



Een tip voor Bart De Wever en Elio Di Rupo: **splits de Belgische staatsschuld**. Politiek onmogelijk en financiële zelfmoord, zegt u? Fout. Een gedeeltelijke overheveling van de federale overheidsschuld naar de deelstaten is best mogelijk zonder potten te breken. Sterker nog, het is zelfs wenselijk om de overheidsfinanciën van dit land opnieuw gezond te maken.

DOOR ALAIN MOUTON EN DAAN KILLEMAES, ILLUSTRATIE KINGCOMA BY MATITA.BE

# STAATSSCHULD

Tijdens het preformatieberaad kreeg Elio Di Rupo nieuwe cijfers van het Agentschap van de Schuld onder ogen. Ze stemden de preformateur niet optimistisch. Volgens het Agentschap groeit de Belgische staatsschuld met ongeveer 100 miljoen euro per dag en klokte die eind juli af op 342,8 miljard euro. Dat is opnieuw meer dan 100 procent van het bbp. De sanering van de overheidsfinanciën is dan ook een prioriteit voor de volgende federale regering, maar met een staatshervorming die extra middelen naar de deelstaten overdraagt, wordt dat voor de eventuele regering-Di Rupo I een bijna onmogelijke klus. Dit chequeboekfederalisme,

waarbij de tekorten en de schulden bij de federale overheid worden gedumpte, is zijn houdbaarheidsdatum al ver voorbij.

Tijd voor de deelstaten om een handje te helpen. Zij betalen best mee aan de afbetaling van die staatsschuld, zeggen de meeste experts. “Probleem voor de deelstaten is dat ze de budgettaire illusie wekken dat de schuld hun zaak niet is”, zegt Jan Van Doren, adjunct-directeur van het Voka-kenniscentrum. Meer dan een kwarteeuw geleden promoveerde hij op een eindverhandeling over de regionalisering van de schuld. “Vlaanderen boekt overschotten en is schuldenvrij hoor je vaak zeggen, maar eigenlijk is dat een fiscale il- ▶

► lusie. Impliciet draait Vlaanderen op voor het gros van de staatsschuld. Het is beter dat de deelgebieden expliciet meehelpen aan de schuldsanering.”

### Schuld en fiscale autonomie, een Siamese tweeling

Een deel van de staatsschuld op zich nemen, betekent natuurlijk dat die op zijn minst gedeeltelijk geregionaliseerd wordt. Is dat mogelijk? Zeker, maar dan moeten de deelstaten extra fiscale bevoegdheden krijgen. “Want een schuld is eigenlijk een uitgestelde belasting”, zegt professor emeritus Dirk Heremans van de KU Leuven. In opdracht van het Steunpunt Fiscaliteit & Begroting schreef hij samen met Annelore Van Hecke net een nieuwe studie voor Vives. *Nood aan Regionalisering van de staatsschuld in de staatshervorming* heet de paper. De economen stellen daarin dat een verregaande schulddeedname en schuldautonomie van de deelstaten een goede zaak zou zijn, want “het zou elk deelgebied confronteren met de harde wet van de budgettaire verantwoordelijkheid, en bijgevolg ten goede komen aan de overheidsfinanciën”.

Daarmee komen we bij de achilleshiel van ons financieel federalisme. Het verhaal is bekend. De deelstaten halen hun inkomsten grotendeels uit de dotaties van de federale overheid. Een blanco cheque eigenlijk en er is geen enkele prikkel voor de deelgebieden om op een verantwoordelijke wijze met die middelen om te gaan. Deelstaten die een goed beleid voeren, worden niet beloond, wie een slecht beleid voert, wordt niet gestraft. Heremans: “In de financieringswet heb je nog altijd een uitkoopoptie of *bail-out*: een gewest of gemeenschap heeft geen of amper eigen fiscale bevoegdheden en dus moet de federale overheid er desnoods voor opdraaien als een gewest op droog zaad zit. We hebben dat gezien met het Lambertmontakkoord waarbij de Franse Gemeenschap opnieuw federaal moest aankloppen voor extra middelen.”

Meer fiscale autonomie kan dat verhelpen, maar dat betekent meteen ook schuldautonomie. Het is een Siamese tweeling. Je kunt geen fiscale autonomie toekennen aan de deelstaten zonder dat ze een deel van de schulden op zich nemen en omgekeerd. Van een overheid die schulden aangaat, wordt verwacht dat ze over de nodige fiscale capaciteit be-



## “Het is beter dat de deelgebieden expliciet meehelpen aan de schuldsanering”

Jan Van Doren

schikt om die terug te betalen. “Bezitters van Belgisch papier zijn er niet mee opgezet dat de belastingcapaciteit van de federale overheid verder zou worden uitgehold”, waarschuwt Paul De Grauwe (KU Leuven). “De federale overheid heeft schulden verkocht met het argument dat het over een brede fiscale capaciteit beschikt. Dat gaf vertrouwen aan beleggers. Als die federale capaciteit wordt uitgehold, schept dat wantrouwen. Een overdracht van fiscale capaciteit zonder overdracht van schulden is dus niet aangewezen.”

Heremans en Van Hecke wijzen in hun studie niet alleen op de disciplinerende voordelen van het tweespan fiscale autonomie/regionalisering van de schuld. Schuldautonomie betekent ook dat deelstaten ruimte krijgen om een beter macro-economisch stabilisatiebeleid te voeren. Ze kunnen dan tijdelijke economische schokken opvangen die typisch voor een regio

zijn. Bovendien biedt het regionaliseren van de schuld de regio’s meer mogelijkheden om hun productieve investeringen te financieren. Dat vindt ook Jan Van Doren: “De gulden regel stelt dat overheden mogen lenen om investeringen te financieren, niet om de lopende tekorten te betalen. Het is ook zo dat die investeringsuitgaven zich vooral op het regionale en lokale niveau situeren.” De beperkte bewegingsruimte die Vlaanderen hier momenteel heeft, leidt er toe dat de financiering van regionale projecten gebeurt via duurdere publiek-privé constructies (pps).

### Hoe de financiële markten geruistellen?

Sinds de recente turbulente periode op de financiële markten en de aanvallen op de staatsobligaties van landen als Portugal, Spanje en vooral Griekenland is natuurlijk voorzichtigheid geboden. Hamvraag is hoe de financiële markten zouden reageren als de schuld wordt geregionaliseerd.

“Beleggers zullen een splitsing niet met de glimlach aanvaarden”, voorspelt Bart Van Craeynest, econoom bij Petercam. “Je kunt hun niet zomaar opleggen om hun Belgische schuldtitels te ruilen voor Vlaamse, Waalse en Brusselse. De buitenlanders — voor 60 procent eigenaar van onze schuld — begrijpen ons land nu al niet en zullen dit extra risico niet willen nemen. En de obligatiemarkten zijn vandaag veel te zenuwachtig en te volatiel om met een splitsingsscenario af te komen. Het zou zeer slecht onthaald worden, met stijgende rentevoeten als resultaat.”

“De boodschap is niet eenvoudig. We moeten daarom omzichtig en geleidelijk te werk gaan in de zenuwachtige obligatiemarkten”, weet ook Dirk Heremans. “Er is een risico dat een deelstaat misbruik maakt van zijn vrijheid en de schulden opstapelt, waarna iedereen in de brokken deelt. Daartegenover staat dat de verdeling van de schuld ook disciplinerend werkt. Wanneer een deelstaat een verantwoordelijk budgettair beleid voert, zal hij een relatief hoge kredietrating krijgen en geniet hij van een lagere intrestvoet op de uitstaande schuld.” Vandaag staat de kredietrating van Moody’s voor Vlaanderen op Aaa. Dat is meer dan de Aa1 van België en de Franse Gemeenschap en de Aa2 van het Waals Gewest. Here-

### SCHULDAANDEEL VOLGENS DRAAGKRACHTCRITERIUM

Bron: Vives

In procent	Vlaanderen	Wallonië	Brussel
Per capita (2008)	57,8	32,4	9,8
Per tewerkgestelde (2008)	61,4	29,6	8,9
BBP (2008)	57,9	23,4	18,7
BNP (2007)	63,2	26,9	9,9
Belastingbasis <sup>(1)</sup>	62,7	28,2	9,2
Belastingopbrengsten <sup>(2)</sup>	63,3	28,3	8,4

(1) primair inkomen huishoudens 2007

(2) personenbelasting 2008

## 1830: SCHULDSPLITSING MET WAPENGEKLETTER

Belastingopbrengsten zijn een voor de hand liggend criterium om de overheidsschuld te verdelen, stellen Dirk Heremans en Annelore Van Hecke in hun Vives-studie. “Je kunt nog discussiëren over de belastbare basis of de effectieve belastingopbrengsten, maar het draagkrachtbeginsel is de meest aangewezen verdeelsleutel”, zegt Heremans. De auteurs halen daarvoor de mosterd onder andere bij de... Belgische Omwenteling van 1830.

Van Hecke: “Ik heb de toenmalige diplomatieke handelingen gelezen om na te gaan hoe ze toen tot een schuldsplitsing (van de schuld die gemeenschappelijk gemaakt werd tussen 1815 en 1830) zijn gekomen. Eerst wou men het criterium per capita hanteren. Maar omdat er in België twee keer zo veel mensen woonden als in Nederland, zou België twee derde van de schuld op zich moeten hebben nemen. Bovendien waren de meeste

schulden in het verleden aangewend voor infrastructuurwerken in het Noorden of in de Nederlandse kolonies. De twee landen hebben er lang over gepalaverd en kozen uiteindelijk de belastingopbrengsten van de drie voorgaande jaren als criterium. Uiteindelijk kwamen ze bijna uit op een 50/50-verdeling: 16/31 voor België en 15/31 voor Nederland.” Nederland was daar niet gelukkig mee. Heremans: “De geallieerden — Frankrijk en

Engeland — hebben trouwens geprobeerd dat akkoord af te dwingen door met militaire schepen de Nederlandse kust te blokkeren. Nu, het voorbeeld van 1830 is illustratief omdat de Franstaligen vaak de logica hanteren dat als Vlaanderen zich afscheidt, het ook alle lasten moet dragen. In 1830 gebeurde de Belgische afscheiding vooral onder Franstalige druk en toen hanteerde men blijkbaar een totaal andere logica.”

mans: “Vandaag zit er natuurlijk iets dubbelzinnigs aan die ratings. De ratings van Wallonië en Brussel scoren goed omdat ze een *bail-out* achter zich hebben. Bij Vlaanderen is dat het gevolg van de eigen kracht.”

Een gemeenschappelijk schuldagentschap kan de gemeederen bedaren op de financiële markten. Dat vindt ook Van Craeynest: “Een mogelijke oplossing is te werken met een schuldagentschap dat verantwoordelijk blijft voor de historische schuld tot die volledig is afbetaald. Nieuwe schulden worden gemaakt door de deelstaten, waarbij dat agentschap gefinancierd wordt door de deelstaten. De kans bestaat dat een van de deelstaten zijn verplichtingen niet meer kan nakomen, en dat risico zal investeerders ook niet lekker zitten. Maar de oplossing van een schuldagentschap is de enig haalbare.”

Ook volgens Herman Matthijs van de Vrije Universiteit Brussel (VUB) is dat het enige realistische denkspoor. “Laat die federale schuld waar ze is en geef extra bevoegdheden, ook fiscale, aan de deelstaten die dan zelf nieuwe leningen kunnen aangaan. Dat kan onder de koepel van zo'n schuldagentschap. Het is veel efficiënter dan de eindeloze discussies die een splitsing van de schuld met zich brengen. Daarmee blijven we ook in het confederale scenario voor België.”

Met een gemeenschappelijk schuldagentschap moeten schuldtitels niet vervangen worden en kunnen intrestvoeten constant blijven wanneer de staatswaarborg behouden blijft of wanneer de regio's solidaire verantwoordelijk zijn. Ze staan dan af-

### Je kunt geen fiscale autonomie toekennen aan de deelstaten zonder ze een deel van de schulden op zich te laten nemen.

zonderlijk borg voor het geheel van de schuld.

De Vives-studie wijst hier op een historisch precedent: in 1987 werd het ALESH (Amortisatiefonds van de Leningen voor de Sociale Huisvesting) opgericht. Doel van dat fonds was de nationale schulden van voor de regionalisering van het sociale huisvestingsbeleid in 1980 over te nemen en die verder voor rekening van de gewesten te laten beheren. Annelore Van Hecke: “De schuld werd verdeeld over de regio's overeenkomstig de investeringen in elk van de regio's die met leningen werden betaald. Hier hanteerde men het oorsprongsbeginsel.”

#### Wie zal dat betalen?

Blijft één bijzonder heet hangijzer over: de verdeelsleutel. Wie neemt hoeveel van de federale schuld over en waarom zo veel of zo weinig? Er moet twee keer verdeeld worden: hoeveel van de federale schuld gaat naar de deelstaten, en hoe moet die overgedragen schuld dan verdeeld worden tussen Vlaanderen, Wallonië en Brussel. Dat zijn nog eens vragen waarmee Bart De

Wever en Elio Di Rupo zich moeten bezighouden.

“Om te beginnen hangt het ervan af of je bij een schuldsplitsingsscenario vooral de nadruk legt op de historische verantwoordelijkheid voor de schuldoopbouw, dan wel op de solidariteit tussen de regio's”, legt Dirk Heremans uit. “Het systeem met de meeste aandacht voor die verantwoordelijkheid is het stelsel van het oorsprongsbeginsel. De regio die in het verleden het meeste voordeel heeft gehaald uit de leningen die de overheid heeft aangegaan, krijgt dan het gros van de schuld toegewezen.” Voor België betekent het dat Wallonië de zwaarste last zou moeten dragen. “De staatsschuld is bijna volledig door Brussel en Wallonië gecreëerd. Maar een verdeling op basis van deze verdeelsleutel is politiek en financieel onmogelijk”, oordeelt Van Craeynest.

Onderzoek van Paul Van Rompuy uit 1988 toont aan dat Wallonië in dat geval 62 procent van de schuld zou moeten dragen. Dat percentage is in de loop van de jaren weinig veranderd, maar Wallonië zou failliet gaan als het de historische schuld op zich zou nemen. En het is precies dat risico dat bij buitenlandse investeerders de ronde doet en onrust veroorzaakt. Ze zijn bang dat een uiteenvallend België het volgende Griekenland wordt. Een andere verdeelsleutel moet daarom Brussel en Wallonië uit de wind zetten en investeerders gerust stellen. “Eerlijkheid is geen praktisch principe bij de verdeling van de staatsschuld”, zegt Bart Van Craeynest.

Een realistischere verdeling is er eentje op basis van het draagkrachtbeginsel. Die ►

## OP ZOEK NAAR DE IDEALE VERDEELSLEUTEL

Veronderstel dat België morgen uiteenvalt en dat de federale overheidsschulden volledig verdeeld moeten worden onder de erfgenamen Vlaanderen, Wallonië en Brussel. Wat betekent de verdeling van de nettoschuld van 325 miljard euro voor de schuldgraad van de deelstaten? Aan de hand van drie scenario's berekenen we de gevolgen voor de drie gewesten voor de volgende tien jaar, en dat volgens de verdeelsleutel van fiscale draagkracht, wat de enige realistische verdeelsleutel is. In de tabel vindt u ook simulaties op basis van bevolkingsaantal als verdeelsleutel, wat de situatie in Vlaanderen licht verbetert, maar de toestand in Brussel en Wallonië nog wat erger maakt.

### SCENARIO 1: IEDER VOOR ZICH

Gemiddelde nominale groei bruto nationaal product 2010-2020: 4 procent  
Ongelijke sanering in de deelstaten

Dit scenario vertrekt van een koude boedelscheiding. Het federale structurele tekort van ongeveer 5 procent op de begroting valt uit elkaar in een klein Vlaams begrotingstekort (-2,5%) en een groot Waals (-13%) en Brussels (-12%) begrotingstekort. De tekorten zijn berekend op basis van het historische

oorsprongsbeginsel van de federale schuld, waarbij Vlaanderen slechts voor een kleine 40 procent verantwoordelijk is voor deze schuld. De bijhorende hypothese is dat Vlaanderen dit begrotingstekort in drie jaar wegwerkt a rato van 1 procentpunt per jaar, terwijl de gewesten Brussel en Wallonië dezelfde begrotingsinspanning meer dan een decennium moeten volhouden om het begrotingstekort weg te werken. Het resultaat is een Vlaamse schuldgraad die tegen 2020 tot onder de 70 procent zakt, terwijl vooral de

Waalse schuldgraad problematisch wordt.

Resultaat: Vlaanderen bouwt schuldgraad snel af, Brussel en Wallonië komen in de problemen

### SCENARIO 2: SOLIDARITEIT

Nominale groei bnp: 4 procent  
Symmetrische sanering in de deelstaten.

Dit scenario vertrekt van de veronderstelling dat een financiële compensatieregeling wordt uitgewerkt zodat het federale tekort volgens draagkracht verdeeld wordt tussen de deelstaten. Elk gewest komt dan met een tekort van 5 procent van zijn bnp aan de start en levert tegen 2015 een begroting in evenwicht af. Die simulatie leert dat de schuldgraad de volgende 10 jaar overal naar beheersbare niveaus daalt.

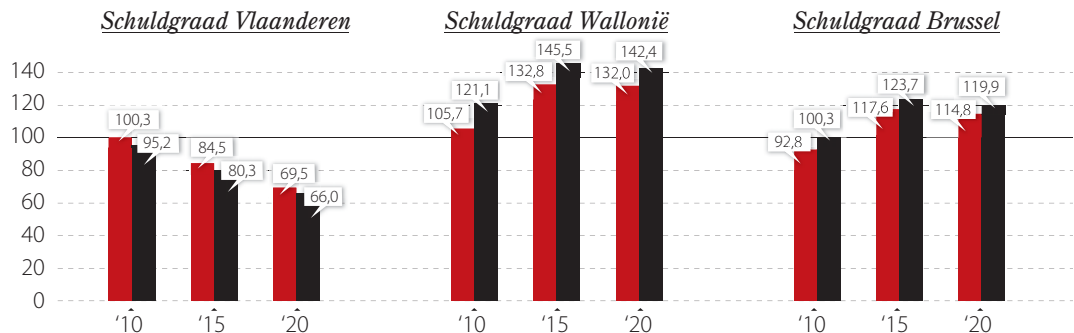
Resultaat: stabilisatie op alle fronten.

## WAT ALS 100% VAN DE BELGISCHE SCHULD GESPLITST WORDT

- Verdeelsleutel draagkracht
- Verdeelsleutel bevolking

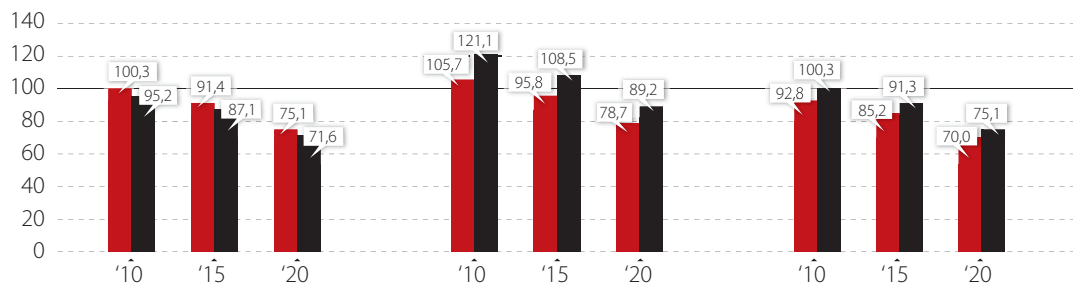
### Scenario 1 Ieder voor zich

- Economisch herstel
- Sanering asymmetrisch



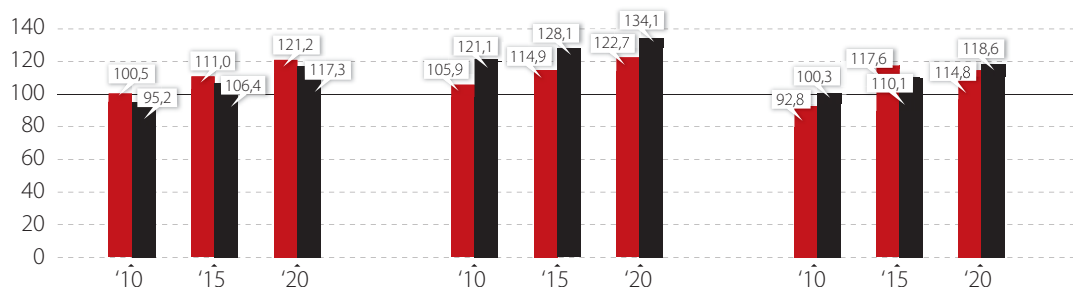
### Scenario 2 Solidariteit

- Economisch herstel
- Begrotingsevenwicht tegen 2015



### Scenario 3 Laksheid

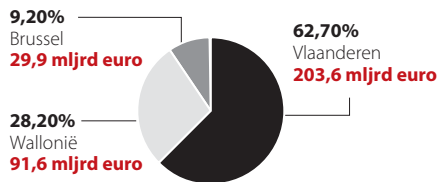
- Matig herstel
- Geen sanering



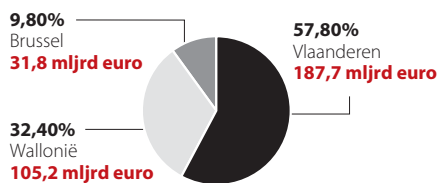
## VERDELING VAN DE BELGISCHE SCHULD

Bron: Vives

### Volgens draagkracht



### Volgens bevolking



### SCENARIO 3: LAKSHEID

Nominale groei bruto nationaal product: 3 procent  
Geen sanering

Dit scenario vertrekt van de solidariteit in scenario 2, maar simuleert wat er gebeurt als geen enkele regio zin heeft in een moedig herstelbeleid. De groei vertraagt en het tekort van 5 procent overleeft de volgende jaren. De schuldgraad stijgt dan in alle regio's naar een alarmpeil. Let wel: het behoud van een tekort van 5 procent houdt eigenlijk een beperkte sanering in omdat er gecompenseerd moet worden voor de stijgende rentelasten om het tekort stabiel te houden. Doen de regio's dit niet, dan gaat de rentesnieuwbal onherroepelijk aan het rollen en dreigt een schuldvaling over de hele lijn. Een bijkomende renteschok zou alle regio's in nog slechtere papieren brengen.

Resultaat: kritieke toestand in alle regio's.

### CONCLUSIE

De scenario's kunnen eindeloos aangepast en gecombineerd worden. Maar duidelijk is dat de staatsschuld alleen op een verteerbare manier verdeeld kan worden als ten eerste de verdeling plaatsvindt volgens de fiscale draagkracht, als ten tweede in alle regio's meteen werk wordt gemaakt van een sanering van de begroting, en als ten derde de economie zich kranig houdt en als ten vierde de beleggers geen koudwaterrees krijgen van de schuld. Deze vier voorwaarden moeten trouwens ook vervuld worden voor de houdbaarheid van de Belgische schuld zonder splitsingsscenario.

## Buitenlandse investeerders zijn bang dat een uiteenvallend België het volgende Griekenland wordt.

▶ gaat uit van de eenvoudige stelling: 'Hoeveel schuld kan een regio dragen?' Je kunt de schuld splitsen op basis van de bevolking, het aandeel van de regio in het totale bruto binnenlandse product (bbp) of bruto nationale product (bnp), of de regionale verdeling van de belastingopbrengsten. "Een aantal verdeelsleutels leidt tot hopeloze discussies", waarschuwt de Leuvense econoom Paul De Grauwe. "Neem het voorbeeld van het bruto binnenlandse product. Wordt dat het bbp of het bnp als verdeelsleutel? Dat maakt een groot verschil door het grote aantal pendelaars in Brussel. Het Vlaamse bbp is veel lager dan Vlaamse bnp."

Bij de afscheuring van België van het Verenigd Koninkrijk der Nederlanden in 1830 werd de schuld verdeeld volgens het aandeel in de bestaande belastingen (zie kader 1830: *schuldsplitsing met wapegekletter*). Aan Franstalige kant werd in het verleden ook voor een andere verdeelsleutel gepleit: het zogenaamde houdbaarheidsprincipe. In dat scenario moeten niet alleen de inkomstenstromen worden meegerekend maar ook de verschillen in uitgavenbehoeftes tussen regio's. De Franstalige econoom Jacques Drèze pleitte in de jaren negentig voor zo'n verdeelsleutel. Die komt erop neer dat de staatsschuld zou moeten worden verdeeld op basis van de transfers waarop Wallonië nog recht zou hebben in de toekomst. Eigenlijk zou Vlaanderen dan een soort van onderhoudsgeld moeten betalen om Wallonië toe te laten het bestaande uitgavenpatroon in stand te houden. Het betekent dat Vlaanderen meer dan 100 procent (tot zelfs tot 120 procent volgens een studie van Cattoir en Docquier) van de overheidsschuld voor zijn rekening zou nemen.

### Een voorstel van verdeling

"Wij pleiten voor een verdeelsleutel volgens het draagkrachtbeginsel op basis van fiscale capaciteit. Die verdeelsleutel vertelt hoeveel federale schuld naar de deelstaten kan, en hoe die schuld

dan verdeeld kan worden tussen de deelstaten", zegt Heremans. Momenteel en zonder rekening te houden met de lokale overheidsschuld draagt de federale overheid 96 procent van de schuld, de gemeenschappen en gewesten 4 procent. "Als we de fiscale capaciteit in rekening brengen zoals die in de financieringswet is voorzien, dan kunnen de deelstaten tot 11 procent van de federale en regionale schuld opnemen. Als de financieringswet wordt aangepast en de deelstaten een ruime autonomie krijgen in de personenbelasting (50 procent van de personenbelasting wordt overgedragen zoals Vives-studies voorstellen) dan zou 28 procent van de federale schuld kunnen worden overgeheveld. Die schuldruimte kan zelfs oplopen tot 43 procent van de totale schuld als de regio's nog extra fiscale bevoegdheden krijgen.

Hoe zou die regionale schuld verdeeld worden? Ook hier heeft Vives een simulatie gemaakt. Heremans: "Vlaanderen zou tussen 56 en 59 procent van de overgedragen schulden dragen, Wallonië 29 tot 34 procent en Brussel 7 tot 15 procent. Die marge heeft te maken met het atypische karakter van het stadsgewest."

Met deze verdeelsleutels is de kous nog niet af. Hier wordt enkel rekening gehouden met de expliciete historische schuld. Daarnaast zijn er heel wat toekomstige verplichtingen, zoals de verzorgingskosten en het tekort van de sociale zekerheid, die volgens schattingen kunnen oplopen tot 50 procent van de officiële schuld. "Ook om deze impliciete schuld beter onder controle te houden, moeten de deelstaten mee in het bad", zegt Heremans. Een goed voorbeeld daarvan zijn de pensioenverplichtingen van de ambtenaren van de gemeenschappen en gewesten die nu door de federale overheid worden gedragen. Een betere risicobeheersing van de impliciete schuld zou betekenen dat de deelstaten opdraaien voor de pensioenkosten van hun eigen ambtenaren. Maar dat ligt politiek erg gevoelig. (T)