



Het belang van overheidsinvesteringen voor de economie

Thema-analyse Lokale Financiën

Belfius Research
Maart 2015



Inleiding

In september 2014 werden de ESR 2010-normen¹ voor het eerst volledig toegepast. Met dit statistisch kader wil de Europese Commissie (Eurostat) op een eenvormige en vergelijkbare manier de economische evolutie van Europese lidstaten meten. Als gevolg van deze herziening werd de Belgische staatsschuld in één klap een paar procent hoger geschat. Een belangrijke reden hiervoor is dat de specifieke perimeter van overheidsschuld fijner bepaald werd. Daarnaast worden overheidsinvesteringen voortaan in één keer verrekend in de rekeningen in plaats van via afschrijvingen over meerdere jaren. Vermits België het zo al moeilijk had om aan de normen van het stabiliteits- en groeipact te voldoen, kan dit een extra rem zetten op overheidsinvesteringen. Spijtig, want in tegenstelling tot louter consumptieve uitgaven, kunnen gerichte investeringen net een blijvend, stimulerend effect hebben op onze economie.

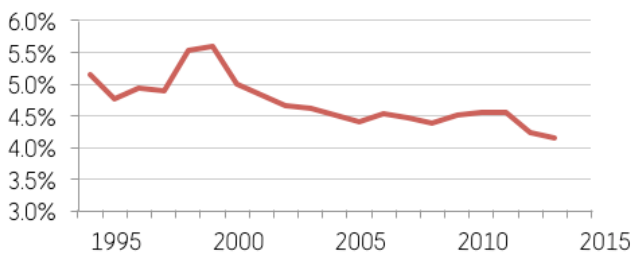
¹ Verordening (EU) Nr. 549/2013 van 21 mei 2013 betreffende het Europees systeem van nationale en regionale rekeningen in de Europese Unie

Overheidsinvesteringen in België

Overheidsinvesteringen² vormen in België slechts een klein deel van de totale uitgaven. Bovendien neemt dit deel af met de jaren. Bij besparingen om de Belgische schuld meer in lijn te brengen met de normen van het stabiliteits- en groeipact - een schuld/BBP-ratio van 60% en een begrotingstekort van maximum 3% - moeten deze investeringen het steevast ontgelden. Ook zo voor lokale besturen: investeringen worden vaak als een sluitpost in het financieel beleid beschouwd³.

Ook andere indicatoren schetsen hetzelfde plaatje. Kapitaalstock is de nettowaarde van alle niet-financiële activa die door de overheid gecreëerd worden. Het is de som - over de tijd heen - van alle overheidsinvesteringen min alle afschrijvingen. Onder niet-financiële activa worden doorgaans wegen en gebouwen gerekend, maar recent valt ook onderzoek en ontwikkeling onder de categorie investeringen. Kamps, die een methodologie opstelde om de kapitaalstock van overheden in te schatten⁴, plaatst België op de 20ste plaats in een lijst van 22 OESO-landen wat de ratio kapitaalstock/BBP betreft.

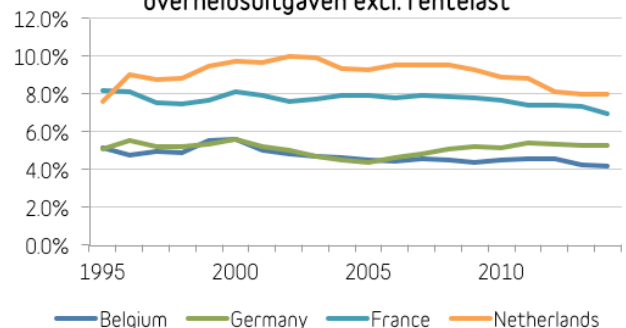
Overheidsinvesteringen als % van overheidsuitgaven



Bron: Ameco databank, Belfius

Op internationaal vlak scoort België daarenboven niet te best. Het aandeel van de Belgische investeringen in de totale uitgaven bevindt zich op hetzelfde niveau als dat van Duitsland. Maar terwijl België in een dalende trend zit, steeg dit percentage in Duitsland de voorbije jaren. In Frankrijk en vooral Nederland is het aandeel van investeringen in de totale overheidsuitgaven aanzienlijk groter.

Aandeel overheidsinvesteringen in totale overheidsuitgaven excl. rentelast



Bron: Ameco databank, Belfius

² Overheidsinvesteringen worden in dit artikel volgens de ESR 2010-normen beschouwd; onderzoek en ontwikkeling maken er dus deel van uit.

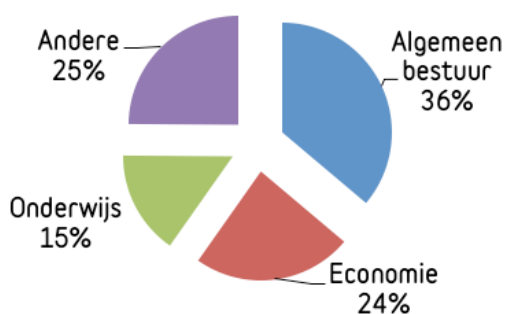
³ Belfius, 2014, Lokale financiën, Gemeenten, www.belfius.be/onzestudies

⁴ Kamps, 2004, "New Estimates of Government net Capital Stocks for 22 OECD countries 1960-2001" IMF working paper WP/04/67, 38p.

Waarin investeert de overheid in België?

Het merendeel van de Belgische overheidsinvesteringen valt in te delen in drie categorieën: algemeen bestuur, economie en onderwijs. De voornaamste post onder algemeen bestuur is fundamenteel onderzoek, voor economie is dit vervoer.

Voornaamste investeringscategorieën

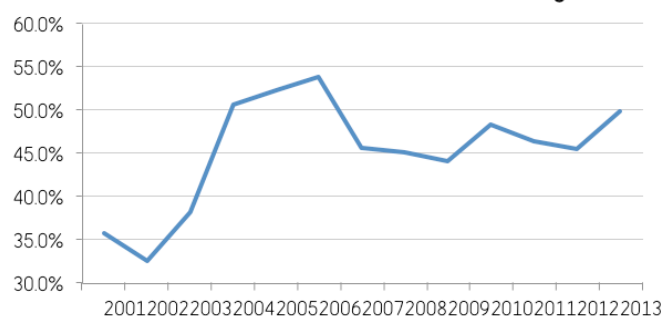


Bron: NBB, Belfius

Analyse op een dieper niveau toont aan dat vervoer en fundamenteel onderzoek gemiddeld 45% van alle Belgische overheidsinvesteringen uitmaken. In 2013 steeg dit aandeel zelfs naar 50%. Onder fundamenteel onderzoek verstaat de Europese Commissie⁵ "experimentele of theoretische activiteiten die voornamelijk worden verricht om nieuwe kennis te verwerven over de fundamentele aspecten van verschijnselen en waarneembare feiten, zonder dat hiermee een rechtstreekse praktische toepassing of gebruik wordt beoogd". De ESR 2010-normen rekenen onderzoek en ontwikkeling niet langer bij de categorie 'intermediair verbruik', maar zien deze voortaan als 'investeringen'. Voorwaarde is dat deze investeringen niet marktgerelateerd of commercieel mogen zijn, maar duidelijk betrekking moeten hebben op fundamenteel onderzoek.

⁵ Verordening (EG) 800/2008 van 6 augustus 2008

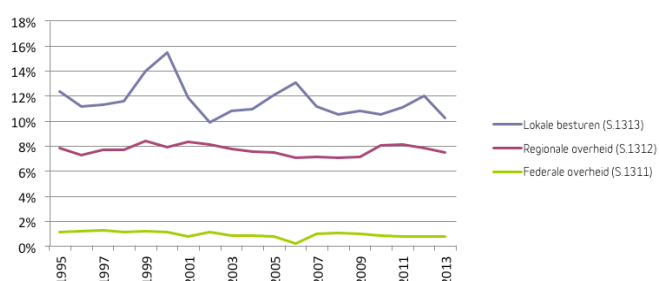
Aandeel vervoer en fundamenteel onderzoek in totale overheidsinvesteringen



Bron: NBB, Belfius

De categorie vervoer bevat twee verschillende componenten. Enerzijds vallen hieronder alle uitgaven in verband met wegebouw, anderzijds horen daar ook de uitgaven voor de openbare vervoersmaatschappijen (De Lijn, TEC en de NMBS) bij. De laatste jaren waren de lokale overheden (gemeenten en provincies) goed voor ongeveer 40% van alle vervoersuitgaven. Deze uitgaven gingen voornamelijk naar wegebouw en rioleringswerken.

Aandeel van de investeringsuitgaven per bestuursniveau in de totale overheidsuitgaven



Bron: NBB: Nationale rekeningen

Investerings van lokale overheden zijn belangrijk

Lokale besturen nemen over het algemeen het leeuwendeel van de overheidsinvesteringen voor hun rekening. In de 27 lidstaten van de Europese Unie staan zij gemiddeld in voor twee derde van de overheidsinvesteringen. In landen met een federale structuur, zoals België, ligt dit percentage iets lager doordat ook de regionale overheden een belangrijk deel van de investeringen dragen.

In het verkiezingsjaar 2012 investeerden Belgische lokale besturen – in hoofdzaak de gemeenten – voor ongeveer € 3,4 miljard, wat iets minder is dan 1 % van het BBP. Voor de lokale economie zijn deze investeringen erg belangrijk. Ze zijn per definitie immers niet alleen geografisch gespreid, lokale projecten doen doorgaans ook een beroep op plaatselijke arbeidskrachten en ondernemingen.

Naast deze plaatselijke impact hebben lokale investeringen ook een macro-economische dimensie. In vergelijking met investeringen op nationaal niveau hebben die van lokale en gewestelijke overheden een groter effect. Ze werken als multiplier en dragen meer bij aan een structurele groei. Na de recessie van 2009 en de financiële crisis stemden heel wat landen daarom hun relanceplan af op het stimuleren, ondersteunen of beschermen van de lokale investeringen. Dit moest de lokale besturen in staat stellen om samen met de overige publieke actoren een stabiliserende rol te spelen. De Raad van Europese Gemeenten en Regio's (REGR) steunde dit beleid met een oproep aan de Europese instellingen en de Europese Raad om een groter deel van hun investeringen te besteden aan bestaande en nieuwe programma's voor economische relance via lokale en gewestelijke overheden.

Wat is de economische impact van overheidsinvesteringen?

Overheidsinvesteringen stimuleren de economie op twee manieren. Enerzijds zijn investeringen uitgaven. Meer uitgaven verhogen de vraag en hebben zo een rechtstreekse impact op het BBP. Terwijl dit vooral een effect op korte termijn is, hebben overheidsinvesteringen anderzijds ook op lange termijn een belangrijke impact, maar dan op de aanbodzijde van de economie. Overheidsinvesteringen kunnen de totale productiviteit van de economie doen stijgen. Het is dit positieve effect (positieve externaliteit) op de gehele economie, dat overheidsinvesteringen onderscheidt van private investeringen of consumptieve uitgaven en er een potentieel sterk instrument voor economisch beleid van maakt.

Uiteraard heeft niet elke overheidsinvestering dergelijke grote, positieve effecten. Investerings in infrastructuur⁶ en in onderzoek en ontwikkeling worden

vaak geciteerd als katalysatoren voor groei⁷. Maar ook binnen deze categorieën haalt niet elke uitgave hetzelfde rendement. Zo hebben onderhoudsinvesteringen bijvoorbeeld minder impact dan uitgaven in nieuwe infrastructuur. Daarnaast bestaan er ook afnemende meeropbrengsten. Hoe meer je investeert en hoe groter je kapitaalstock al is, hoe kleiner de extra productiviteitsstijgingen bij nieuwe investeringen.

Hoe groot de impact van overheidsinvesteringen in infrastructuur op groei en op het BBP werkelijk is, valt niet eenvoudig te bepalen. Een gebrek aan goede data en afwijkende statistische methodologieën liggen aan de basis van afwijkende conclusies. De ene studie spreekt van een licht negatief effect, de andere houdt het dan weer op een sterk positief effect.

⁶ IMF, 2014, Is it time for an infrastructure push? The macroeconomic effects of public investment.

⁷Howitt, P., Endogenous growth, www.econ.brown.edu/fac/Peter_Howitt/publication/endogenous.pdf

Multiplicatoreffect op korte en middellange termijn

In een recent onderzoek naar het belang van overheidsinvesteringen⁸ bestudeerde het IMF niet alleen multiplicators op korte en middellange termijn, maar simuleerde het ook de langetermijneffecten op de groei van een economie. De conclusie: een toename van overheidsinvesteringen met 1% van het BBP doet na 1 jaar het BBP stijgen met 0,4%. Na 4 jaar loopt die impact op tot 1,5%⁹. Volgens het IMF bedraagt de multiplicator daarom op korte termijn 0,4 en op middellange termijn 1,4.

De impact is dus duidelijk positief. Resultaten variëren echter naargelang de omstandigheden. Ze zijn afhankelijk van de conjunctuur, het investeringsproces en de wijze van financiering:

- Het positieve effect van overheidsinvesteringen neemt toe naarmate een economie slechter presteert en met een groter outputgap¹⁰ kampt.
- Daarnaast zal de positieve impact groter zijn naarmate het investeringsproces efficiënter verloopt en de uitgaven met schuld gefinancierd worden. In een periode van lage economische groei kunnen overheidsinvesteringen die met schuld gefinancierd worden in plaats van met bezuinigingsmaatregelen de totale schuld/BBP-ratio laten dalen. De impact op de output – die de stijging van de overheidsschuld meer dan compenseert – zorgt er in deze omstandigheden voor dat de schuld/BBP-ratio niet toeneemt.

Een combinatie van verschillende stimulerende maatregelen heeft een groter effect dan op zichzelf staande maatregelen. Ter illustratie simuleerde het IMF het effect van een verhoging van de overheidsinvesteringen in de context van rentevoeten die dicht bij nul liggen. Wanneer de monetaire politiek niet expansief zou zijn en de rentevoeten niet laag gehouden worden, dan zou op korte termijn de positieve impact van extra overheidsinvesteringen zowat de helft lager liggen.

⁸ IMF, 2014, Is it time for an infrastructure push? The macroeconomic effects of public investment.

⁹ Een toename van 1% van het BBP komt in België neer op een bijkomende injectie van € 3,8 miljard. Dit is een stijging van de overheidsinvesteringen met 45%.

¹⁰ Het verschil tussen reële output van een economie en de potentiële output.

Geldt dit ook voor België?

Het IMF baseerde zich voor zijn studie op een grote groep landen en trok daar algemene conclusies uit. Verschillende onderzoekers^{11 12} toonden aan dat die positieve relatie tussen overheidsinvesteringen en output ook voor België geldt. Dit wil niet zeggen dat overheidsinvesteringen altijd zinvol zijn. De studie van het IMF haalt een aantal voorwaarden aan voor een zo optimaal mogelijk positief effect:

- de economie moet zwak presteren, vertaald in een outputgap van minder dan -0,4;
- investeringen moeten efficiënt zijn: elke euro die uitgegeven wordt, moet leiden tot een euro aan productief kapitaal;
- en deze investeringen moeten met schuld gefinancierd worden (en dus niet met besparingen met het oog op budgetneutraliteit).

De Belgische economie groeit, maar niet echt snel. Bovendien daalt de werkloosheid slechts langzaam. Op basis van de Ameco-databank van de Europese Commissie blijkt dat onze economie met een outputgap van -1,4 kampt en dus niet al haar mogelijkheden benut. Bijkomende overheidsinvesteringen kunnen dus zeker een duwtje in de rug geven.

Deze investeringen kunnen enkel een positief effect hebben als ze efficiënt gebeuren. Een land moet een reële nood hebben en hier zonder al te veel verspilling aan tegemoetkomen. Blindelings investeren om output te stimuleren, mag dus zeker niet de boodschap zijn¹³. De efficiëntie van Belgische overheidsinvesteringen en de onderliggende infrastructuur kan afgeleid worden uit het Global Competitiveness Report van het World Economic Forum¹⁴. Op het vlak van de kwaliteit van zijn infrastructuur bekleedt België de 17^{de} positie op 144 landen. Geen podiumplaats, maar ook geen plaats tussen de minder efficiënte landen.

Een andere cruciale vraag is of België nog echte infrastructuurnoden heeft die voor een stijging van de productieve kapitaalvoorraad kunnen zorgen. De fileproblemen rond Antwerpen en Brussel en een beperkte capaciteit op het vlak van elektriciteitsproductie komen hier zeker voor in aanmerking. Naast deze losstaande voorbeelden kan het belang van infrastructuurinvesteringen in België ook aangetoond worden aan de hand van de comparatieve voordelen van ons land. Opslag en transport over land zijn twee sectoren waarin ons land een duidelijk voordeel heeft¹⁵. Een goede en volledige infrastructuur is cruciaal voor deze activiteiten. Gerichte overheidsinvesteringen in infrastructuur zijn noodzakelijk om onze relatieve sterktes te behouden en nog verder uit te breiden. De verdere ontwikkeling van e-commerce maakt dit thema des te actueler.

¹¹ Kamps, 2004, "New Estimates of Government net Capital Stocks for 22 OECD countries 1960-2001" IMF working paper WP/04/67, 38p.

¹² Arslanalp, S., Bornhorst, F., Gupta, S. En Sze, E., 2010, "Public capital and growth", IMF working paper, WP/10/17534 pp.

¹³ Gros, D., 2014, Investment as the key to recovery in the euro area?, CEPS working paper 326, 12p.

¹⁴ WEF, Global Competitiveness Report 2014-2015

¹⁵ Duprez, C., 2014, Waardecreatie bij de uitvoer, een diagnose van België. Tijdschrift van de NBB, p. 27-42.

De derde voorwaarde - een verhoging van de overheidsschuld - ligt voor België gevoeliger. De Nationale Bank verwacht dat de overheidsschuld in 2014 zo'n 106,5% van het BBP zal bedragen. Volgens Eurostat¹⁶ is onze overheidsschuld in het derde kwartaal van 2014 opgelopen tot 108,2% van het BBP. Het begrotingsaldo van vorig jaar kwam licht boven de grens van 3% uit. Volgens de regels van het stabiliteits- en groeipact is er in ons land dus geen ruimte voor extra schuld. Zoals eerder aangehaald, zijn de overheidsinvesteringen niet verantwoordelijk voor de stijging van de staatsuitgaven. Ze maken slechts een paar procent uit van het totale overheidsbudget.

Ook bij de lokale besturen zijn investeren en schuldopbouw niet noodzakelijk synoniemen. De houdbaarheid van de staatsschuld wordt met andere woorden niet bepaald door de overheidsinvesteringen.

Er zijn echter ook studies die stellen dat een budgettair evenwicht wel na te streven is¹⁷. Een budgettekort zou een negatief effect hebben op de totale factor productiviteit. Er wordt ook gewezen op het belang van de samenstelling van de overheidsuitgaven. Zo zorgt een stijging van de productieve investeringen, gecompenseerd door een vermindering van consumptieve uitgaven, toch voor een verhoogde productiviteit en sterkere economische groei op lange termijn.

¹⁶ Eurostat, newsrelease, Euro indicators 16/2015, 22 jan. 2015.

¹⁷ Everaert, G., Heylen F, Schoonackers R, 2014, Fiscal Policy and TFP in the OECD: measuring direct and indirect effects, NBB working paper No 274, november 2014, 40p.





Conclusie

De Belgische overheden investeren relatief weinig. Het aandeel van investeringen in de totale overheidsuitgaven daalt en ook in internationaal perspectief scoort ons land laag. Een hoge staatsschuld en decennia van bezuinigingen liggen ongetwijfeld mee aan de basis. De ESR 2010-normen dreigen een extra rem op deze investeringen te zetten.

Dit lage investeringsniveau is suboptimaal voor onze economie. Overheidsinvesteringen kunnen in tijden van laagconjunctuur de economische groei op duurzame wijze aanwakkeren. Wanneer er aan een aantal voorwaarden wordt voldaan, hebben deze investeringen geen negatieve impact op de schuld/BBP-ratio en leiden ze dus niet tot extra begrotingsdruk. België voldoet aan deze noodzakelijke voorwaarden en kan dus een sterkere groei realiseren via bijkomende overheidsinvesteringen.

Dit wil niet zeggen dat elke investering door de overheid verantwoord is of een blijvende positieve impact zal hebben op de totale economie. Bij de keuze van de projecten moet de economische rationaliteit voorop staan. Ook moet het investeringsproces efficiënt verlopen, zodat het overgrote deel van de uitgaven ook daadwerkelijk leidt tot een verhoging van het productieve kapitaal.

Investeringen alleen volstaan echter niet. Meer zelfs, zonder bijkomende, structurele maatregelen hebben overheidsinvesteringen weinig zin. Bijkomende, weloverwogen overheidsinvesteringen kunnen helpen bij het doorbreken van de huidige economische impasse. En hun bijdrage zal des te hoger uitvallen wanneer ze ingebed zijn in een volledig en coherent groeibeleid. Een eerste stap om van overheidsinvesteringen een instrument van economisch beleid te maken, is ervoor te zorgen dat hun negatieve impact op de budgettaire convergentiecriteria wordt herzien (zoals bepaald volgens de boekhoudregels – ESR 2010). Dan pas zijn meer overheidsinvesteringen opnieuw mogelijk.

Deze studie werd gerealiseerd door
Belfius Research : Geert Gielens, Arnaud Dessoy en
Anne-Leen Erauw
Pachecolaan 44 - 1000 Brussel

Bijkomende informatie:
Directie Research - Tel.: 02 222 56 10