

## Is een black-out van de overheidsinvesteringen onvermijdelijk?



**Door Geert Gielens, Chief economist, (rechts)  
en Arnaud Dessoy, Verantwoordelijke Research  
Public Finance & Social Profit (links)**

Zes jaar na het uitbreken van de financiële crisis knoopt de Europese economie nog altijd niet terug aan met een periode van sterke groei. De kans dat dit in de nabije toekomst ook snel zal gebeuren wordt door de meeste waarnemers zeer laag ingeschat. De remedie die Europa tot nu uitprobeerde tegen deze laagconjunctuur, was en is nog altijd gericht op monetaire factoren, zoals het laag houden van de rente en het verschaffen van liquiditeiten. De jongste maanden proberen de hoogste Europese instanties wel het geweer een beetje van schouder te veranderen en pleiten zowel de Commissie als de ECB voor een beleid dat overheidsinvesteringen stimuleert.

Voor België plaatst deze beleidskeuze dan ook de lokale besturen in het daglicht. De gemeenten nemen immers meer dan de helft van de overheidsinvesteringen voor hun rekening. Ondanks hun doorslaggevende rol op dat vlak vertegenwoordigt de schuld van de lokale sector amper 5,3% van de gezamenlijke

Belgische overheidsschuld. Dit toont op zich aan dat een structurele investeringsinspanning best financieel te verdedigen valt en duurzaam kan zijn.

Desondanks schroeven de lokale besturen al verscheidene jaren hun investeringen drastisch terug. Waarom ? Daar zijn twee redenen voor. Enerzijds vormen de investeringsprojecten traditioneel een aanpassingsvariabele in een gespannen begrotingscontext. Het uitstellen of schrappen van investeringen in een periode van laagconjunctuur is immers een eerste besparingsmaatregel die op korte termijn zowel de bevolking als de eigen werking van het bestuur ontziet. Anderzijds beperken de steeds strengere Europese begrotingsnormen voor een alsmaar ruimere perimeter van overheidsactoren op structurele wijze de nog beschikbare budgettaire ruimte aan overheidsinvesteringen en zetten ze zo de lokale besturen onder druk om hun investeringen te verminderen.

## Europa en de ESR-normen

Conceptueel berusten deze normen op het Europese rekeningstelsel (ESR 2010), d.w.z. een statistisch instrument van nationale boekhouding. Dit Europese referentiekader, in het leven geroepen om het evenwicht van overheidsrekeningen te meten, is volgens ons te beperkt. Het negeert immers volledig bepaalde belangrijke aspecten van het overheidsbeheer en is dus niet geschikt om dit beheer te beoordelen, om verschillende redenen.

Eerst en vooral, en dit werd al regelmatig aan de kaak gesteld, laten de Europese begrotingsnormen niet toe om een onderscheid te maken tussen een begrotingstekort dat voortkomt uit de dagelijkse werking van het bestuur en een financieringsbehoefte die voortvloeit uit investeringen.

Ten tweede worden de regels op elk overheidsniveau afzonderlijk en daarenboven strikt jaarlijks toegepast. We stappen van een macro-economisch evenwichtscriterium (dat oorspronkelijk globaal van toepassing is op de hele openbare sector) over naar een situatie waarin dit evenwichtscriterium op individuele overheidsentiteiten wordt toegepast. Dit maakt bepaalde investeringsprojecten gewoon onmogelijk. Hierbij komt nog een strikt jaarlijkse benadering die alles complexer maakt en een nog grotere rem op investeringen zet die over meerdere jaren dienen geëvalueerd te worden. De investeringsuitgaven moeten volgens de ESR-normen immers in een keer tijdens het realisatieboekjaar worden verrekend ongeacht de economische levensduur van de investering. Ze beïnvloeden bijgevolg integraal het resultaat van het boekjaar. Bovendien hebben de reserves die in het verleden werden aangelegd met het oog op een gezond overheidsbeheer, geen impact op het

startsaldo van het boekjaar. Deze rigide, jaarlijkse, louter boekhoudkundige aanpak is duidelijk in tegenstrijd met de nieuwe Europese budgettaire regelgeving die besturen oplegt om naar een meerjarenbegroting te evolueren.

Ten derde negeert het gekozen begrotingscriterium elke vermogensvisie. Er wordt totaal geen rekening gehouden met de dankzij investeringen verworven activa. Het is natuurlijk zo dat die activa moeilijk waardeerbaar zijn en niet overdraagbaar aan “derden”, maar structureel onderinvesteren leidt ook tot een verborgen schuld, namelijk die van een te grote investeringsbehoefte in de toekomst. Zoals Paul De Grauwe onlangs in “Le Soir” liet opnemen, zullen de toekomstige generaties zowel activa als passiva erven. Indien de overheid op chronische wijze te weinig investeert, zal ze inderdaad minder passiva overdragen aan de toekomstige generaties, maar hen tegelijk ook opzadelen met afgeschreven en verouderde activa. Dit zal in de toekomst dan weer investeringsinspanningen vergen die vaak groter zijn dan wanneer men de werken tijdig had uitgevoerd.

Ten slotte hebben overheidsinvesteringen een rechtstreekse economische impact door hun afgeleide effecten op de bestellingen van materialen, vervoer en orders bij bouwondernemingen en de lokale middenstand, een impact die het louter financiële ver overstijgt. Dit is meer specifiek het geval voor de investeringen van lokale besturen, omdat die geografisch gespreid zijn over het land en waarvoor dus in sterkere mate op plaatselijke arbeidskrachten een beroep wordt gedaan. Het multiplicatoreffect en de contra-cyclische rol van overheidsinvesteringen mogen in de huidige context van zwakke groei absoluut niet onderschat worden.

## Moeten er dan geen normen zijn?

Wil dit alles nu zeggen dat een evenwichtsdoelstelling voor de overheidsrekeningen niet nodig is? Neen, natuurlijk niet. Omdat investeringen belangrijk zijn voor een economie rechtvaardigen de bovenstaande elementen evenwel een bijzondere benadering van investeringen in de overheidsrekeningen. In de wetenschap dat niet elke investering a priori gewettigd en noodzakelijk deugdzam is, is het meer dan ooit noodzakelijk om investeringsprojecten uit te kiezen op basis van relevante criteria rond financiële haalbaarheid, duurzaamheid en toegevoegde waarde.

Kortom, het is niet zozeer de keuze van de Europese methodologie die problemen scheidt

maar eerder het gekozen evenwichtscriterium. Daarom is een "slimme" herdefiniëring van dat evenwichtscriterium van de overheidsrekeningen op Europees niveau zo belangrijk. Het conceptueel ESR-kader biedt immers nu reeds de mogelijkheid om het volume van de investeringen los te koppelen en ze in een vermogensvisie op te nemen. Een eenvoudig en goed principe bestaat erin om schuldfinanciering maar toe te laten als aan twee voorwaarden voldaan is: de schulden moeten dienen om investeringen te financieren en er moet een exploitatieoverschot gerealiseerd worden dat volstaat om de jaarlijkse rente en kapitaalaflossingen te dragen.