

VIVES

2010

BELEIDSPAPERS

12

**Schuldresponsabilisering, Schuldautonomie en
Regionalisering van de Staatsschuld in de
Staatshervorming**

*Dirk Heremans
Annelore Van Hecke*

Schuldresponsabilisering, Schuldautonomie en Regionalisering van de Staatsschuld in de Staatshervorming

Dirk Heremans¹ en Annelore Van Hecke²

Met een deficit van 5,9% van het BBP in 2009, en een schuldratio die onlangs opnieuw de psychologische kaap van 100% van het BBP rondde, staan de openbare financiën in België voor zware ingrepen. Deze sanering is nodig, niet alleen om terug te keren naar de 3% deficitnorm van het Europese Groei- en Stabiliteitspact, maar vooral dringend om een nieuw sneeuwbaaleffect dat de schuldratio versneld uit de hand doet lopen, te voorkomen.³ Volgens politieke commentaren wordt dit een bijna onmogelijke opdracht omdat tegelijk ook een nieuwe staatshervorming op de politieke agenda staat. De staatsfinanciën laten niet langer toe het beproefde recept toe te passen waarbij nieuwe middelen uit de gemeenschappelijke visvijver ("common pool") van de federale financiën overgeheveld worden naar de deelgebieden. Dit vooral om het zuiden van het land en Brussel over de streep van de staatshervorming te trekken. Nochtans vormt de nieuwe staatshervorming precies een opportuniteit om eindelijk eens orde op zaken te stellen in dit land. Dit op voorwaarde, zoals herhaaldelijk door Leuvense economen betoogd werd, dat zij prioritair de staatshervorming verdiept door een nieuw financieringssysteem (NFW) dat de deelgebieden fiscaal responsabiliseert.⁴

Totnogtoe verliep het federaliseringsproces in ons land veelal asymmetrisch: aanzienlijke bevoegdheden en activa werden overgedragen aan de regio's, maar fiscaliteit en de historische grote overheidsschuld werden centraal gehouden. De huidige Bijzondere Financieringswet (BFW) die de Gemeenschappen en Gewesten (G&G) slechts voor één vijfde van hun inkomsten verantwoordelijk maakt, sanctioneert hen nauwelijks voor een verkwisting van middelen en beloont hen niet voor een goed en productief bestedingsbeleid.

Dit consumptiefederalisme ligt mede aan de basis van toenemende economische divergentie tussen de deelgebieden, de lage activiteitsgraad in België, en bijgevolg ook het te zwakke economische draagvlak van de overheidsfinanciën.

Een Nieuwe Financieringswet (NFW) die meer evenwichtige financiële verhoudingen tussen de verschillende overheden tot stand brengt, de deelgebieden met de juiste budgetbeperkingen confronteert en hen responsabiliseert voor hun beleid, dient de sleutel te zijn voor een duurzame sanering van de overheidsfinanciën in dit land.

De grote staatsschuld in dit land, waarbij de federale overheid 89% van de lasten torst, t.o.v. slechts 6% voor de deelgebieden⁵, kan ook bij een Nieuwe Financieringswet niet langer uit de weg gegaan worden.

¹ CES, KULeuven en VIVES

² CES, KULeuven en Steunpunt Fiscaliteit & Begroting

³ Een sneeuwbaaleffect doet zich voor wanneer interestbetalingen gefinancierd worden met uitgifte van nieuwe schulden, wat leidt tot een zelfvoedend proces van schuldaccumulatie.

⁴ Zie Algoed, Heremans en Peeters (2007, 2008), en ook Heremans, Peeters en Van Hecke (2010b).

⁵ De overige 5% van de schuld situeert zich bij de lokale overheden.

Bij de BFW van 1989 en het Sint Michielsakkoord van 1993 werd de saneringsinspanning van de G&G m.b.t. deze schuld beperkt tot een voorafname op hun middelen. Het noopte de deelgebieden aanvankelijk tot een beperkte schuldfinanciering, waarna achteraf de ingehouden middelen grotendeels geristorneerd werden via een gradueel oplopend systeem van annuïteiten. Het systeem had veel weg van ad hoc loodgieterij vooral met het oog op korte termijn voordelen voor de federale schatkist. Het bracht echter geen duurzame en evenwichtige financiële verhoudingen tussen de verschillende overheidsniveaus tot stand, o.m. omwille van de negatieve en positieve risico's van renteschommelingen die quasi volledig op het conto kwamen van de federale schatkist.

Bij gebrek aan voldoende fiscale autonomie in de BFW was er echter weinig ruimte om deze overheidsschuld verder te regionaliseren, zoals ook door Leuvense economen werd aangestipt.⁶ Was een formele schuldsplitsing in die context niet aan de orde, dan werd er wel gepleit voor een deelname in de interestlasten, of tenminste in het interestdifferentieel.⁷ Deze voorstellen van risicodeling m.b.t. de kost van de federale schuld werden als actiepoint vermeld in de vijf resoluties van het Vlaams Parlement in 1999 en in de Octopusnota van 2008 bij het Vlaams Regeerakkoord. Letterlijk luidt het "De deelgebieden moeten mee de positieve en negatieve gevolgen van de renteschommelingen op de overheidsschuld dragen zonder dat wordt overgegaan tot een formele schuldsplitsing".

In de Leuvense beleidsstandpunten van de jaren '90 werd echter ook reeds gepleit voor een herziening van de BFW die meer fiscale autonomie diende in te houden, wat dan ook een verdergaande schulddeelname en schuldautonomie van de deelgebieden zou inhouden. De regionalisering van de overheidsschuld zou elk deelgebied dan confronteren met de harde wet van de budgettaire verantwoordelijkheid, en bijgevolg ten goede komen aan de sanering van de staatsfinanciën.⁸ Wanneer vandaag de dag een Nieuwe Financieringswet (NFW) met grotere fiscale responsabilisering en autonomie op de politieke agenda staat, dan dient deze discussie ook noodzakelijkerwijze doorgetrokken te worden naar een regionalisering van de staatsschuld.

In deze beleidspaper worden de verschillende argumenten voor schuldregionalisering kort toegelicht, wordt de vaak politiek netelige discussie over verdelingscriteria niet uit de weg gegaan, en evenmin de meer technische aspecten van financiële markten, om dan een aantal concrete verticale en horizontale verdeelsleutels voor de Belgische schuld voorop te zetten.

Dit alles wordt in eerste instantie bekeken binnen de politieke context van een federale staatsordening. Heel wat inzichten zijn echter ook toepasbaar m.b.t. een verdergaande splitsing.

⁶ Voor deze discussie, zie De Grauwe (1991), Van Rompuy (1992) en Heremans en De Broeck (1991).

⁷ Zie De Broeck en Heremans (1993).

⁸ Zie Heremans en Philipsen (1998).

Schuldregionalisering: Argumenten Pro en Contra

Bij gebrek aan spreekwoordelijke "eenhandige economen", dient er ook een afweging te gebeuren tussen een aantal argumenten pro en contra.⁹ Een aantal argumenten contra die doorwegen onder de huidige BFW, kunnen echter opgevangen worden door een NFW die meer fiscale bevoegdheden aan de deelgebieden zou toekennen.

A. Doelmatiger macro-economisch stabilisatiebeleid

Het macroeconomisch stabilisatiebeleid op regionaal niveau verbetert wanneer de deelstaten deelnemen in de federale schuldenlast. D.m.v. een eigen schuldfinanciering kunnen de regio's *tijdelijke* regio-specifieke schokken opvangen, om zo conjuncturele schommelingen in inkomen, werkgelegenheid of prijsevoluties uit te vlakken. Bij tijdelijke schokken is lenen en ontlenen op financiële markten een geëigender instrument dan het aanpassen van inkomsten of uitgaven.¹⁰ De regio's dragen op die manier zelf de gevolgen van een eventueel risicoverhogend beleid.

Het alternatief, namelijk stabiliserende transfers vanwege de federale overheid, houdt een gevaar van moreel risico in wanneer de deelstaten zich gedragen als "vrijbuiters" en onvoldoende inspanningen doen om zelf risicovolle situaties recht te trekken.¹¹ Recent empirisch onderzoek lijkt te bevestigen dat de huidige federale solidariteitsmechanismen in de financieringswet vooral lange termijn herverdelend zijn en nauwelijks of niet stabiliserend werken (Van Hecke, 2009).

B. Efficiënter regionaal allocatiebeleid

Regionalisering van de schuld biedt de regio's meer mogelijkheden om hun productieve investeringen te financieren.¹² Investeringen kunnen op die manier beter afgestemd worden op specifieke regionale noden. Bij een federale financiering leiden onderhandelingen vaak tot inefficiënte investeringsresultaten wanneer problemen van asymmetrische informatie zich voordoen of wanneer een zogenaamde wafelijzerpolitiek toegepast wordt. Wanneer we kijken naar het aandeel in de kapitaaluitgaven van de verschillende overheidsniveaus in Figuur 1, dan blijkt de

⁹ Voor een verdere analyse van de verschillende argumenten zie De Broeck en Heremans (1993), Heremans en Philipsen (1998), Van Hecke (2010).

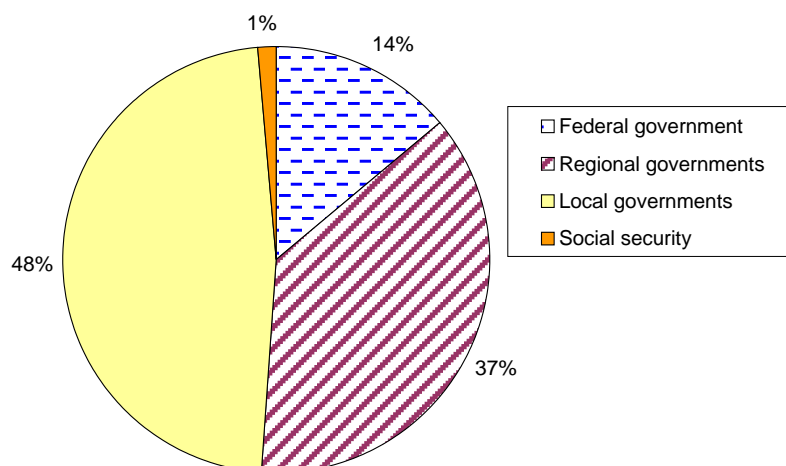
¹⁰ Niet voorbijgaande of *permanente* schokken dienen daarentegen niet met schuldfinanciering uitgevlakt te worden, maar met een permanente aanpassing van uitgaven of belastingen of via een structurele hervorming van o.m. de arbeidsmarkt. Voornamelijk op dit vlak schiet de huidige BFW schromelijk tekort door de zeer beperkte belastingbevoegdheden en verantwoordelijkheid. Dit heeft tot gevolg dat de deelstaten telkens hun financiële moeilijkheden blijven afwentelen naar de federale overheid met nefaste gevolgen voor de federale schuld.

¹¹ Moreel risico verwijst naar het fenomeen dat economische agenten zich onverantwoordelijker opstellen wanneer de eventuele negatieve gevolgen van hun gedrag door een derde gedragen worden.

¹² De financiering van regionale projecten in Vlaanderen gebeurt momenteel vaak onder de vorm van duurdere schuld uitgegeven via PPS-constructies. Dit is het gevolg van een federale beperking op Vlaamse schuldtoelagen om zo de geconsolideerde schuld ratio te drukken. In de Beleidsnota van de Vlaamse regering 2009-2014 merkt men op dat de kost van projectfinanciering tot 60 à 80 basispunten hoger ligt t.o.v. rechtstreekse financiering door de Vlaamse overheid. De prijs om officieel zero-schuld na te streven en tegelijkertijd verborgen schulden toe te laten, is een hogere rentekost van zo'n 15 tot 20 miljoen euro per jaar.

behoefte aan schuldfinanciering –in navolging van de gouden regel, die stelt dat overheden enkel mogen ontlenen voor investeringen en niet om lopende tekorten te dekken– zich voornamelijk (voor 37% en 48%) te concentreren op het regionale en lokale, en slechts voor 14% op het federale niveau. Dat is een logisch gevolg van de bevoegdheidsverdeling tussen de federale overheid en de G&G, waarbij die laatsten o.a. instaan voor openbare werken, leefmilieu, infrastructuur, transport en huisvesting.

Figuur 1: Aandeel in kapitaaluitgaven (2008)



Bron: Nationale rekeningen NBB en eigen berekeningen

C. Betere budgettaire responsabilisering van de verschillende overheden en schuldstabilisatie

Schuldtoebedeling aan de deelgebieden leidt tot meer budgettaire responsabilisering en discipline, omdat iedere overheid dan met de juiste budgetbeperkingen geconfronteerd wordt. Volgens deze beperkingen dienen uitgaven en ontvangsten te beantwoorden aan de toegewezen bevoegdheden, waarbij tevens een overeenstemmend deel van de schulddienst (interestbetalingen en aflossingen) ten laste van elke overheid valt. Een lage schuld houdt daarbij minder saneringincentieven in dan een hoge schuld. I.p.v. de vervlechting van de budgetbeperkingen in de huidige BFW, zou de confrontatie met de juiste budgetbeperking die ook een hogere schuld inhoudt, bijgevolg disciplinerend werken voor de regionale budgettaire prestaties van de deelgebieden.

Op die wijze draagt een schuldregionalisering ook bij tot sanering van de Belgische overheidsfinanciën en de noodzakelijke stabilisatie van de globale schuld. Immers, i.p.v. de voorwaarde van houdbaarheid van de schuldsituatie op het overkoepelend globale niveau, moet die voorwaarde nu vervuld zijn door elk overheidsniveau afzonderlijk.¹³

Anderzijds kan nochtans globale schuldstabilisatie gemakkelijker verlopen wanneer men op globaal vlak van een meer gediversifieerde inkomensbasis kan genieten. Een

¹³ Bemerkt dat met de zgn. Meesternorm de Vlaamse overheid zichzelf reeds deze houdbaarheid van de schuldsituatie had opgelegd.

en ander hangt echter ook samen met de al of niet ruime mix van belastingbevoegdheden die in een NFW aan de deelgebieden zou toegekend worden.

D. Vraagtekens op financiële markten?

Schuldoverdracht naar deelgebieden wordt echter niet zonder argwaan gevolgd op financiële markten. Een traditioneel argument tegen schulddcentralisatie is immers het risico op schuldexplosies of een schuldencrisis in bepaalde regio's, met de bijbehorende ongunstige oversijpelings-effecten voor de rest van het land. Overmatige schuldfinanciering in een deelstaat leidt immers tot een opwaartse druk op de interestvoeten van de andere regio's, of kan zelfs aanleiding geven tot een regelrechte financiële crisis. Dit gevaar doet zich inderdaad voor bij de huidige BFW in ons land, waar bij gebrek aan voldoende belastingbevoegdheden, de deelgebieden aangewezen zijn op een "bailout" door de federale overheid. Bij een nieuwe NFW met meer belastingbevoegdheden en een schuldtoewijzing op basis van de fiscale capaciteit van de betrokken deelgebieden wordt het risico op oncontroleerbare schuldsituaties aanzienlijk beperkt. Overigens kan de totnogtoe succesvolle bewaking van de budgettaire situatie en de schuld van de deelgebieden door de Hoge Raad van Financiën, die aangewezen was bij de huidige BFW, ook gehandhaafd worden bij een NFW. N.a.v. de recente Griekse schuldcrisis wordt deze schuldbewaking meer en meer een Europese opdracht.

Verder wordt er vaak verwezen naar de hogere financieringskost van regionale t.o.v. federale schuld. Voor de Duitse Länder bedraagt deze "spread" bijvoorbeeld 8-28 basispunten (Schulz en Wolff, 2008). Een regionalisering van schulden zou bijgevolg de interestkost de hoogte injagen. De opmerking gaat echter voorbij aan één van de doelstellingen van schuldregionalisering, nl. grotere budgettaire responsabilisering en betere schuldstabilisatie. Wanneer een betere responsabilisering van G&G leidt tot een afname van de globale schuld in een land verminderen de rentelasten en wordt de interestvoet op de uitstaande schuld gedrukt. Schuldhoeveelheid en budgettaire performantie zijn immers belangrijke determinanten van de kredietrisicopremie die in de interestvoet vervat is. In dit opzicht hoeft de kredietrisicopremie van deelstaatschuld uitgegeven door een gedisciplineerde deelstaat, niet hoger uit te vallen dan deze voor de centrale overheid. De AAA rating van Vlaanderen, die hoger is dan deze van de Belgische overheid zoals geïllustreerd in Tabel 1, is hier een treffend voorbeeld van. Wel is het zo dat het liquiditeitsrisico veelal ten nadele van de kleinere volumes van schuldemissies door deelstaten speelt.

Tabel 1: Kredietrating van de verschillende overheden in België

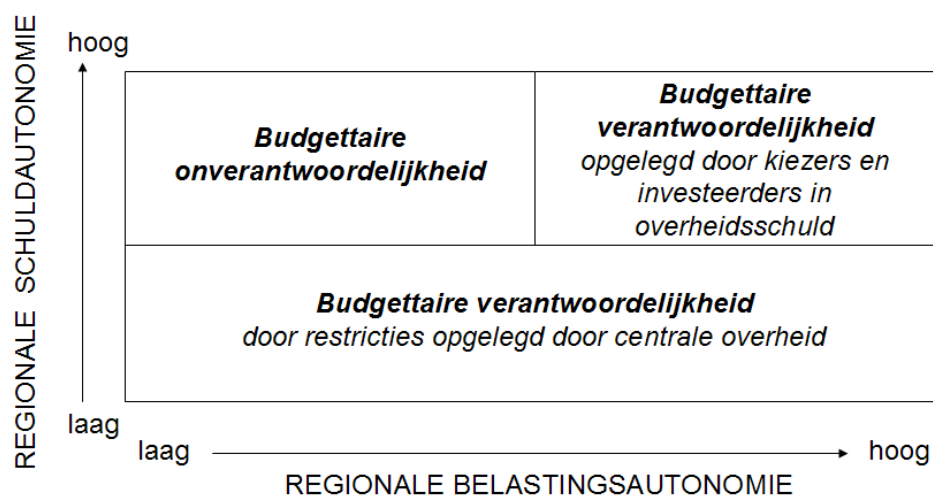
	Moody's	S&P's
België	Aa1	AA+
Vlaanderen	Aaa	AA+
Waals Gewest	Aa2	/
Fransen Gemeenschap	Aa1	/
Brussel	/	AA

Bron: Moody's Investors Service en Standard&Poor's

E. Schulddecentralisatie en fiscale autonomie

Een *noodzakelijke voorwaarde* voor schuldregionalisering, is echter dat regio's over *voldoende fiscale bevoegdheden* beschikken. Toenemende regionale schuld bij afwezigheid van eigen belastingsbevoegdheden zou immers een claim inhouden op toekomstige federale belastingsinkomsten, waardoor het tegenovergestelde van de gewenste regionale fiscale discipline bereikt wordt. Zonder de nodige middelen om olopemde schulden af te bouwen, kan alleen een uitkoop ("bail-out") vanwege de federale overheid een debacle voorkomen. Figuur 2 geeft een overzicht van de incentieffecten van verschillende combinaties van regionale schuld- en belastingbevoegdheden. Schuldbevoegdheden zonder belastingcompetenties leiden duidelijk tot een situatie van onverantwoordelijkheid en de daaraan verbonden moreel risico problemen.

Figuur 2: Effect van fiscale autonomie en schuldautonomie op regionale budgettaire prestaties



Bron: Hamilton's Paradox. Rodden, J. (2006)

Het complementaire karakter van belastingbevoegdheden en schuldverantwoordelijkheid wordt ook intuïtief duidelijk door schuld te beschouwen als een uitgestelde belasting. Fiscale bevoegdheden zijn nodig om de schuld te kunnen beheren en terug te betalen. Alexander Hamilton stelde reeds in de 18de eeuw dat "The creation of debt should always be accompanied with the means of extinguishment" (Rodden, 2006).

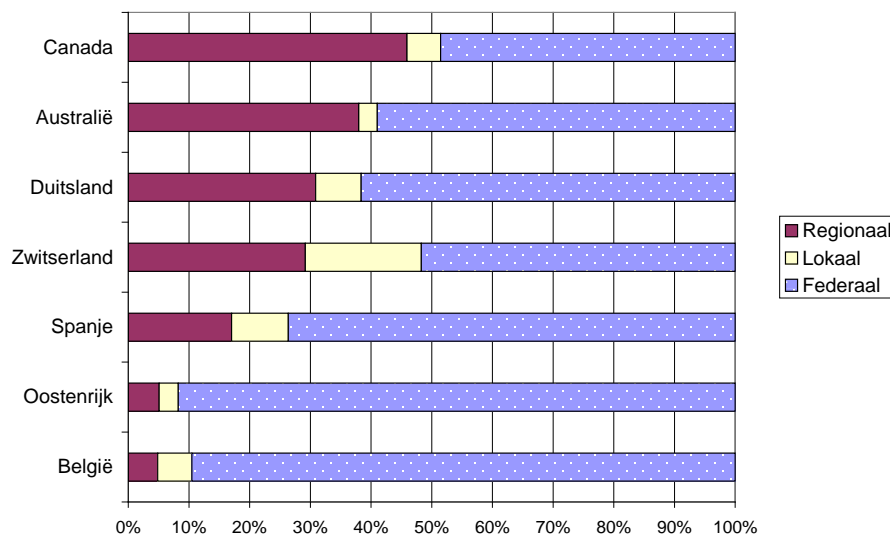
Bovendien verschaffen fiscale bevoegdheden de regio's de nodige geloofwaardigheid op financiële markten. De opbouw van een eigen reputatie van kredietwaardigheid, onafhankelijk van het federale niveau, is daarbij belangrijk.

Schuldregionalisering vergt bijgevolg voldoende regionale fiscale autonomie, maar ook de omgekeerde redenering gaat op: een overdracht van belastingsbevoegdheden moet gepaard gaan met schuldoverdracht. Een verdere uitholling van de fiscale basis van de federale overheid, zonder haar schuldenlast te verminderen, is immers niet bevorderlijk voor de federale publieke financiën.

Regionale schuld in andere federale landen

Figuur 3 illustreert dat in andere federale landen het aandeel van regionale schulden in de staatsschuld niet onbelangrijk is. De geringe relatieve schuld van de Belgische Gemeenschappen en Gewesten in vergelijking met bijvoorbeeld de Duitse Länder of Zwitserse kantons, geeft aan dat er ruimte is voor een eventuele schuldregionalisering. Een verklaring van de lage schuld van nieuwere federale landen zoals Spanje en België bestaat in het centraal houden van de historische schuld tijdens het centrifugale federaliseringsproces. Bij federale staten die daarentegen ontstaan zijn uit het samengaan van afzonderlijke deelstaten werd de historische schuld op deelstaatniveau gehouden.

Figuur 3: Schuldverdeling in federale landen: aandelen in totale schuld in 2007¹⁴



Bron: IMF GFS Yearbook 2008 en eigen berekeningen

Toewijzingscriteria en verdeelsleutels

De keuze van een verdeelsleutel voor een verticale herallocatie van schuld tussen het federale en regionale bestuursniveau is niet eenvoudig, maar vooral de horizontale verdeling tussen de regio's onderling ligt politiek vaak moeilijk. Het mag nochtans geen argument zijn tegen schuldregionalisering omdat er economische wetenschappelijke criteria beschikbaar zijn die daarbij richting kunnen geven.

A. Juridisch

Het internationaal recht vertoont een lacune wat betreft de regelgeving m.b.t de verdeling van activa en passiva bij het uiteenvallen van staten. Het juridisch kader is gebaseerd op een aantal internationale verdragen die zich beperken tot het aanreiken van een aantal vage principes die in de praktijk weinig soelaas bieden¹⁵, meer bepaald

¹⁴ Cijfers voor België, Canada en Zwitserland zijn voor 2006.

¹⁵ Behalve wat betreft de afscheiding van koloniale staten, waarop de "clean slate" rule van toepassing is, die zegt dat de postkoloniale staat geen verplichtingen van de koloniale macht op zich moet nemen.

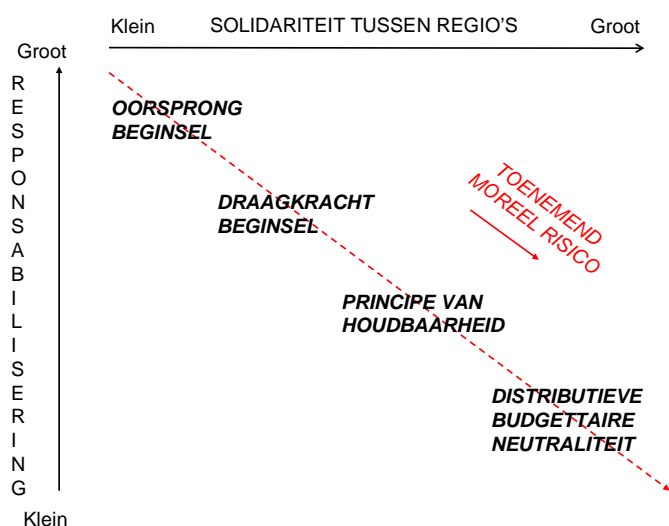
de "Vienna Conventions" I en II (VC I en II)¹⁶. Het "principe van akkoord" stelt dat de kwestie bij voorkeur geregeld dient te worden door een overeenkomst tussen de nieuwe lidstaten. Wanneer er geen akkoord tot stand komt, dient men zich te beroepen op het "principe van billijkheid", dat echter niet exact omschreven en dus voor velerlei interpretatie vatbaar is. VC II zegt enkel dat "billijkheid" een evenwicht moet creëren tussen de verdeling van de activa en de passiva. Buiten de relevantie van zulke mistige principes kan men bovendien ook het gezag van deze verdragen in vraag stellen, aangezien VC I slechts door 15 staten geratificeerd werd en VC II nog steeds niet van kracht is doordat het door te weinig staten wordt onderschreven.

Het opleggen van een regel voor schuldsplitsing conflicteert bovendien met het principe van staatssoevereiniteit, dat zegt dat een supranationale autoriteit geen gezag heeft over een nieuwe lidstaat die nog niet is toegetreden tot deze autoriteit (Rowlands, 1997). Politieke, economische of militaire internationale druk kan nochtans doorslaggevend zijn. Aangezien internationale rechtgeving geen bescherming biedt t.o.v. investeerders in overheidsschuld, oefenen investeerderslobby's (zoals Paris Club, London Club, ...) en internationale ontleningsinstellingen (IMF, WB, ...) meestal druk uit om een verdeelsleutel te kiezen die de terugbetaling van hun investeringen verzekert.

B. Economische criteria

Schuldsplitsingscriteria worden in Figuur 4 geïllustreerd volgens vier principes. Daarbij kan de nadruk verschuiven van (historische) verantwoordelijkheid voor schuldpbouw naar solidariteit tussen regio's.

Figuur 4: Classificatie van schuldsplitsingscriteria



¹⁶ VC I van 1978: Vienna Convention on Succession of States in respect of Treaties.
 VC II van 1978: Vienna Convention on Succession of States in respect of State Property and Debt.
 Zie ook bespreking in Hasani (2006).

OORSPRONGBEGINSEL

Het principe dat het meest appelleert aan de verantwoordelijkheidszin is het *oorsprongbeginsel*. Het wijst de schuld toe aan de regio die in het verleden voordeel gehaald heeft uit de leningfinanciering. Hoewel dit logisch lijkt, ligt de toepassing niet altijd voor de hand. Huidige generaties in de regio's dienen dan op te draaien voor schulden van vorige generaties. In België werden deze aangegaan als gevolg van *nationale* politieke beslissingen (en een wafelijzerpolitiek die uitmondde in onproductieve investeringen).

Naargelang hoe ruim men het "voordeel" dat een regio uit de nationale leningfinanciering haalt interpreteert, wordt het oorsprongbeginsel vertaald in het toewijzingsprincipe, de voordeelregel of de verdeling volgens houderschap van de schuld. Het *toewijzingsprincipe* ("allocation principle") neemt zowel bijdragen als ontvangsten in rekening, m.a.w. het responsabiliseert *netto-ontvangers* van overheidsuitgaven en investeringen. De voordeelregel ("benefit rule") kijkt enkel naar de ontvangen overheidsuitgaven, terwijl de regel van houderschap van de schuld zich baseert op de vertegenwoordiging van de beleggers in overheidsschuld in de verschillende regio's. Hoewel m.b.t. dat laatste criterium de logica van de toewijzing van schulden aan degene die ze financiert niet helemaal duidelijk is (aangezien investeren in overheidsschuld in vergelijking met andere investeringen weinig voordeel biedt), kan men het beschouwen als de "default rule": wanneer er geen akkoord tot stand komt, komt de schuldrepudiatie ten laste van de investeerders. Tabel 2 illustreert de resultaten van studies van Van Rompuy en Bilsen (1988) en van Jurion et al. (1994). Volgens het toewijzingsprincipe zou Wallonië bijvoorbeeld 62% van de schuld op zich dienen te nemen. Het risico op schuldrepudiatie door deze regio zou dan wel groot kunnen worden.

Tabel 2: Schuldaandeel volgens diverse interpretaties oorsprongbeginsel (in %)

Oorsprongbeginsel	Studie	Vlaanderen	Wallonië	Brussel
Volgens toewijzingsprincipe	VR-B	31,2	61,8	7
	JU		10-45 ¹⁷	
Volgens voordeelregel	VR-B	53,4	35,6	11
	JU		33,2	
Volgens houderschap	JU		20	

Bron: Eigen berekeningen

DRAAGKRACHTBEGINSEL

Het *draagkrachtbeginsel* daarentegen stelt meer realistisch de vraag: "hoeveel schuld kan een regio (of zijn bevolking) dragen?" Schuldplitsingsregels per capita, per tewerkgestelde, volgens aandeel in BBP of BNP en volgens regionale fiscale capaciteit ressorteren onder dit principe. Draagkracht bleek overigens een belangrijke maatstaf bij een aantal historische precedentes (zie verder). Op basis van verschillende maatstaven van draagkracht, zou het Vlaamse aandeel in de schulddelname variëren van 58% tot 63%, zoals geïllustreerd wordt in Tabel 3.

¹⁷ De vrij grote marge in berekende aandelen is afhankelijk van de assumpties die gehanteerd werden.

Tabel 3: Schuldaandeel volgens draagkrachtcriterium (in %)

	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 (primair inkomen huishoudens 2007)	62,7	28,2	9,2
Belastingopbrengsten (personenbelasting 2008)	63,3	28,3	8,4

Bron: Eigen berekeningen

HOUDBAARHEIDSPRINCIPE

Houdbaarheid van de schuld is vooral een belangrijk principe voor schuldeisers omdat het de beste verzekering biedt tegen wanbetaling. In de jaren '80 werd een hele literatuur ontwikkeld m.b.t. "debt servicing capacity" of hoe de houdbaarheid van schulden (vooral van ontwikkelingslanden) gemeten kan worden. Als criterium werd meestal gekeken naar de ratio schuld t.o.v. BBP of t.o.v. andere maatstaven van inkomen zoals belastingontvangsten of inkomsten uit export.

De schuld/BBP ratio, of meer specifiek de aangroei ervan, is ook voor het IMF een indicator van houdbaarheid van de schuld. Formule (1) geeft aan dat de aangroei van de schuld/BBP ratio D afhankelijk is van de impliciete rente op de uitstaande schuld r , de groei van het BBP g , en het primair saldo PS .

$$D_{t+1} - D_t = \frac{(r - g)}{(1 + g)} D_t - PS_{t+1} \quad (1)$$

Een onhoudbare of explosieve schulddynamiek wordt dan gekenmerkt door enerzijds een BBP-groei die lager uitvalt dan de impliciete rente op de schuld, en anderzijds een primair saldo dat onvoldoende is om het verschil tussen groeitempo en rente op te vangen. Voor België geeft deze formule aan dat als de Economische Vooruitzichten 2010-2015¹⁸ van het federaal planbureau zich realiseren –nl. een impliciete rente die de nominale BBP-groei jaarlijks overschrijdt, samen met aanhoudende primaire tekorten– dan zal een nieuw sneeuwbal effect een versnelde schuldpbouw teweegbrengen.

Het IMF en de Wereldbank meten houdbaarheid van de schuld ook aan de hand van een solvabiliteitsconditie, waaraan voldaan moet zijn zonder al te grote correcties van inkomsten of uitgaven. Formule (2) geeft aan dat een schuld houdbaar is wanneer de actuele waarde van huidige en toekomstige primaire saldi (inkomsten min uitgaven) voldoende is om de huidige schuld af te betalen.

¹⁸ Zie Federaal Planbureau. Economische Vooruitzichten 2010-2015. Mei 2010.

$$\sum_{i=0}^{\infty} \frac{Ink_{t+i} - Uitg_{t+i}}{\prod_{j=1}^i (1 + r_{t+j})} \geq Schuld_t \quad (2)$$

Het houdbaarheidsprincipe baseert zich bijgevolg ook op draagkracht, maar gaat soms een grote stap verder door niet alleen verschillen in inkomstenstromen mee te nemen, maar ook discrepanties in uitgaven(behoeften) tussen regio's. Voorop staat dan de bekommernis dat de bestaande ontvangsten de dienst van de schuld moeten kunnen verzekeren zonder te moeten inleveren op de bestaande uitgavenpatronen van de overheid.

BUDGETTAIRE DISTRIBUTIEVE NEUTRALITEIT

Het houdbaarheidsprincipe vindt een eerder extreme vertaling in het principe van *distributieve budgettaire neutraliteit*, dat vooropgezet werd in een aantal Franstalige publicaties. Uitgangspunt is dat de beslissing van een regio om zich af te scheiden niet gebaseerd mag zijn op financiële overwegingen, i.c. het wegvallen van transfers naar de rest van het land. De verdeelsleutel van de schuld moet bijgevolg toelaten aan de andere regio's om hun uitgavenpatronen en ontvangen transfers te blijven handhaven, zelfs indien deze aan de basis liggen van de federale schuldontsporingen.

Drèze (1993) baseert zich hierbij op het status-quo, en verdeelt de schuld op basis van het aandeel van een regio in het geconsolideerd primair saldo. Formule (3) geeft aan dat het schuldaandeel δ^i van regio i berekend wordt als de ratio van het regionaal surplus (verschil van geregionaliseerde inkomsten en uitgaven) en het geaggregeerde nationale saldo.

$$\delta^i = \frac{PS^i}{PS^N} \quad (3)$$

Cattoir en Docquier (2004) maken een dynamische uitbreiding van deze regel via de techniek van "generational accounting". In essentie komt deze erop neer dat niet de inkomsten- en uitgavenpatronen van regionale overheden beschouwd worden, maar die van representatieve inwoners in de diverse regio's. De per capita verschillen in inkomsten en uitgaven tussen inwoners van de verschillende regio's worden constant gehouden, maar door rekening te houden met demografische evoluties kan men deze regel in zekere zin dynamisch noemen.

Bij het principe van budgettaire distributieve neutraliteit kan men zich de vraag stellen of het niet haaks staat op responsabilisering, aangezien problemen van moreel risico niet alleen genegeerd, maar zelfs beloond worden. Ook intuïtief lijkt het onlogisch dat bijvoorbeeld een kleine regio met een groot surplus meer schuld toegewezen krijgt dan een grote regio met een klein surplus. De reële link met draagkracht valt weg.

Overeenkomstig Figuur 4, komt de toepassing van dit beginsel overeen met een maximale solidariteit en een minimale responsabilisering.¹⁹

In concreto wijzen deze Franstalige studies onder bepaalde omstandigheden meer dan 100% van de staatsschuld toe aan Vlaanderen. Vlaanderen moet dan niet alleen alle passiva op zich nemen, maar bovendien nog extra een kapitaalsom bijpassen om te voorzien in een soort onderhoudsgeld of lijfrente om het bestaande uitgavenpatroon in het zuiden van het land in stand te houden.

C. Historische voorbeelden

VERENIGD KONINKRIJK DER NEDERLANDEN²⁰

Bij de moeilijke discussie over de verdeling van de schuld toen België zich afscheidde van het Verenigd Koninkrijk der Nederlanden in 1830, werd vooropgesteld de historische schuld van vóór 1815 te verdelen volgens het oorsprongbeginsel, en de gemeenschappelijke schuld over de periode 1815-1830 volgens het principe van "billijkheid". Bij de concrete uitwerking werd het door Nederland vooropgestelde bevolkingsbeginsel –d.w.z. draagkracht per capita– afgewezen door België. Immers, België had een bevolking die tweemaal zo groot was als Nederland, waardoor het tweederde van de schuld op zich zou moeten nemen. De moeizame discussie, waarvan de verderzetting afgedwongen werd door Frankrijk en Engeland via het instellen van een embargo tegen Holland en een blokkage van de Hollandse kust, leidde tot een ongeveer gelijke verdeling van de schuld, rekening houdend met de relatieve belastingopbrengsten in de voorafgaande periode.

TSJECHOSLOWAKIJE

Bij de vreedzame splitsing van Tsjechoslowakije in 1993, werd de gemeenschappelijke schuld verdeeld volgens het relatieve bevolkingsaandeel van de deelrepublieken Tsjechië en Slowakije. De rijkere Tsjechische republiek nam op die manier tweederde van de schuld op zich²¹. De constructieve samenwerking maakte een akkoord mogelijk op uitzonderlijk korte termijn, hoewel ook het feit dat de hoeveelheid schuld relatief beperkt was bijdroeg tot een snelle oplossing.

JOEGOSLAVIE

Ten gevolge van de oorlogssituatie bij het begin van de jaren '90 was een akkoord m.b.t. het opbreken van Joegoslavië geen gemakkelijke zaak. Pas in 2001 bij de ondertekening van de Opvolgingsverdrag (Succession Agreement) werd de splitsing van activa en passiva definitief geregeld. De gebruikte formule was gebaseerd op een voorstel van het IMF, waarin verschillende factoren meegenomen werden, zoals

¹⁹ Verder zijn er nog een aantal technische problemen zoals bijvoorbeeld de extreme gevoeligheid van de berekeningen aan kleine wijzigingen in de cijfers wanneer het nationale saldo in de noemer dicht bij nul ligt. Voor verdere bespreking zie Van Hecke (2010).

²⁰ Cf. Nicolae (1921) en Janssens (1998).

²¹ Met uitzondering van de schulden t.o.v. het IMF, waar Tsjechië een iets groter deel van overnam. (ratio van 2,29 tot 1 t.o.v. 2 tot 1)

relatieve bijdrage tot BBP en inkomsten uit export, en waarbij vooral de economische houdbaarheid van de nieuwe staten vooropgezet werd.

USSR

Bij de schuldverdeling na het uiteenvallen van de Sovjetunie in 1991 experimenteerde men met een formule van gedeelde verantwoordelijkheid van de nieuwe staten. Deze regeling leidde tot zulke problemen van moreel risico, dat Rusland uiteindelijk instemde met een "zero option agreement", waarbij het –met uitzondering van het 16,4% aandeel van Oekraïne– de volledige schuld op zich nam.

D. Welke keuze?

In vergelijking tot het oorsprongbeginsel, dat alleen oog heeft voor responsabilisering, of tot het principe van distributieve budgettaire neutraliteit, dat verantwoordelijkheid negeert, houdt toepassing van het draagkrachtbeginsel een meer evenwichtige afweging van efficiëntie en solidariteit in, zoals ook blijkt uit Figuur 4. Daarbij vormt fiscale capaciteit, mits eigen belastingbevoegdheden, de noodzakelijke basis om de schuld te kunnen beheren en afbetalen.

Ook uit empirische evidentie m.b.t. historische opsplitsingen van landen komt het draagkrachtbeginsel naar voren als het meest aangewezen verdelingsprincipe.

Fiscale ontvangsten en capaciteit als draagkrachtbeginsel vormt dan een verdeelsleutel die verder kan gebruikt worden zowel voor horizontale als verticale herallocatie van schulden.²²

Alternatieve financieel-technische scenario's voor schuldverdeling

Bij verdere praktische uitvoering van een schuldregionalisering dient hoedanook omzichtig te werk gegaan te worden wil men de financiële markten voor overheidsschuld niet onnodig verstoren, en daardoor de financieringskosten opdrijven. Naargelang de financieel-technische modaliteiten dienen verschillende scenario's nader bekeken te worden.

A. Schuldplitsing en schuldconversie

Een eerste optie bestaat erin de federale schuld zo snel mogelijk om te zetten in regionale schuld, waarbij de regio's geen verantwoordelijkheid meer dragen voor de schuld die toegewezen werd aan de overige regio's. De schuldconversie kan onmiddellijk plaatsvinden, of gradueel bij elke federale schuldheroefening om liquidatiekosten van federale schuldtitels te vermijden. Onmiddellijke conversie lijkt

²² Horizontale schuldplitsingscriteria kunnen vaak ook gebruikt worden voor verticale herverdeling van schulden, maar dit is niet altijd zo. Bijvoorbeeld criteria die te maken hebben met bevolking (per capita), economische variabelen (aandeel in BBP) of territorium, kunnen enkel voor horizontale verdeling aangewend worden.

echter het minst aangewezen om het vertrouwen op de financiële markten niet in het gedrang te brengen. Bij de geleidelijke omzetting kunnen regionale overheden tussentijds al enige schuldinstrumenten creëren die als waarborg aangehouden worden door de federale overheid.²³

B. Gemeenschappelijk schuldagentschap

Een tweede mogelijkheid is de oprichting van een gemeenschappelijk schuldagentschap, waarin een deel van de historische federale schuld kan ondergebracht worden. Op die manier verloopt de overdracht gemakkelijker en wordt het vertrouwen van financiële markten niet geschaad. Schuldtitels moeten niet vervangen worden, en interestvoeten kunnen constant blijven wanneer de staatswaarborg behouden blijft of wanneer de regio's solidair verantwoordelijk zijn (d.w.z. iedere regio staat afzonderlijk borg voor het geheel van de schuld). Een argument contra schulddecentralisatie –zoals de vrees voor een hogere kost van regionale schuld door toegenomen "sovereign" risk– kan op die manier ondervangen worden. De dienst van de schuld –m.n. interestlasten en aflossingen– wordt dan verdeeld over de regio's a rato van een vastgelegde verdeelsleutel.

Deze regeling kent een Belgisch precedent. In 1987 werd het ALESH (Amortisatiefonds van de Leningen voor de Sociale Huisvesting) opgericht. Doel van dit fonds was de nationale schulden van vóór de regionalisering van het sociale huisvestingsbeleid in 1980 over te nemen en deze verder voor rekening van de gewesten te beheren. De dienst van de schuld werd horizontaal verdeeld over de regio's overeenkomstig de met dezelfde leningen betaalde investeringen in elk van de gewesten (dus volgens het oorsprongbeginsel). De schuld wordt volledig toegerekend aan de regio's, maar de herfinanciering gebeurt onder een globale staatswaarborg.

Naast de overname van (een deel van) de *historische schuld* in België, kan een dergelijk schuldagentschap voor de toekomst ook nuttig zijn om *nieuwe schulduitgiftes* van regio's te poolen, naar analogie met de Duitse Jumbo's, of gezamenlijke schulduitgiftes van verschillende Länder. Door de grotere liquiditeit en risicodiversificatie kan de interestvoet lager liggen dan het gewogen gemiddelde van de regionale interestvoeten, wat een win-win situatie kan inhouden voor elke regio. Gelijkaardige voorstellen werden overigens recent gelanceerd voor de uitgifte van Europese schulden (Eurobonds) ten bate van de Europese lidstaten door een Europees schuldagentschap.²⁴

C. Oneigenlijke schuldsplitsing

In plaats van een *formele schuldsplitsing*, kan men zich ook tot een *oneigenlijke schuldsplitsing* beperken, waarbij alleen de verantwoordelijkheid voor de interestbetalingen op het toegewezen (theoretische) deel van de schuld overgedragen wordt. Dergelijke voorstellen werden reeds geformuleerd als de enig zinvolle bij de

²³ Voor verdere modaliteiten zie o.m. De Broeck en Heremans (1993) en Heremans en Philipsen (1998).

²⁴ Zie De Grauwe en Moesen (2009).

huidige BFW met hoofdzakelijk centraal gehouden belastingbevoegdheden.²⁵ De deelname in de interestlast kan eenvoudig georganiseerd worden door een voorafname op de federale dotaties aan de regio's.

Verticale en horizontale schuldverdeling in België

A. Verticaal

Zoals hoger geargumenteed, wordt de optimale *verticale* schuldplitsing tussen het federale²⁶ en het regionale niveau best afgeleid uit de mate van regionale fiscale bevoegdheden en autonomie. Voor de huidige BFW wijzen simulaties in VLADYMO²⁷ voor 2008 erop dat de schuldruimte van G&G zich op kruissnelheid beperkt tot 9% à 11%²⁸, zoals geïllustreerd in de tweede kolom van Figuur 5. Na aftrek van de bestaande regionale schuld in de eerste kolom, betekent dit dat er slechts zo'n 5% à 7% van de federale schuld bijkomend kan overgedragen worden.

Bij een eventuele wijziging van de BFW met overdracht van autonomie inzake de personenbelasting, zoals voorgesteld in het CES-VIVES financieringsmodel²⁹, bedraagt de regionale schuldruimte 28%, waardoor een vierde van de federale schuld kan geregionaliseerd worden. Wanneer de regio's nog bijkomende fiscale bevoegdheden zouden verwerven, bv. inzake BTW-inkomsten, zouden de G&G zelfs 43% van de totale schuld op zich nemen, of bijkomend 41% van de federale schuld.³⁰ We concluderen dat, onder voorwaarde van de toekenning van meer belastingbevoegdheden aan G&G, ongeveer een derde, of binnen de marge van 25% tot 41%, van federale schuld kan geregionaliseerd worden.

²⁵ Voor variante m.b.t. deelname in het interestdifferentieelrisico, cf. Heremans en Philipsen (1998).

²⁶ Exclusief sociale zekerheid.

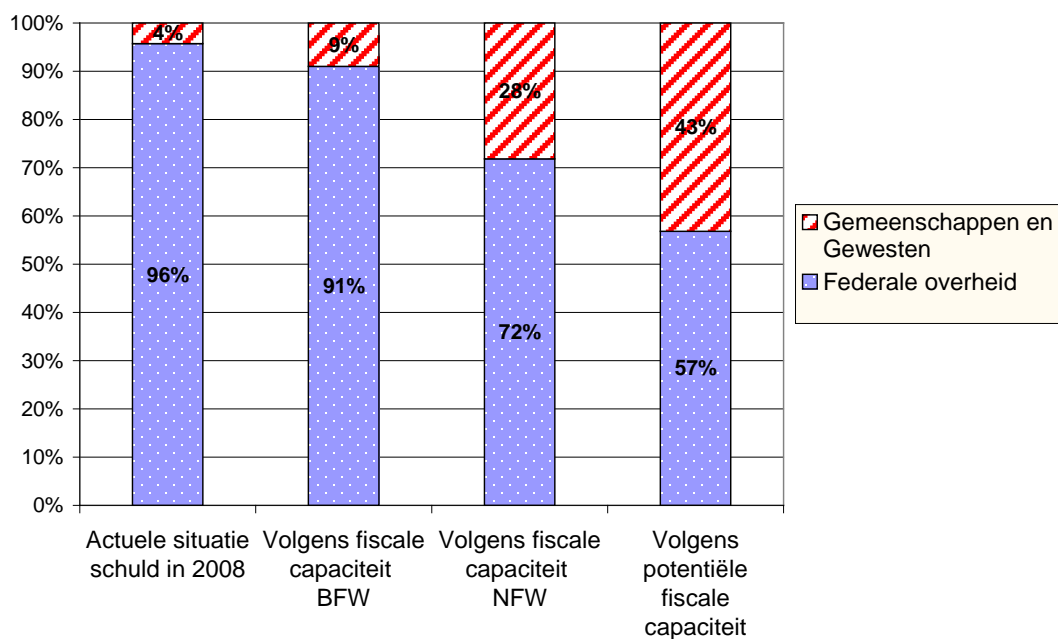
²⁷ Vlaams Dynamisch Model voor de Overheidsfinanciën, KULeuven.

²⁸ Wanneer we naast de gewestbelastingen ook de opcentiemen beschouwen die de gewesten theoretisch kunnen heffen op de personenbelasting (ten belope van 6,75% van de opbrengst van de personenbelasting in het betreffende gewest), dan is de schuldruimte 11%.

²⁹ Cf. Heremans, Peeters en Van Hecke (2010a)

³⁰ Gegeven de huidige Belgische federale schuld zou er in absolute bedragen in de drie respectievelijke scenario's 15, 78 en 126 miljard € kunnen overgedragen worden.

Figuur 5: Schuldruimte G&G in overeenstemming met fiscale bevoegdheden



Bron: Eigen berekeningen

B. Horizontaal

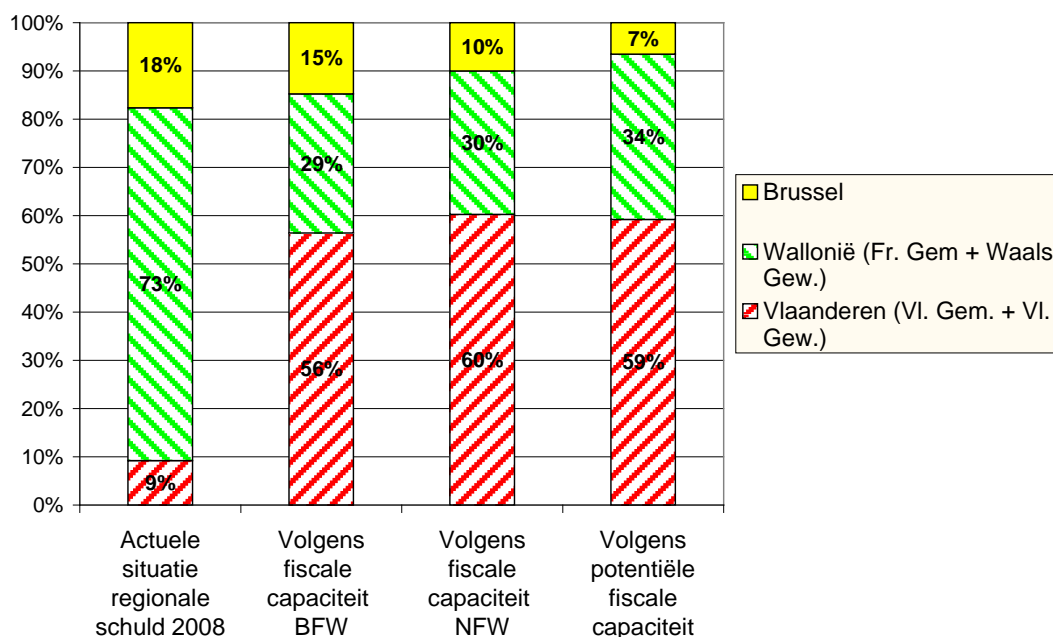
Simulaties voor de *horizontale* verdeling van het geregionaliseerde deel van de schuld over de verschillende deelstaten worden, naar analogie met het criterium voor verticale schuldallocatie, gebaseerd op de middelen die de regio's ter beschikking hebben en waarover ze voldoende belastingbevoegdheid genieten.

Figuur 6 illustreert dat op basis van de fiscale bevoegdheden onder de huidige BFW, 56% van de schuld aan Vlaanderen zou toekomen. Wallonië en Brussel krijgen respectievelijk 29% en 15% toebedeeld, volgens hun relatieve aandeel in de gewestelijke belastingen.³¹ Overeenkomstig het CES-VIVES voorstel tot wijziging van de BFW, waar de fiscale autonomie uitgebreid wordt met een eigen personenbelasting, neemt het aandeel van Vlaanderen toe tot 60%, terwijl Wallonië 30% en Brussel slechts 10% voor hun rekening nemen.³²

³¹ Met inbegrip van de marge van 6,75% van de personenbelasting zijn de horizontale aandelen voor Vlaanderen, Wallonië en Brussel respectievelijk 58%, 29% en 13%.

³² Bemerkt dat in deze berekeningen geen correctie gemaakt werd voor de huidige schuld van de regio's. Het impliceert dat deze initiële schulden toegewezen blijven volgens het oorsprongbeginsel. Dit is logisch aangezien er nooit enige federale verantwoordelijkheid was voor deze schulden. Ook in internationaal gewoonterecht wordt gestipuleerd dat bij een split-up lokale schulden automatisch overgedragen worden aan de nieuwe staten.

Figuur 6: Horizontale verdeling a rato van aandeel in belastingsontvangsten onder diverse scenario's van fiscale bevoegdheden



Bron: Eigen berekeningen

Idealiter zouden schuldsplitsingscriteria ook meer dynamisch rekening moeten houden met de toekomstige evolutie van de fiscale middelen in de verschillende deelstaten. In een alternatief scenario worden daartoe correcties voor de potentiële groei van regio's gedaan en wordt een (eventuele) interregionale convergentie ingecalculleerd. Bij behoud van de huidige BFW daalt het schuldaandeel van Vlaanderen (53%), terwijl dat van Wallonië (30%) en Brussel (17%) toeneemt. Bij toepassing van hetzelfde dynamisch scenario op de NFW bedragen de toewijzingspercentages in dezelfde volgorde 58%, 31% en 11%.³³

C. Overgedragen activa naar de deelstaten als bijkomend criterium?

Voorgaande criteria van schuldverdeling op basis van fiscale capaciteit, zou eventueel kunnen gecorrigeerd worden in functie van de reeds geregionaliseerde vaste activa. Het aandeel van Vlaanderen zou bijgevolg dalen, zoals de cijfers in Tabel 4 aangeven. Eventueel zou een deel van het geregionaliseerde passief horizontaal verdeeld kunnen worden overeenkomstig de totale waarde van de toegewezen activa.

³³ Voor een meer uitgebreide bespreking van deze potentiële groei en convergentiescenario's zie Van Hecke (2010).

Tabel 4: Overzicht verdeling materiële vaste activa (2000)

	Waarde van de activa (in miljard €)	Aandeel in totaal (in %)	Aandeel overheidsniveaus (in %)	Aandeel in geregionaliseerde activa (in %)
Federale overheid	10,9	17,8	18	/
Vlaanderen	25,3	41,3	82	50,4
Franse Gemeenschap (incl. Duitst.Gem.)	2,4	3,9		4,8
Waals Gewest	16,4	26,8		32,7
Brussel	6	9,8		12,0
Gemeenschapscommissies	0,2	0,3		0,4
TOTAAL	61,2	100	100	100

Bron: De balans van de Federale Overheid op het einde van 1999. Commissie voor de inventaris van het vermogen van de staat

Huidige en toekomstige schuld

Een nieuwe financieringswet voor G&G en de bijbehorende herallocatie van schuldruimte en huidige schuldverplichtingen van G&G, dient idealiter m.b.t. de sanering van de overheidsfinanciën ook dynamisch bekeken te worden in een ruimere context, rekening houdend met de "toekomstige" schuld.

België wordt niet alleen geconfronteerd met een reeds torenhoge historische (expliciete) schuld, maar ook met heel wat toekomstige verplichtingen (zoals bijvoorbeeld pensioenbetalingen) die als *impliciete* schuld kunnen gekwalificeerd worden. In zoverre deze verplichtingen niet gedekt worden door verwachte ontvangsten, zal dit tekort in de toekomst ook aanleiding geven tot het ontstaan van *expliciete* schuld, d.w.z. tot leningen op financiële markten.

Deze problematiek van impliciete schuld t.g.v. het tekortschieten van de ontvangsten t.o.v. de uitgavenverplichtingen stelt zich voornamelijk m.b.t. de federale sociale zekerheid en weegt als een molensteen op de overheidsfinanciën. Op dit ogenblik affecteert de federale overheid reeds rechtstreeks bepaalde opbrengsten (bijvoorbeeld inkomsten uit roerende voorheffing) aan de sociale zekerheid. Deze zogenaamde alternatieve financiering is één van de voornaamste redenen van de ontsporing van de federale overheidsfinanciën. In de toekomst wordt diezelfde federale overheid bovendien geconfronteerd met de loodzware vergrijzingskosten die ten laste vallen van de federale sociale zekerheid. Volgens bepaalde berekeningen zou deze impliciete schuld tot de helft van de huidige overheidsschuld kunnen oplopen.³⁴ Voor deze toekomstige schuldverplichtingen, die onvermijdelijk de vorm zullen aannemen van expliciete schulduitgiftes, diende de federale overheid de nodige ruimte te creëren door in de nog gunstige periodes tussen 2000 en 2015 de expliciete overheidsschuld af te bouwen. Dit is echter nauwelijks gebeurd t.g.v. de te lakse Paarse begrotingspolitiek, en werd verder doorkruist door de financiële crisis.

Een verschuiving van de expliciete schuld door regionalisering naar de G&G zou dan meer ruimte bieden voor het opvangen van de toekomstige (impliciete) schuld. Vooreerst, zoals hoger betoogd werd, werkt dit disciplinerend voor de betrokken

³⁴ Voor enkele berekeningen m.b.t. de impliciete schuld zie Algoed, Heremans en Van Hecke (2009).

overheden, waardoor de noodzakelijke globale schuldsanering vergemakkelijkt wordt. Verder zou de federale overheid door deze verschuiving meer armslag krijgen. Belangrijker is het evenwel de G&G ook rechtstreeks te betrekken bij de last van de toekomstige (expliciete) schuld. Dit is nodig om de sociale risico's en de ermee verbonden moreel risico problemen, die het uitdeinen van de toekomstige impliciete schuld in de sociale zekerheid mede in de hand werken, beter onder controle te krijgen. Meer bepaald zijn bepaalde risico's zoals bijvoorbeeld in de werkloosheid, en m.b.t. ambtenarenpensioenen van G&G, mede afhankelijk van het beleid van G&G. Daarom dienen G&G geresponsabiliseerd te worden door te delen in deze sociale zekerheidsrisico's (en bevoegdheden) en door (een deel van) deze impliciete schuldverplichtingen toebedeeld te krijgen.

Regionalisering van schuld is bijgevolg niet louter een kwestie van financiële verschuivingen, maar vooral van betere incentieven en mechanismen (mechanism design) tot schuldbeheersing. Dit strekt zich uit m.b.t. de impliciete schuld en dient verder uitgewerkt te worden in een meer globale schuldbenadering.

Besluit

Een staatshervorming die zich volgens het beproefde recept opnieuw zou beperken tot het overhevelen van bestedingsbevoegdheden naar G&G legt een nog grotere hypotheek op de sanering van de overheidsfinanciën. Pas wanneer de staatshervorming prioritair verdiept wordt naar een nieuw financieringssysteem dat de deelgebieden fiscaal responsabiliseert wordt een echte sanering mogelijk.

Een NFW met meer fiscale autonomie echter zet ook onlosmakelijk schuldautonomie en schuldregionalisering op de agenda. Fiscale autonomie en schuldautonomie gaan hand in hand, omdat schuld in feite neerkomt op een andere intertemporele allocatie van belastingen d.w.z. op een uitgestelde belastingheffing. Onder de huidige BFW bleef, bij gebrek aan voldoende eigen belastingbevoegdheden, ook schuldautonomie voor de deelgebieden (noodgedwongen) beperkt.

Bij een NFW draagt het regionaliseren van schuld bij tot een sanering van de ontspoorde overheidsfinanciën. Immers zowel regionalisering van de schuld als fiscale responsabilisering werkt disciplinerend omdat de verschillende overheidsniveaus dan eindelijk met de juiste budgetbeperkingen op hun bestedingsgedrag geconfronteerd worden.

Overigens wanneer in de NFW de federale overheid belastingbevoegdheden dient af te staan, en bijgevolg over minder discretionaire fiscale marge beschikt om de risico's van rentevoetschommelingen op te vangen, is het ook aangewezen dat een deel van deze lasten van de schuld wordt doorgesluisd naar de deelgebieden.

Verder is schuldregionalisering voor de deelgebieden niet alleen een kwestie van lasten, maar ook van lusten. Schuldautonomie geeft hen op termijn de noodzakelijke beleidsruimte voor een beter macroeconomisch stabilisatiebeleid en voor een efficiënter regionaal allocatiebeleid. Schuld is immers een nuttig beleidsinstrument om tijdelijke regio-specifieke schokken op te vangen en om productieve investeringsuitgaven, waarvan de bevoegdheden meer liggen bij de deelgebieden dan op het federatieniveau, te financieren.

Dit belet niet dat er omzichtig te werk moet gegaan worden bij schuldregionalisering, wil men de financiële markten niet verstoren, en daardoor de financieringskosten opdrijven. Het gevaar van een hogere kredietrisicokost stelt zich echter vooral bij de huidige BFW waarbij de deelgebieden in geval van ontsporing van hun financiën zijn aangewezen op een "bailout" door de federale overheid. Dit is niet langer het geval bij een NFW die hen voldoende fiscale bevoegdheden toewijst. Uiteraard dienen vooral in een overgangsfase deze risico's onder controle gehouden te worden. Om een formele schuldsplitsing en schuldconversie te vermijden kan gewerkt worden via een Gemeenschappelijk Schuldagentschap, een formule die reeds haar nut bewezen heeft bij de splitsing en overheveling van de schulden voor de huisvesting (ALESH). Ook naar de toekomst toe, bij de uitgifte van nieuwe schuld, zou eventueel een dergelijk agentschap een nuttige rol kunnen blijven spelen om de kostenverhogende premies voor liquiditeitsrisico bij afzonderlijke en kleinere emissies te drukken. Dergelijke procedure is reeds operationeel voor de deelstaten in Duitsland, en wordt op dit ogenblik zelfs voorgesteld voor de Euro emissies van Europese lidstaten.

T.o.v. de vrees voor negatieve externe effecten en hogere interestkosten voor de andere deelgebieden wanneer een deelgebied zich onverantwoordelijk aan schuldemissies zou bezondigen, staat dat in de NFW dit deelgebied daarvoor nu wel fiscaal geresponsabiliseerd en gedisciplineerd wordt. Verder kan de Hoge Raad van Financiën, zoals het totnogtoe succesvol deed, verder het gebruik van de schuldruimte door de deelgebieden coördineren en bewaken. N.a.v. de Griekse schulden crisis wordt dit in de toekomst overigens meer en meer een Europese opdracht.

Aansluitend bij bovenstaande afwegingen staat het feit dat de deelstaten in andere federale landen veelal over een substantiële schuldautonomie beschikken. Empirische evidentie bevestigt dat de verhouding van deelstaatschuld t.o.v. federale schuld doorgaans heel wat hoger ligt dan nu in België het geval is, zodat er bij een NFW zeker heel wat ruimte voor schuldoverdracht aan de deelgebieden komt.

Bij het bepalen van concrete verdelingscriteria van schuld en schuldruimte voor de verschillende overheidsniveaus gaat het essentieel om een afweging van responsabilisering en solidariteit. Verantwoordelijkheid voor de aangegane schuld primeert bij toepassing van het oorsprongbeginsel, en een extreme vorm van solidariteit bij toepassing van het beginsel van distributieve budgettaire neutraliteit. Dit laatste beginsel, dat in sommige Franstalige berekeningen opgang maakt, zou impliceren dat Vlaanderen tot 120% van de overheidsschuld voor zijn rekening zou moeten nemen. Het draagkrachtbeginsel, geconcretiseerd via per capita, BNP of fiscale draagkracht verdeelsleutels, houdt een meer evenwichtige afweging in. Het werd ook toegepast bij recente schuldsplitsingen van Tsjechoslowakije en Joegoslavië. Ook bij de secessie in 1830 werd de schuld tussen België en Nederland verdeeld op basis van belastingopbrengsten.

Toepassing van deze criteria op de Belgische realiteit leert dat het toekennen van schuldruimte en van bestaande schuldverplichtingen niet noodzakelijk een onmogelijke politieke opdracht wordt.

Ten indicatieve titel leren een aantal eerste berekeningen op basis van het draagkrachtbeginsel, d.w.z. fiscale capaciteit, dat op kruissnelheid de verticale ruimte voor regionale schuld minstens 28% belooft, wat na aftrek van de huidige regionale schulden betekent dat de last van ongeveer één vierde van de federale schuld zou kunnen overgedragen worden. Afhankelijk van de toekenning van ruimere

belastingbevoegdheden in de NFW zou de regionalisering van de schuld tot 40% kunnen oplopen. Horizontaal bekeken zou daarvan 56% tot 59% aan Vlaanderen toekomen, 29% tot 34% aan Wallonië, en met een grotere marge, te wijten aan het atypische karakter van een stadsgewest, 7% tot 15% aan Brussel.

Vooraleer op deze basis feitelijke regionaliseringsscenario's uit te werken, blijft het een uitdaging ook de toekomstige (impliciete) schuld als gevolg van negatieve financieringssaldi van de sociale zekerheid en de vergrijzing in rekening te nemen. Deze impliciete schuld zou volgens sommige berekeningen tot de helft van de huidige expliciete schuld kunnen oplopen. Betere risicobeheersing van deze impliciete schuld is aan de orde, en bijgevolg ook een belangrijke leidraad bij de toewijzing ervan aan een bepaald overheidsniveau. Bijvoorbeeld zijn het de Gemeenschappen en Gewesten die best de risico's van de pensioenverplichtingen van hun ambtenaren kunnen beheersen, en daarom ook deze schuldverplichtingen dienen te dragen.

Bijgevolg luidt de conclusie dat schuldregionalisering, zeker in het kader van een NFW, niet alleen noodzakelijk is, maar ook haalbaar moet zijn.

Voorgaande analyses laten uitschijnen dat zelfs een volledige schuldsplitsing technisch niet onmogelijk is zonder in financiële doemscenario's te vervallen, op voorwaarde dat deze op grond van redelijke economische beginselen en met de nodige financiële omzichtigheid wordt uitgevoerd.³⁵ Op dit ogenblik is alleen een gedeeltelijke regionalisering van de schuld als onderdeel van een NFW aan de orde.

³⁵ In een scenario van volledige splitsing vervalt de verticale verdeling en blijven alleen nog de horizontale verdeelsleutels, die dan toegepast worden op de hele overheidsschuld.

Referenties

- Algoed, K., Heremans, D., Peeters, T. 2007. "Voorrang geven aan meer financieel-fiscale verantwoordelijkheid in een nieuwe staatsvorming." *Leuvense Economische Standpunten*, no. 115.
- Algoed, K., Heremans, D., Peeters, T. 2008. "Een staatsvorming als reddingsboei voor de overheidsfinanciën." *Vives Beleidspaper* No 1.
- Algoed, K., Heremans, D., Van Hecke, A. 2009. "De impact van vergrijzing op de overheidsfinanciën: eindrapport." *Eindrapport Steunpunt Fiscaliteit & Begroting*.
- Cattoir, P., Docquier, F., 2004, "Population Prospects and the Determination of a Debt-Sharing Rule between Seceding Regions." *IZA Discussion Paper* No. 1022.
- De Broeck, M., Heremans, D. 1993." Vraagtekens bij de overheidsschuld in een federaal België." *Leuvense Economische Standpunten*, no. 70.
- De Grauwe, P. 1991. "Denkoefeningen over de regionalisering van de Belgische overheidsschuld." *Leuvense Economische Standpunten*, no. 60.
- De Grauwe, P. en Moesen, W. 2009. "Gains for All: A Proposal for a Common Euro Bond", *Centre for European Policy Study (CEPS) Commentary*.
- Drèze, J. 1993. "Regions of Europe: a feasible status, to be discussed." *Economic Policy*, 17, pp. 266-307.
- Hasani, E. 2006. "The Evolution of the Succession Process in Former Yugoslavia" *T. Jefferson L. Rev.*, 29, 111.
- Heremans, D., De Broeck, M. 1991. "Overheidsschuld en financiële markten in de branding." *Leuvense Economische Standpunten*, no 57.
- Heremans, D., Peeters, T. en Van Hecke, A. 2010a."Towards a more efficient and responsible financing mechanism for the Belgian federation." *Rebel e-book* 5.
- Heremans, D., Peeters, T. en Van Hecke, A. 2010b. "Financing Regions and Communities in Belgium. The way forward." *Tijdschrift voor Bank- en Financiewezen* (in publicatie).
- Heremans, D., Philipsen, C. 1998. "Overheidsschuld in de Belgische Staatsvorming. Implicaties van de EMU en fiscale autonomie." In Vanderveeren, C., Vuchelen, J. (eds.), *Een Vlaamse fiscaliteit binnen een Economische en Monetaire Unie*, p 273-296.
- Janssens, W. 1998. "De strop om de hals. De staatsschuld door de eeuwen heen." Lannoo.
- Jurion, B., Ligot, C., Mahy, B., Vandeville, V., Winant, F. 1994. "Régionalisation de la charge d'intérêts de la dette publique (Rapport final)." Rapport réalisé dans le cadre d'une convention établie entre le conseil économique et social de la Région Wallonne et les universités de Liège et de Mons-Hainaut (GREA).
- Nicolai, E. 1921. "Etude historique et critique sur la Dette publique en Belgique." Brussel.
- Rodden, J. 2006. "Hamilton's Paradox: The Promise and Peril of Fiscal Federalism", Cambridge University Press.
- Rowlands, D. 1997. "International Aspects of the Division of Debt under Secession: The Case of Quebec and Canada." *Canadian Public Policy/Analyse de Politiques*, Vol. 23, No. 1 (Mar., 1997), pp. 40-54.

Schulz, A. & Wolff, G., 2008. "The German sub-national government bond market: evolution, yields and liquidity," *Discussion Paper Series 1: Economic Studies* 2008,06, Deutsche Bundesbank, Research Centre.

Van Hecke, A. 2009. "Revenue equalization and stabilization in the Belgian federation." *Working Paper Steunpunt Fiscaliteit en Begroting*, CES, K.U.Leuven.

Van Hecke, A. 2010. "Balancing public debt division in Belgium: how to assign (part of the) federal debt to the regions?", *Working Paper Steunpunt Fiscaliteit & Begroting*. mimeo

Van Rompuy, P. 1992. "Kritische bedenkingen bij de regionalisering van de overheidsschuld." *Leuvense Economische Standpunten*, no. 64.

Van Rompuy, P., Bilsen, V. 1988. "10 jaar financiële stromen tussen de gewesten in België." *Leuvense Economische Standpunten*, no. 45.