



JEF VUCHELEN

## Praat de spaarder geen schuldcomplex aan

De speurtocht naar ingrepen die de groei bevorderen, leidde de afgelopen maanden frequent tot voorstellen om de overheidsinvesteringen te verhogen en de massa spaardeposito's economisch rendabel te gebruiken. Het is niet altijd duidelijk of beide voorstellen samenhangen, maar daar gaan we van uit. Het opvoeren van de overheidsinvesteringen – vooral in infrastructuur – zou de economische groei structureel een duw in de rug geven, daar kan weinig twijfel over bestaan. Sinds de overheid wordt verplicht te besparen, staan de overheidsinvesteringen onder druk. Daardoor is de infrastructuur in een belabberde toestand, waar vooral de mobiliteit onder lijdt.

Een inhaaloperatie kan dan wel extra groei opleveren, maar de discussie gaat veelal voorbij aan het feit dat het overheidstekort zo verder toeneemt. Aanvoeren dat die uitgaven het beste buiten het overheidsbudget worden gehouden, helpt niet, want daarvoor bestaat in Europa geen draagvlak. Ook het argument dat de lage rente de opbouw van schulden toelaat, snijdt weinig hout.

De budgettaire gevolgen van bijkomende overheidsinvesteringen kunnen worden gecompenseerd met extra besparingen. Niet eenvoudig, maar als het argument klopt dat de structurele groeivoet daardoor toeneemt, moet er toch over worden nagedacht. Maar we mogen niet vergeten dat de verhoging van de groei op korte termijn van het vraageffect komt. De structurele groei zal slechts aantrekken op lange termijn. Zolang er geen duidelijke politieke keuze wordt gemaakt over de besparingen in de consumptieve overheidsuitgaven, wordt er verder geklaagd over de files, en het tekort aan onderwijsinfrastructuur en de behoefte aan personeel in de zorg.

Het verhogen van de overheidsinvesteringen moet een onderdeel zijn van een degelijk saneringsbeleid. Dat beleid ontbreekt: alle regeringen hebben de afgelopen decennia zowat alle beperkte begrotingsdoelstellingen gemist. Verdere uitleg is niet nodig. Vandaag heeft de overheid geen financieringsproblemen. De

rentevoeten staan historisch laag. Het is dan ook verbazend dat wordt aangevoerd dat de 'onproductieve' spaardeposito's beter moeten worden gebruikt. Daarmee wordt de indruk gewekt dat de spaardeposito's door de financiële instellingen gewoon worden opgepot en niet uitgeleend. Dit is flagrant onjuist. Of wordt geprobeerd de spaarder via een achterpoortje verantwoorde-

lijk te stellen voor de afbouw van de overheidsinvesteringen? Zoiets als de domme spaarder die door zijn eigen schuld in de file staat? Ook dat is een vreemde redenering, want hoe zouden de spaarders overheidsinvesteringen kunnen financieren? Er zijn daarvoor nauwelijks of geen financiële activa ter beschikking.

Het is een goed idee te pleiten voor een directe financiering van de overheidsinvesteringen door de spaarders. Maar dan moeten er financiële innovaties komen die hen aantrekkelijke beleggingsproducten aanbieden. Die moeten een laag risico dragen, een aantrekkelijk rendement bieden en een minimale liquiditeit hebben. Het is niet eenvoudig die te ontwikkelen, maar dat is een uitdaging voor de financiële sector. Het is geen taak voor de overheid, want dan nemen ze de vorm aan van overheidsobligaties met een fiscaal voordeel. We weten dat die producten slechts een beperkte levensduur of een hoge budgettaire kostprijs hebben.

Het blijft nog altijd de vraag of spaarders wel interesse hebben voor zulke producten. Als er bijna 300 miljard euro op spaarboekjes staat, weerspiegelt dat vooral de voorkeur van de spaarders. Alternatieven aanbieden voor een financieel product waaraan Belgen al decennia verslaafd zijn – deels wellicht uit gemakzucht – zal niet eenvoudig zijn. Dat neemt niet weg dat de druk op de financiële sector mag worden opgevoerd om aangepaste financiële producten te ontwikkelen, veeleer dan dat de spaarder een schuldcomplex wordt aangepraat. ©

*De auteur is hoogleraar economie aan de VUB.*