen op korte termijn, als door institutionele aanpassingen, zoals verhoging van de pensioengerechtigde leeftijd. De jongste inschatting (Smid e.a., 2014) geeft aan dat er niet langer sprake is van een houdbaarheidstekort (Figuur 4).

Figuur 4 Geschatte houdbaarheidssaldi, 2006-2014



Bron: CPB-vergrijzingsstudies en doorrekeningen Regeerakkoorden en aanvullende pakketten.

Tabel 1 Effecten van Regeerakkoorden en aanvullende pakketten sinds 2000

	Effect op bbp- volume groei (per jaar) (a)	Effect op EMU-saldo, % bbp (eindjaar, t.o.v. basispad (a))	Periode
Kok II (link)	0,3	-0,2	1999-2002
Balkenende II (link)	-0,2	1,3	2004-2007
Balkenende IV (link)	nb	-0,3 (ex ante)	2008-2011
Aanvullend Beleidsakkoord (link)	0,9	-0,5	2009-2010
Regeerakkoord Rutte-I (link)	-0,4	1,5	2011-2015
Begrotingsakkoord 2013 (Lenteakkoord) (link)	-0,3	0,5	2013-2017
Regeerakkoord Rutte-II (link)	-0,2	1,2	2013-2017
6 miljardpakket (link)	-0,3	0,4	2014-2017
5 miljardpakket (link)	0,3	-0,6	2016-2017
Totaal 2011-2017 (b, c)	-0,7	3,1	2011-2017

(a) Dit zijn tijdelijke effecten als er geen hysteresis-effecten zijn.
(b) Eerdere pakketten zijn in het basispad verwerkt; voor zover het dezelfde periode betreft, kunnen pakketten dus globaal worden opgeteld.
(c) De beleidsmaatregelen hebben de overheidsschuld met 8,8% bbp verminderd.

De tekortreducerende maatregelen waren opgenomen in regeerakkoorden en aanvullende pakketten (Tabel 1). In totaal hebben de maatregelen de economische groei in de jaren 2011-2017 met circa 0,7% per jaar verminderd en het overheidstekort met 3,1% bbp verlaagd. Dit negatieve effect op de groei is tijdelijk als er geen hysteresis-effecten zijn. In deze berekening is uitgegaan van de standaardmultiplier, terwijl er aanwijzingen zijn dat in recessies de multiplier groter is (CPB, 2013; Lukkezen, 2013).² Dit komt doordat huishoudens in onzekere tijden minder geneigd zullen zijn om hun vermogen aan te spreken om de consumptie op peil te houden. Bovendien is de leencapaciteit van banken lager, waardoor huishoudens en bedrijven minder lenen dan in een normale situatie en daardoor hun consumptie of investeringen sterker moeten aanpassen. De berekening in Tabel 1 richt zich op discretionair beleid van de overheid en kijkt niet naar het effect van automatische stabilisatoren en trendmatige ontwikkelingen in de Grote Recessie. Automatische stabilisatoren dempen schokken in inkomen deels³ en trendmatige ontwikkelingen hebben vaak te maken met demografische of technologische ontwikkelingen met economische gevolgen; een voorbeeld zijn de zorguitgaven. Van Es e.a. (2016) berekenen het totale economische effect van de overheid voor de periode 2009-2016. Zij vinden dat het totale economische effect van de overheid in 2009-2012 sterk positief is geweest op bbp en werkgelegenheid. Sinds 2012 neemt dit positieve effect geleidelijk af.

² In de discussie over de omvang van de multiplier komt vaak het onderzoek van Blanchard en Leigh naar voren. Voor een kritische update hiervan zie Möhlmann en Suyker (2015).

³ Dolls e.a. (2011) rapporteren dat in EU-landen automatische stabilisatoren een inkomensschok voor circa 40% absorberen.

Nationale en Europese begrotingsregels in een notendop

Sinds 1994 kent Nederland **trendmatig begrotingsbeleid**. In de onderhandelingen na de verkiezingen voor de Tweede Kamer komen de coalitiepartijen een pakket van uitgaven- en inkomstenmaatregelen voor de gehele kabinetsperiode overeen. Dit leidt tot de vaststelling van **uitgavenkaders** en een **inkomstenkader** voor de afzonderlijke jaren van de kabinetsperiode. De werkloosheidsuitgaven maken onderdeel uit van het uitgavenkader maar de rente-uitgaven momenteel niet. Om de totale uitgaven binnen het overeengekomen kader te houden, dient te worden omgebogen als het totaal van de uitgaven tijdens de kabinetsperiode sterker toeneemt dan verwacht. Er dient ook te worden omgebogen als de relatieve prijzen van overheidsuitgaven sterker dan eerder verwacht toenemen (**ruilvoetverlies**). De uitgaven- en inkomstenkant zijn strikt gescheiden: meevallers aan de inkomstenkant mogen niet worden gebruikt om hogere uitgaven te financieren. Door economische fluctuaties schommelen de belastinginkomsten. Deze schommelingen worden in het trendmatig begrotingsbeleid toegestaan en komen daardoor tot uitdrukking in het overheidstekort. Daarmee laat het trendmatig begrotingsbeleid de **automatische stabilisatoren** aan de inkomstenkant in principe volledig werken, zij het soms begrensd door mee- en tegenvallerformules. In tegenstelling tot begrotingsbeleid gericht op het feitelijk tekort zijn geen ombuigingen of lastenverzwaringen nodig bij tegenvallende belastingen, waardoor de al tegenvallende economische groei niet extra wordt gedrukt.

Bij een feitelijk overheidstekort van meer dan 3% bbp komt een euroland in een **buitensporigtekortprocedure** terecht (Europese Commissie, 2013). Dan dienen op korte termijn maatregelen genomen te worden om het tekort weer onder de 3% bbp te brengen. De Europese Commissie en de eurogroep van ministers van financiën zien hierop toe. Bij een overheidstekort van minder dan 3% bbp gelden de begrotingsregels van de **preventieve arm**. Het structurele overheidstekort (dat is het feitelijke tekort gecorrigeerd voor de conjuncturele situatie en voor bijzondere, eenmalige effecten) dient dan geleidelijk (met circa 0,5% bbp) af te nemen tot zijn **middellangetermijndoelstelling (MTO)**, voor Nederland momenteel 0,5% bbp. Zolang deze MTO nog niet is bereikt, moet de gecorrigeerde groei van de overheidsuitgaven onder de trendmatige economische groei liggen. Als een euroland niet aan deze voorwaarden voldoet, kan een significanteafwijkgingsprocedure worden gestart, waarna het euroland op korte termijn corrigerende maatregelen dient te nemen. Geen enkel land heeft tot nu toe met deze procedure te maken gehad. Tot slot dient de overheidsschuld minder dan 60% bbp te zijn, of in ieder geval met een twintigste van het verschil met deze 60%-norm af te nemen. De geldende grenzen van 3% en 60% zijn opgesteld in een periode met hogere nominale groei en dus voor discussie vatbaar. De Europese Commissie zou graag de vele Europese begrotingsregels vervangen door één simpele begrotingsregel (Europese Commissie, 2015). Ook binnen de staf van de Europese Commissie leven hier ideeën over (Carnot, 2014). Het is echter verstandig om er van uit te gaan dat ook in de komende kabinetsperiode een euroland te maken krijgt met een buitensporigtekortprocedure als het overheidstekort de 3% bbp overstijgt.

3 Oorzaken procyclisch begrotingsbeleid

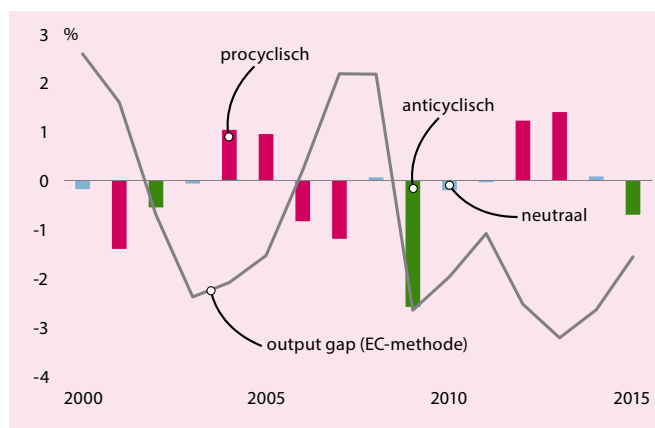
Sinds 2000 is het Nederlandse begrotingsbeleid zeven jaren procyclisch, drie jaren anticyclisch en zes jaren conjunctureel neutraal geweest (Figuur 5).⁴ Dit resultaat is niet uitzonderlijk. Ook in andere OESO-landen was het begrotingsbeleid vaak procyclisch (Égert, 2010). Een eerste verklaring hiervan is dat restricties aan de overheidsfinanciën worden afgedwongen door (internationale) begrotingsregels of door marktdiscipline die grenzen stelt aan de financierbaarheid van de schuld. Zo blijkt dat landen met een tekort van meer

⁴ Op basis van het primair structurele begrotingssaldo (het structurele saldo gecorrigeerd voor rentebetalingen). Anticyclisch beleid is een verbetering van het primair structurele saldo met meer dan 0,5%-punt bbp bij een positieve output gap en verslechtering van het primair structurele saldo met meer dan 0,5%-punt bbp bij een negatieve output gap. Procyclisch beleid is een verslechtering van het primair structurele saldo met meer dan 0,5%-punt bbp bij een positieve output gap en verbetering van het primair structurele saldo met meer dan 0,5%-punt bbp bij een negatieve output gap. Jaren met een verandering van het primair structurele saldo tussen deze grenzen zijn gekarakteriseerd als neutraal en niet opgenomen in de figuur. Hierbij is de EC-methode gebruikt voor het bepalen van de output gap. Zie Hers en Suyker (2014) voor een kritische analyse van deze methode. Bepaling van pro- en anticyclische begrotingsjaren op basis van de regeerakkoorden en aanvullende pakketten geeft overigens in grote lijnen een vergelijkbaar resultaat. Belangrijkste uitzondering vormt 2014 met een vrijwel ongewijzigd structureel primair saldo en tegelijkertijd forse ex-ante netto tekortreducerende maatregelen.

dan 3% bbp relatief vaak procyclisch beleid voeren. Datzelfde geldt voor landen die kampen met een schuldquote groter dan 90% bbp (Égert, 2010). Landen met een beperkte overheidsschuld en een begrotingsoverschot blijken vaker een anticyclisch begrotingsbeleid te hebben gevoerd omdat zij niet opliepen tegen de grenzen aan de financierbaarheid.

Deze verklaring is relevant voor Nederland. De Europees overeengekomen begrotingsregels hebben zowel in 2004 en 2005 als in 2012 en 2013 bijgedragen aan procyclisch begrotingsbeleid. In 2004 en 2005 is aanvullend bezuinigd binnen de begrotingsregels (zie tekstkader ‘Waarom was het begrotingsbeleid procyclisch in goede tijden?’) in reactie op de (vermeende) overschrijding van de Europese 3%-regel in 2002 en 2003. In 2012 en 2013 is via aanvullende pakketten bezuinigd om de buitensporigtekortprocedure te beëindigen (Begrotingsakkoord 2013 en het Regeerakkoord Rutte-II). Het stimuleringspakket in 2009, onderdeel van het Aanvullend Beleidsakkoord, was juist anticyclisch en kreeg een steuntje in de rug door de Europese afspraken over expansief begrotingsbeleid in reactie op het uitbreken van de kredietcrisis. Anders dan voor europrobleemlanden zoals Griekenland, Ierland en Portugal, heeft de financierbaarheid van de overheidsschuld in Nederland geen rol gespeeld bij het nemen van tekortreducerende maatregelen. Maatregelen om de begroting op lange termijn houdbaar te maken, hebben dat wel gedaan.

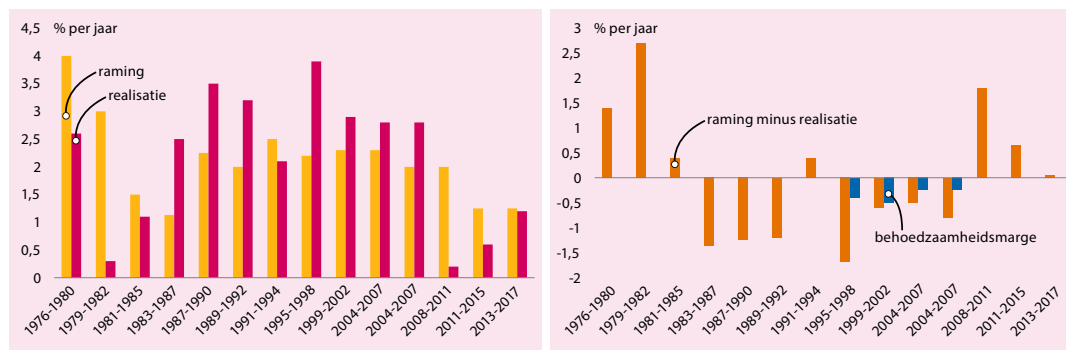
Figuur 5 Pro- en anticyclisch begrotingsbeleid sinds 2000



Bron: Homan en Suyker (2015).

Een tweede verklaring van procyclisch beleid in de internationale literatuur is dat overheden wel van plan zijn om stabiliserend beleid te voeren, maar daar niet in slagen door een verkeerde schatting van de stand van de economie of door vertraging in de uitvoering van beleid. Het geplande begrotingsbeleid gegeven de dan bekende stand van de economie (met behulp van de op dat moment beschikbare schatting van het structurele saldo voor het komende begrotingsjaar) is gemiddeld genomen conjunctureel neutraal (acyclisch), maar de uitkomst blijkt vaak procyclisch te zijn (Beetsma en Giuliadori, 2010). Dit geldt ook voor Nederland. Bij trendmatig begrotingsbeleid zijn vooral de ramingsfouten in de economische verkenningen op middellange termijn van belang. Deze ramingsfouten kunnen aanzienlijk zijn, ook groter dan de behoedzaamheidsmarges gehanteerd in regeerakkoorden (Figuur 6). Hierdoor kan het pakket van maatregelen in het regeerakkoord in plaats van acyclisch, procyclisch blijken te zijn.

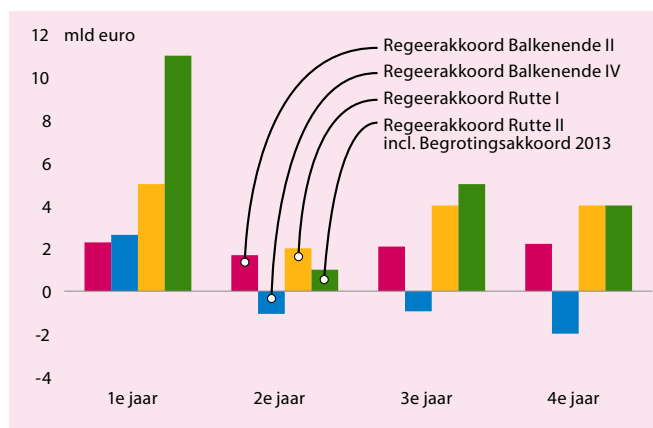
Figuur 6 Voorspelfouten in economische groei in de CPB-verkenningen op de middellange termijn (a)



(a) Tot en met 1991-1994 veelal CPB-verkenningen exclusief voorgenomen begrotingsbeleid; Vanaf 1995-1998 zijn het middellangetermijnverkenningen inclusief voorgenomen begrotingsbeleid. Daarbij had de verkenning voor 1995-1998 een behoedzaamheidsmarge van 0,4% per jaar; die voor 1999-2002 van 0,5% per jaar en de twee voor 2004-2007 van 0,25% per jaar. Vanaf 2008-2011 geven de verkenningen de meest waarschijnlijke ontwikkeling weer en zijn dus zonder behoedzaamheidsmarge. Realisatie 2013-2017 is op basis van *Centraal Economisch Plan 2016*.

Daarbij komt dat regeerakkoorden qua saldodoelstelling op middellange termijn nauwelijks rekening hebben gehouden met de conjuncturele uitgangssituatie. De doelstelling voor het einde van de kabinetsperiode was in veel gevallen ingegeven door de wens om de overheidsfinanciën houdbaar te maken en/of om te voldoen aan de Europese begrotingsregels. Het verloop binnen de kabinetsperiode heeft in het algemeen zijn eigen dynamiek, met de belangrijkste (budgettaire) maatregelen aan het begin van de periode. Na het kabinet Balkenende II is er geen kabinet meer geweest met een vlak patroon van de netto ombuigingen of netto intensiveringen binnen de kabinetsperiode. (Figuur 7). Het regeerakkoord van het kabinet Rutte II leidde niet tot een vlak patroon van tekortreducerende maatregelen, maar tot sterke concentratie van maatregelen in het eerste jaar, dat hierdoor sterk procyclisch was.

Figuur 7 Tekortreducerende maatregelen in recente Regeerakkoorden



Bron: Suyker (2015), Regeerakkoorden Balkenende II en IV en de CPB-doorrekeningen hiervan.

Procyclisch beleid in slechte tijden kwam ook deels doordat in goede tijden terughoudend begrotingsbeleid niet mogelijk bleek (zie tekstkader 'Waarom was het begrotingsbeleid procyclisch in goede tijden (2001, 2006-2007)?')

Waarom was het begrotingsbeleid procyclisch in goede tijden (2001, 2006-2007)?

In de jaren 2001, 2006 en 2007 werkte het trendmatig begrotingsbeleid procyclisch uit op een moment dat de Nederlandse economie goed draaide (zie Figuur 5). Hoe kan dat? Er zijn drie manieren waarop het trendmatig begrotingsbeleid procyclisch kan uitwerken. In de eerste plaats kan de verdeling in het Regeerakkoord van de netto ombuigingen en intensiveringen over de jaren van de kabinetsperiode (ex post) procyclisch uitpakken doordat grote netto ombuigingen of intensiveringen toevallig samenvallen met groeitegen- of meevallers ten opzichte van het basispad. In de tweede plaats kunnen specifieke regels en keuzes binnen het trendmatig begrotingsbeleid procyclisch uitpakken. In de derde plaats kunnen bewuste afwijkingen van het trendmatig begrotingsbeleid procyclisch uitpakken.

De eerste twee verklaringen spelen een rol in 2001. Bij het Regeerakkoord was er voor dat jaar al een lastenverlichting van 5 mld gulden voorzien om de inkomenseffecten van de geplande belastingherziening te dempen. (a) Die lastenverlichting en belastingherziening bleken vervolgens in het laatste jaar van een hoogconjunctuur te vallen. Daarnaast was er sprake van een procyclische uitwerking van een specifieke regel van het toenmalige trendmatig begrotingsbeleid: de begrotingsregels van het kabinet Kok II kenden een zogenaamde meevallerformule. De helft van de belastingmeevallers ten opzichte van de ijklat op basis van het Regeerakkoord mocht worden uitgegeven. Als het EMU-saldo groter was dan -3/4% bbp dan mocht driekwart van de meevaller worden uitgegeven. De meevallerformule maakte in 2001 uiteindelijk een totale lastenverlichting van 6,6 mld gulden mogelijk. (b)

Een combinatie van deze twee verklaringen speelde ook in 2006. Het basispad van de beleidsmatige lasten in het Hoofdlijnenakkoord Balkenende II was (ex post) enigszins procyclisch, omdat de netto lastenverzwaringen ('het zuur') plaatsvonden in de mindere jaren 2004 en 2005, en netto lastenverlichting ('het zoet') was voorzien in de (ex post) goede jaren 2006 en 2007. Een overweging daarbij was beperking van de inkomenseffecten van de herziening van de zorgverzekeringswet in 2006. De keuzes binnen de kaders van het trendmatig begrotingsbeleid versterkten dit: in 2004 en 2005 werden de uitgavenkaders bewust onderschreden in reactie op de (vermeende) schending van de Europese begrotingsregels in 2002/2003, terwijl de kaders wel werden opgevuld in 2006 en 2007. Aan de inkomstenkant was er weliswaar geen meevallerformule, maar wel de mogelijkheid om beleidsmatige lastenmutaties te verschuiven tussen jaren omdat het lastenkader cumulatief gold over de kabinetsperiode. Doordat in 2004 en 2005 lasten extra verzwaaard werden, was er in 2006 nog ruimte voor 1,2 mld euro extra lastenverlichting. (c) De invulling van het begrotingsbeleid was dus zowel in 2004/2005 (extra ombuigen en lasten verzwaren) als in 2006/2007 (extra lastenverlichting) procyclisch.

In 2007 werd daar, in afwijking van de begrotingsregels, nog 1 mld euro aan toegevoegd door de verlaging van de EU-afdrachten die was uitonderhandeld, naar voren te halen (via het FES) en om te zetten in extra lastenverlichting die gecorrigeerd werd op het inkomstenkader.

(a) Tweede Kamer, vergaderjaar 1997–1998, 26 024, nr. 10 blz. 99. ([link](#))

(b) Miljoenennota 2001 blz. 79. ([link](#))

(c) Miljoenennota 2006 paragraaf 4.2 en 4.3. ([link](#))

(d) Miljoenennota 2007 blz. 64. ([link](#))

Als het Regeerakkoord en de fasering van de netto ombuigingen en intensiveringen eenmaal zijn vastgesteld, gelden lopende de rit in principe de regels van het trendmatig begrotingsbeleid. Terugblikkend op het trendmatig begrotingsbeleid is voor Nederland een mogelijke aanvullende verklaring voor de procyclische uitwerking ervan het feit dat de werkloosheidsuitgaven (en soms de rente-uitgaven) onderdeel zijn van de uitgavenkaders. Lagere werkloosheid en staatsschuld in hoogconjunctuur leiden dan immers op korte termijn ceteris paribus tot meer ruimte voor (andere) uitgaven en omgekeerd.

4 Opties voor toekomstig begrotingsbeleid

Recente tegenvallende uitkomsten van het begrotingsbeleid zijn hierboven geschetst. Desalniettemin is de systematiek van het huidige begrotingsbeleid op hoofdlijnen adequaat (OESO, 2014). Dit geldt in de eerste plaats voor de middellangetermijnnoriëntatie van het Nederlandse trendmatig begrotingsbeleid. Meerjarige uitgavenkaders, zoals in Nederland toegepast, worden gezien als de beste begrotingsaanpak. Ze grijpen aan waar de begrotingsautoriteiten direct controle over hebben. Dat is niet het geval voor tekortdoelstellingen (OESO, 2015; IMF, 2015). Tegelijkertijd dempen automatische stabilisatoren de conjunctuur. Versterking van de automatische stabilisatoren is in de komende kabinetsperiode op zijn plaats. Een sterkere stabiliserende werking zou volgens een recente IMF-analyse in hoogontwikkelde landen de trendmatige economische groei met 0,3%-punt per jaar kunnen verhogen (IMF, 2015). Sterkere stabilisatie kan in het Nederlandse trendmatig begrotingsbeleid door de werkloosheidsuitkeringen en rente-uitgaven niet binnen het uitgavenkader te hebben. Dan leidt een conjuncturele stijging van de werkloosheidsuitkeringen of van de rente-uitgaven niet tot bezuinigingen op de overige uitgaven. Keerzijde van grotere automatische stabilisatoren is wel dat de uitslagen van het overheidssaldo bij economische schokken groter worden, met het risico dat de Europese begrotingsregels bindend worden. De kans dat dit gebeurt, is afhankelijk van de budgettaire doelstelling die een volgend kabinet zichzelf oplegt.

Gezien de recente ervaringen, de huidige economische situatie en de bestaande Europese begrotingsregels zijn er verschillende denkrichtingen over de budgettaire doelstelling voor het begrotingsbeleid in de volgende kabinetsperiode. Deze denkrichtingen verschillen in de mate waarin zij leiden tot stabilisatie, houdbare overheidsfinanciën, de ruimte scheppen voor een afgewogen besluitvorming over de begroting met een middellangetermijn-oriëntatie en de letter dan wel de geest van het Stabiliteits- en Groeipad volgen.

1. **De Europese begrotingsregels als centraal richtsnoer.** Centraal in deze mogelijkheid staat de begrotingsopdracht die de Commissie en de Raad jaarlijks vaststellen. Deze begrotingsopdracht geeft de minimale mutatie van het structurele EMU-saldo en de maximale stijging van de (gecorrigeerde) overheidsuitgaven, waarbij de schuldnorm de begrotingsruimte verder kan beperken. De begrotingsimpuls wordt daarmee jaarlijks bepaald door de geschatte mutatie in het structurele EMU-saldo dat met grote onzekerheden is omgeven en van jaar-op-jaar sterk kan verschillen. Deze onzekerheid en volatiliteit leiden vermoedelijk tot bestuurlijke onrust. De focus op de jaarlijkse begrotingsopdracht staat haaks op beslissen vanuit een middellangetermijnperspectief. Dat kan nadelige allocatie-effecten tot gevolg hebben. Begrotingsbeleid strikt op basis van de Europese begrotingsregels zou – gegeven de meest recente schatting van het houdbaarheidssaldo – kunnen leiden tot een houdbaarheidsoverschot. Daarmee legt het een onevenredig beslag op de huidige generaties.
2. **Het opbouwen van een begrotingsbuffer die voldoende afstand van het maximale tekort van 3% bbp oplevert.** Er is in deze optie een groot verschil tussen de fase waarin de buffer wordt opgebouwd en de situatie daarna met een bestaande buffer. Het opbouwen van de buffer betekent belastingverzwaringen en bezuinigingen en is dus in

de huidige economische situatie procyclisch. In welke mate dat het geval is, hangt af van het tempo waarin de buffer tot stand komt en van de exacte economische situatie. Het opbouwen vereist een behoorlijke bestuurlijke inspanning. Het gaat vermoedelijk gepaard met een houdbaarheidsoverschot en belast dan de huidige generaties. Als de buffer opgebouwd is, kunnen automatische stabilisatoren ongestoord de conjunctuurgolf dempen. De buffer maakt het tijdens de rit gemakkelijker om te voldoen aan de vereisten van de preventieve arm van de Europese begrotingsregels en draagt bij aan bestuurlijke rust en het verdelen van de beschikbare middelen uit een middellangetermijn-perspectief. Er zijn meer mogelijkheden om een economische schok op te vangen.

De omvang van de buffer hangt af van de kans die een regering wil lopen om door onvoorziene omstandigheden een tekort te krijgen van meer dan 3% bbp, waardoor zij in een buitensporigtekortprocedure belandt. Hoe groter de risicoaversie op dit punt, des te groter de buffer dient te zijn (zie tekstkader 'Welke tekortdoelstelling geeft voldoende afstand tot de 3% grens?'). Bij een saldo van -0,5% bbp, de huidige tekortdoelstelling voor de middellange termijn (MTO), is de kans 21% op overschrijding van de 3%-grens gedurende een kabinetsperiode.

3. **Houdbaarheid als anker.** Het coalitieakkoord bevat in deze optie maatregelen om het houdbaarheidstekort of houdbaarheidssurplus in de kabinetsperiode weg te werken. De berekening van het houdbaarheidstekort is gemaakt onder de veronderstelling van constante arrangementen. Uitbreiding van arrangementen, bijvoorbeeld zorguitgaven die sterker toenemen dan het bbp, werken nadelig uit op de houdbaarheid van de begroting. Het CPB publiceert eind maart 2016 een nieuwe inschatting van het houdbaarheidssaldo. Herzieningen in het houdbaarheidssaldo die gedurende de kabinetsperiode opdoemen, worden doorgeschoven naar de volgende kabinetsperiode. Deze optie is goed te combineren met trendmatig begrotingsbeleid. Tijdens de coalitiebesprekingen kunnen de beslissingen met een middellangetermijnperspectief worden genomen.

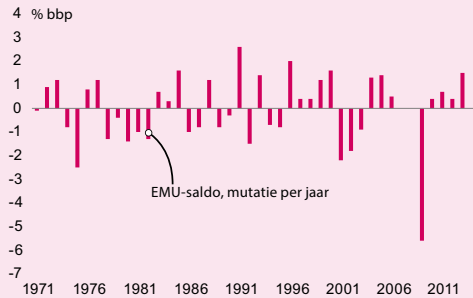
Het effect van de beleidsmaatregelen op de macro-economische stabilisatie is ongewis. Afhankelijk van het geraamde houdbaarheidssaldo en de conjunctuur kunnen de maatregelen zowel de conjunctuur dempen als versterken. Het risico van procyclisch beleid is beperkter bij een vlakke fasering gedurende de kabinetsperiode. De automatische stabilisatoren worden in deze aanpak niet beperkt en dempen de conjuncturele schommelingen in belangrijke mate. Zelfs als de verwachte economische ontwikkeling uitkomt, is het mogelijk dat er enige spanning is met de jaarlijkse begrotingsopdracht op basis van de Europese afspraken. Bij een onverwacht fors negatieve schok is het zelfs mogelijk dat de 3%-tekortgrens wordt overschreden en er toch ad-hoc maatregelen moeten worden genomen, met een negatief effect op de middellangetermijnnoriëntatie van het beleid en de kwaliteit van de besluitvorming. De kans hierop is kleiner dan in optie 1 en groter dan in optie 2.

Welke tekortdoelstelling geeft voldoende afstand tot de 3%-grens?

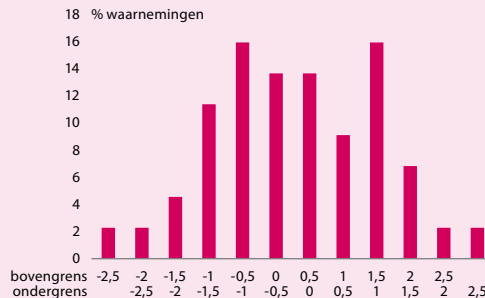
Hier wordt een berekening gepresenteerd van de omvang van de buffer die nodig is om in de kabinetsperiode bij onvoorziene omstandigheden toch het tekort onder de 3% bbp te houden. Hiervoor is allereerst gekeken naar de jaarlijkse mutaties in het EMU-saldo sinds 1971. Het gemiddelde van deze mutaties is 0,0% bbp en de standaarddeviatie is 1,4% (1,2% exclusief de negatieve uitschieter in 2009). De jaarlijkse mutaties blijken niet samen te hangen (de reeks is stationair). Het valt hierbij niet aan te geven in hoeverre de mutaties het gevolg zijn van beleidsmaatregelen of van de economische ontwikkeling.

Mutatie in het EMU-saldo, 1971-2014

Verloop in de tijd



Frequentieverdeling



Op basis hiervan is voor de berekening uitgegaan van jaarlijkse mutaties in het EMU-saldo met een standaarddeviatie van 1,2% plus een dikke linkerstaart waardoor de kans 5% is op een negatieve mutatie van 2,5% bbp of meer (waarvan 1% op een negatieve mutatie van 4% bbp). Met behulp van deze kansverdeling is voor een gegeven begrotingssaldo in het basisjaar de kans gesimuleerd op een overschrijding van de 3% tekortgrens (a). Zo is bij een EMU-saldo van 0% bbp de kans 15% dat in één of meer jaren het tekort 3% bbp of meer zal zijn tijdens de vierjaarskabinetsperiode.

Uitgaande van geen begrotingsbeleid en geen autonome saldo-ontwikkeling is bij een saldo (% bbp) in het startjaar van:

De kans in % op overschrijding van de -3% bbp-norm tijdens een vierjarige kabinetsperiode in %

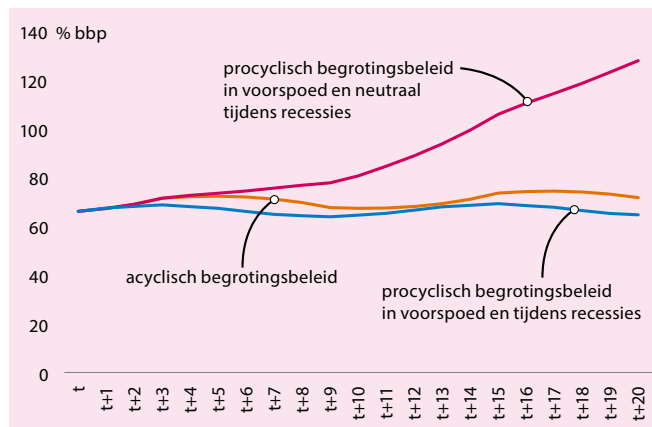
1	7
0,5	11
0	15
-0,5	21
-1	28
-1,5	37

(a) Dit is gedaan door tienduizend paden voor de vierjaarsperiode te berekenen met trekking per jaar uit de kansverdeling.

- 4. Actief begrotingsbeleid gericht op het versneld normaliseren van de werkloosheidssituatie.** In deze aanpak staat macro-economische stabilisatie voorop en gaat het begrotingsbeleid verder dan het volledig laten werken van automatische stabilisatoren. In de huidige situatie van historisch gezien hoge werkloosheid en negatieve output gap betekent dit uitgavenintensivering en lastenverlichtingen. Een deel van de impuls lekt via binnenlandse besparingen en invoer weg. Actief expansief begrotingsbeleid in Nederland kan het accent op monetair beleid marginaal verlichten; een impuls in de Nederlandse economie is op de schaal van het eurogebied beperkt van omvang. Aan actief begrotingsbeleid kleven ook risico's. De conjuncturele ontwikkeling is onzeker en het is lastig om tijdig met maatregelen hierop in te spelen. Maatregelen kunnen daardoor te laat doorgevoerd worden. Blanchard e.a. (2010) stelden dan ook:

“they come too late to fight a standard recession”. De wenselijkheid van actief begrotingsbeleid hangt niet alleen af van de huidige situatie maar ook van de vooruitzichten. Een verwachte vermindering van werkloosheid en onderbezetting maakt extra maatregelen op korte termijn minder aantrekkelijk. Er bestaat verder het gevaar dat maatregelen die als tijdelijk bedoeld waren, in de hoogconjunctuur niet worden teruggedraaid. Dit zou tot een houdbaarheidstekort leiden en een opwaartse trend in de overheidsschuld (Figuur 8) of een stelselmatig toenemende belastingdruk. Actief begrotingsbeleid vereist sturen op onzekere en veranderende kortetermijnramingen. Dit doorkruist de middellangetermijnoriëntatie van het beleid. Een dergelijke benadering laat zich alleen bij toeval verenigen met het Stabiliteits- en Groeipact en zal op dat punt tot de nodige dynamiek kunnen leiden.

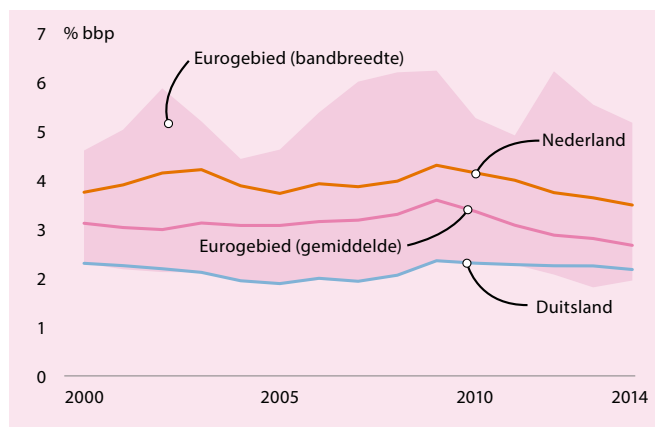
Figuur 8 Overheidsschuld bij verschillend begrotingsbeleid



Bron: Eigen berekeningen

Actief expansief begrotingsbeleid zou ook via hogere overheidsinvesteringen kunnen lopen. Het IMF acht meer overheidsinvesteringen wenselijk vanwege het positieve effect op de groei op korte en middellange termijn (IMF, 2014). Daarbij moet wel worden bedacht dat de overheidsinvesteringen in Nederland een zeer lange voorbereidingstijd kennen met het risico dat anticyclisch bedoelde investeringen procyclisch uitpakken, een sterk bedrijfstak-specifiek effect hebben, niet per se rendabel zijn, ook weglek kennen via de invoer, tijdens de economische crisis redelijk op peil zijn gebleven en hoger liggen dan bijvoorbeeld in Duitsland (Figuur 9). De weglek zal minder zijn als de Nederlandse verhoging onderdeel is van een gecoördineerde verhoging in het eurogebied (OESO, 2016). Tot slot omvat de definitie van investeringen in de Nationale rekeningen niet de onderwijsuitgaven die het menselijk kapitaal doen toenemen. Het richten op overheidsinvesteringen is daarmee negatief voor de integrale afweging van investeringen in infrastructuur en in menselijk kapitaal.

Figuur 9 Overheidsinvesteringen



Bron: OESO National Accounts at a glance 2015. [\(link\)](#)

Mengvormen van de vier geschetste opties zijn natuurlijk mogelijk. Zo zou trendmatig begrotingsbeleid met houdbaarheid als anker richting bufferoptie opschuiven als wordt uitgegaan van een behoedzame groei-raming. Het opstellen van een regeerakkoord op basis van een behoedzaam economisch scenario is equivalent met een ambitieuzere doelstelling bij een realistisch scenario (Don, 2007), maar minder transparant. Begrotingsbeleid met houdbaarheid als anker kan, indien nodig, worden geamendeerd zodat het Regeerakkoord in lijn is met de Europese begrotingsregels. Dan is het voorgenomen beleid op middellange termijn naar verwachting conform de Europese begrotingsregels, zonder dat alleen jaarlijks op deze regels gestuurd wordt. Verder kan een Regeerakkoord met houdbaarheid als anker wat betreft tekortambitie rekening houden met de conjuncturele uitgangssituatie.

Tabel 2 Scorekaart diverse denkrichtingen

	Europese regels	Buffer	Houdbaarheid	Actief stabilisatie
Stabilisatie				
W.v. stabilisatie Regeerakkoord	?	?	?	+
W.v. stabilisatie tijdens rit	-/0	+	+	+
Voldoen aan Europese regels	+	+	+	-
Houdbaarheid	-	-	+	-
Mlt-oriëntatie / kwaliteit allocatie	-	+	+	-

Geen van de hierboven geschetste opties presteert op alle facetten het best. Zij verschillen in de mate waarin zij de Nederlandse conjunctuur stabiliseren. Zij verschillen ook in de omgang met de Europees overeengekomen begrotingsregels. Houdbaarheid en gezonde overheidsfinanciën op lange termijn zijn in meerdere of mindere mate gegarandeerd. Zij hebben niet dezelfde generationele effecten. Bij alle geschetste begrotingsaanpakken krijgen beleidsmakers te maken met onverwachte ontwikkelingen waarop zij moeten reageren. De effecten daarvan op het beleid zullen het meest beperkt zijn bij trendmatig begrotingsbeleid na de opbouw van een buffer. De beschreven dilemma's dienen zich al aan bij de begrotingsbesluitvorming voor 2017: deze is mede bepalend voor de toekomst van het begrotingsbeleid. Een expansieve begroting draagt bij aan stabilisatie op korte termijn, maar beperkt de ruimte voor het volgende kabinet om stabilisatoren te laten werken, of dwingt

het volgende kabinet tot een grotere inspanning om dat mogelijk te maken. De afweging van de diverse facetten is uiteindelijk een politieke. Daarbij zijn er wel vormvereisten. Afgesproken begrotingsregels werken alleen als zij simpel, redelijk en geloofwaardig zijn.

Literatuur

Beetsma, R. en M. Giuliadori, 2010, Fiscal Adjustment to Cyclical Developments in the OECD: An Empirical Analysis Based on Real-Time Data, *Oxford Economic Papers*, vol. 62(3): 419-441. [\(link\)](#) ; eerder verschenen als CEPR Discussion Paper 6692. [\(link\)](#)

Blanchard, O., G. Dell'Ariccia en P. Mauro, 2010, Rethinking Macroeconomic Policy, IMF Staff Position Note 10/03. [\(link\)](#)

Carnot, N., 2014, Evaluating fiscal policy, a rule of thumb, European Economy, Economic Papers 526. [\(link\)](#)

CPB, 2010, SAFFIER II: 1 model voor de Nederlandse economie, in 2 hoedanigheden, voor 3 toepassingen, CPB Document 217. [\(link\)](#)

CPB, 2013, Beschouwing over de multiplier, hoofdstuk 1.2 in *Macro Economische Verkenning 2014*. [\(link\)](#)

Dolls, M., C. Fuest en A. Peichl, 2012, Automatic stabilizers and economic crisis: US vs. Europe, *Journal of Public Economics*, vol. 96(3): 279-294. [\(link\)](#)

Don, H., 2007, Ambitie en voorzichtigheid in het economisch beleid, oratie, Erasmus Universiteit. [\(link\)](#)

Égert, B, 2010, Fiscal Policy Reaction to the Cycle in the OECD: Pro- or Counter-Cyclical?, OECD Economic Department Working Paper 763. [\(link\)](#)

Europese Commissie, 2013, Vade mecum on the Stability and Growth Pact, European Economy, Occasional Paper 151. [\(link\)](#)

Europese Commissie, 2015, On steps towards Completing Economic and Monetary Union, COM(2015) 600. [\(link\)](#)

Es, F. van, J. Lukkezen en I van Tilburg, 2016, De impact van de overheid op de economie tijdens de Grote Recessie, CPB Achtergronddocument (te verschijnen).

Hers, J. en W. Suyker, 2014, Structural budget balance: a love at first sight turned sour, CPB Policy Brief 2014/07. [\(link\)](#)

Homan, E. en W. Suyker, 2015, Hoe anticyclisch is het Nederlandse discretionaire begrotingsbeleid?, CPB Achtergronddocument. [\(link\)](#)

- Horst, A., van der, L. Bettendorf, N. Draper, C. van Ewijk, R. de Mooij en H. ter Rele, 2010, *Vergrijzing verdeeld; toekomst van de Nederlandse overheidsfinanciën*, CPB Bijzondere Publicatie 86. [\(link\)](#)
- IMF, 2014, Is It Time for an Infrastructure Push? The Macroeconomic Effects of Public Investment, hoofdstuk 3 in IMF World Economic Outlook, Oktober. [\(link\)](#)
- IMF, 2015, Can fiscal policy stabilize output?, Chapter 2 in IMF Fiscal Monitor, april. [\(link\)](#)
- Lukkezen, J., 2013, Vraag en antwoord over de begrotingsmultiplier, CPB Achtergronddocument.
- Lukkezen, J. en C. Teulings, 2013, Stabiliserend begrotingsbeleid, CPB Achtergronddocument. [\(link\)](#)
- Möhlmann, J. en W. Suyker, 2015, An update of Blanchard's and Leigh's estimates in Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers, CPB Achtergronddocument. [\(link\)](#)
- OESO, 2014, Economic Surveys, Netherlands. [\(link\)](#)
- OESO, 2015, Achieving prudent debt targets using fiscal rules, OECD Policy Brief. [\(link\)](#)
- OESO, 2016, Interim Economic Outlook. [\(link\)](#)
- Portes, J. en S. Wren-Lewis, 2014, Issues in the design of fiscal policy rules, University of Oxford, Department of Economics, Discussion Paper 704. [\(link\)](#)
- Smid, B., H. ter Rele, S. Boeters, N. Draper, A. Nibbelink, B. Wouterse, 2014, *Minder zorg om vergrijzing*, CPB Boek 12. [\(link\)](#)
- Studiegroep Begrotingsruimte, 2006, Vergrijzing en houdbaarheid, 12e rapport. [\(link\)](#)
- Suyker, W., 2015, Tekortreducerende maatregelen 2011-2017 (inclusief 5 miljard-pakket), CPB Achtergronddocument. [\(link\)](#)



Dit is een uitgave van:

Centraal Planbureau
Postbus 80510 | 2508 GM Den Haag
T (070) 3383 380

Maart 2016 | ISBN 978-90-5833-721-4

