

PERSCOMMUNIQUÉ

Indicatoren voor de houdbaarheid van de overheidsfinanciën en begrotingsbeleid in het licht van de vergrijzing

NBB Working Paper nr. 102 – Research Series

Tegen de achtergrond van een toenemende bewustwording inzake de mogelijk grote invloed van de vergrijzing van de bevolking op de overheidsbegrotingen worden de begrotingsbeoordelingen steeds meer toegespitst op de houdbaarheid van de overheidsfinanciën. Hoewel de onderliggende gedachte van dat concept duidelijk is - een houdbaar beleid is een beleid dat onbeperkt kan worden voortgezet - worden verschillende technische criteria en een brede waaier aan operationele definities en empirische tests in de literatuur voorgesteld.

Wat de theoretische criteria betreft, impliceren de meeste specificaties dat een steeds stijgende overheidsschuld ratio onhoudbaar is. Met betrekking tot de operationele definities en de empirische tests, kan een onderscheid worden gemaakt tussen zgn. *backward-looking* en *forward-looking* benaderingen. De eerstgenoemde hebben gemeen dat gepoogd wordt econometrisch na te gaan of de ontwikkeling van begrotingsvariabelen in een bepaalde periode in het verleden erop wijst dat het beleid werd beïnvloed door de budgetrestrictie van de overheid. Hoewel die tests waardevolle inzichten bieden in de wijze waarop het begrotingsbeleid in het verleden werd uitgetekend, kunnen structurele wijzigingen in het beleid nooit worden uitgesloten en de beoordeling van de huidige houdbaarheid van de overheidsfinanciën vergt doorgaans een toekomstgerichte aanpak. In dat laatste geval wordt de houdbaarheid van de overheidsfinanciën beoordeeld door de ontwikkeling ervan in de eerstvolgende decennia te analyseren, met inachtneming van een raming van de weerslag van de vergrijzing op de begroting op basis van een aantal macro-economische en demografische veronderstellingen. De resultaten van die studies worden weergegeven in de vorm van begrotingsprojecties voor de lange termijn, synthetische indicatoren die de begrotingsinspanningen meten die nodig zijn om de houdbaarheid te herstellen, en, in het geval van *generational accounting*, indicatoren van het onevenwicht tussen de generaties.

Voor de EU-landen wordt de weerslag van de vergrijzing van de bevolking op de begroting geraamd door de Ageing Working Group van het Economic Policy Committee. Daarnaast beoordeelt de Europese Commissie regelmatig de houdbaarheid van de overheidsfinanciën, onder andere op basis van twee synthetische indicatoren - S1 en S2 - gebaseerd op de voornoemde ramingen van de kosten van de vergrijzing en de vereiste van, respectievelijk, een schuld ratio van 60 pct. in 2050 en de naleving van de intertemporele budgetrestrictie voor de overheid.

In deze paper wordt de houdbaarheid van de overheidsfinanciën in de landen van het eurogebied beoordeeld rekening houdend met de recentste projecties van de Ageing Working Group en worden twee alternatieve indicatoren van die houdbaarheid voorgesteld. Ze kwantificeren de begrotingsinspanningen die nodig zouden zijn om de vergrijzingskosten volledig te voorfinancieren en tegelijk in 2050 te komen tot een begrotingssaldo dat de schuld ratio stabiliseert, of een begroting in evenwicht.

Er wordt aangetoond dat de overheidsfinanciën in nagenoeg alle landen van het eurogebied onhoudbaar lijken te zijn. Dit impliceert dat, rekening houdend met de huidige demografische en macro-economische vooruitzichten, begrotingsaanpassingen nodig zullen zijn om de vergrijzing van de bevolking op te vangen. Gemeten aan de hand van de synthetische indicatoren die in deze paper worden berekend, verschilt de omvang van die aanpassingen sterk in de landen van het eurogebied. Het doorvoeren van de vereiste aanpassingen in de komende jaren vooraleer de uitgaven in verband met de vergrijzing in belangrijke mate beginnen op te lopen, d.i. het vooraf financieren van de vergrijzingskosten, zou aanzienlijke consolidatiemaatregelen vergen en resulteren in de terugbetaling van de overheidsschuld en het creëren van netto financiële activa van de overheid in een aantal landen.

Dit doet de vraag rijzen of een dergelijk beleid wel aangewezen is of in welke mate middellange-termijndoelstellingen voor het begrotingsbeleid al rekening moeten houden met de geraamde kosten van de vergrijzing, een vraag die belangrijk is in de context van het hervormde stabiliteits- en groeipact. De Ecofin-raad heeft erop gewezen dat die middellange-termijndoelstellingen niet enkel afhankelijk moeten zijn van de overheidsschuld en de potentiële groei, maar ook van de omvang van de impliciete verplichtingen in verband met de vergrijzing.

In deze paper wordt beklemtoond dat verschillende begrotingsstrategieën, nl. verschillende maten van voorfinanciering, verschillende gevolgen hebben voor de begrotingslast van opeenvolgende generaties van werknemers. Dat wordt geïllustreerd voor België, Italië en Spanje. Uit deze analyse blijkt dat, hoewel een volledige voorfinanciering in de komende jaren een relatief belangrijke begrotingsinspanning kan vergen, dit over het algemeen een gelijkmatiger spreiding van de begrotingslast over de generaties impliceert dan een geleidelijkere aanpassingsstrategie. Meer bepaald hangt aan geleidelijkheid een prijskaartje vast: het uitstellen van de vereiste aanpassing verhoogt enkel de begrotingslast voor toekomstige generaties. Tegen deze achtergrond lijkt enige voorfinanciering van de kosten van de vergrijzing aangewezen te zijn en voor sommige landen kan dit impliceren dat moet worden gestreefd naar begrotingsoverschotten op de middellange termijn veeleer dan naar begrotingen in evenwicht of kleine tekorten.