

Analyse

Het effect van begrotingsbeleid op inflatie

DNB Analyse

DeNederlandscheBank

EUROSYSTEM

Het effect van begrotingsbeleid op inflatie

©2025 De Nederlandsche Bank N.V.

Auteurs: Guus Brouwer, Daan de Leeuw en Robert-Paul Berben. Met dank aan DNB-collega's en in het bijzonder Marco Hoerberichts, Gerbert Hebbink, Ide Kearney, Jip Italianer, Sophie Steins Bisschop, Mark Mink, Niels Gilbert en Peter van Els. Ook gaat onze dank uit naar de collega's buiten DNB voor hun commentaar op eerdere versies. Alle overgebleven fouten zijn de onze.

Met de serie 'DNB Analyse' beoogt De Nederlandsche Bank inzicht te verschaffen in de analyses die DNB ten behoeve van actuele beleidsvraagstukken uitvoert. De tot uitdrukking gebrachte zienswijzen zijn voor rekening van de auteurs en komen niet noodzakelijkerwijs overeen met de officiële standpunten van De Nederlandsche Bank. Niets uit deze uitgave mag worden verveelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van druk, fotokopie, microfilm of op welke andere wijze ook en evenmin in een retrieval system opgeslagen worden, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van De Nederlandsche Bank.

De Nederlandsche Bank N.V.

Postbus 98 1000 AB

Amsterdam

Internet: www.dnb.nl

Email: info@dnb.nl

Kernpunten

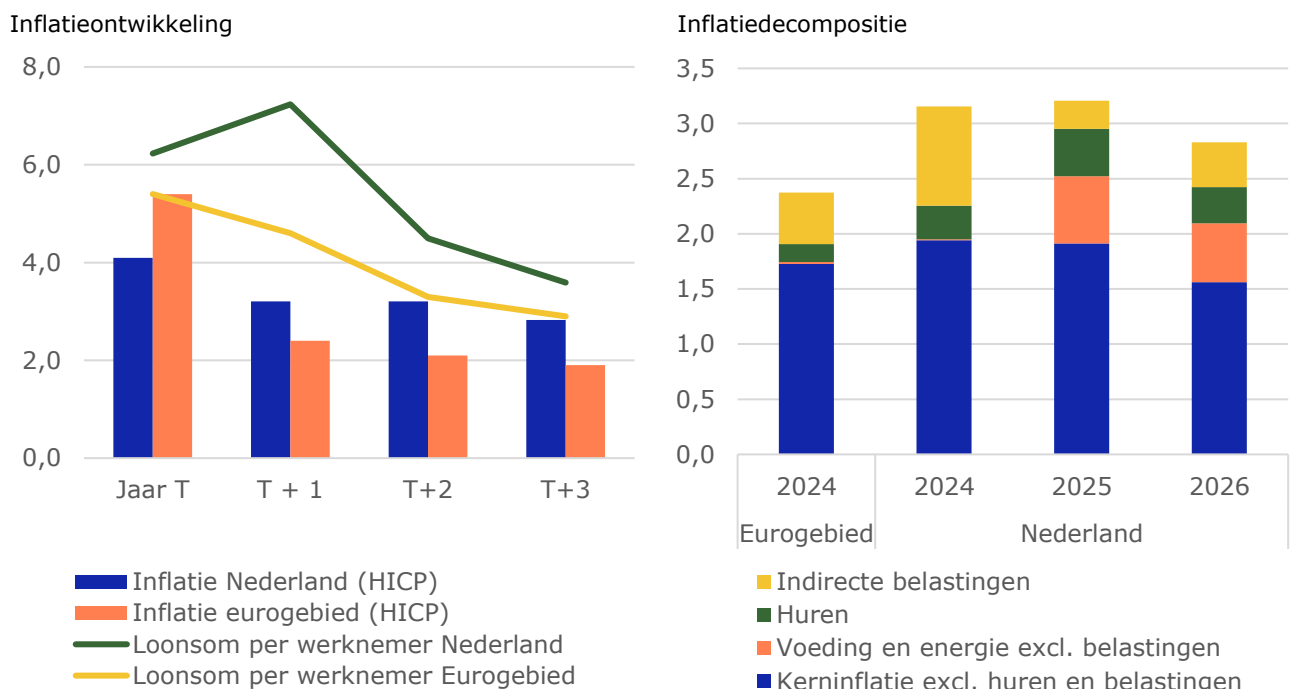
- De Nederlandse inflatie ligt boven de inflatiedoelstelling van 2% en is hoger dan de inflatie in het eurogebied als geheel. Een langdurig te hoge inflatie is onwenselijk omdat dit het risico op ontankering van inflatieverwachtingen vergroot en de concurrentiepositie kan schaden.
- Gegeven dat het monetaire beleid van de ECB zich richt op de gemiddelde inflatie in het eurogebied, zal het inflatieverschil binnenlands moeten worden teruggebracht. Naast de sociale partners heeft ook de overheid, via begrotingsmaatregelen, invloed op inflatie.
- Deze analyse laat zien dat het effect van begrotingsbeleid op inflatie verschilt per uitgaven- en belastingsoort en afhankelijk is van de stand van de economie. Daarmee biedt de analyse beleidsmakers handvatten voor het meewegen van het effect van overheidsbeleid op inflatie.
- Deze effecten worden geschat met het DNB-macromodel DELFI en geven een plausibele reactie van inflatie op een aantal gestileerde overheidsmaatregelen. De inschattingen zijn gevoelig voor verschillende modelaanname – zoals de verwachte reactie van burgers en bedrijven – en daarmee met onzekerheid omgeven.
- Begrotingsbeleid heeft zowel een onmiddellijk (via kostprijsverhogende- of verlagende belastingen) als een vertraagd (via verandering van de macro-economische vraag) effect op de inflatie. Het effect via de macro-economische vraag is op korte termijn kleiner, maar persistenter.
- Naast indirecte belastingen lijken uitgaven aan overheidspersoneel en materiële overheidsconsumptie het grootste effect te hebben op inflatie, met name in hoogconjunctuur. Directe belastingen hebben minder impact op inflatie, omdat verschillende effecten tegen elkaar inwerken.
- Bij de beoordeling van beleidsmaatregelen is het verstandig om rekening te houden met het verwachte effect op inflatie. Dit geldt zeker in tijden van krapte, wanneer het inflatoire effect van expansief begrotingsbeleid sterker is. In dat opzicht is het raadzaam om vast te houden aan trendmatig begrotingsbeleid.

1. Aanleiding

De Nederlandse inflatie is hoger dan die in het eurogebied. Met 3,2 procent lag de Nederlandse inflatie (Europees geharmoniseerd, HICP) in 2024 boven de doelstelling voor prijsstabiliteit voor het eurogebied op middellange termijn. Figuur 1 (links) laat zien dat de inflatie in 2024 ook hoger was dan het eurogebied-gemiddelde van 2,4 procent. Ook de komende jaren is de verwachting dat de Nederlandse inflatie hoger ligt dan het EU gemiddelde. [Van den End en De Grip \(2025\)](#) geven hier meerdere verklaringen voor. Zo draait de Nederlandse economie goed. De output gap is positief, wat betekent dat de vraag naar producten en diensten hoger is dan de productiecapaciteit. Daarnaast is de loongroei sterker dan in andere Eurolanden en ligt de Nederlandse inflatie hoger door tijdelijke factoren zoals de verhoging van de tabaksaccijns en de energiebelasting. Ook speelt de recente huurverhoging (5,4% per juli 2024) een rol, die ook volgend jaar hoog kan uitpakken (zie ook figuur 1 rechts).

Figuur 1 Inflatieontwikkeling en decompositie Nederland en eurogebied

Procentuele jaarommutatie (links); bijdragen in procentpunten (rechts)



Bron: DNB, CBS en ECB; ramingen behalve HICP in 2024; uitsplitsing EA inflatie alleen beschikbaar voor 2024.

Langdurig te hoge inflatie is onwenselijk omdat dit het risico op ontankering van inflatieverwachtingen vergroot, wat de concurrentiepositie op de langere termijn schaadt. Een relatief hoge Nederlandse inflatie maakt de Nederlandse economie minder concurrerend ten opzichte van het buitenland; Nederlandse producten en diensten worden immers relatief duurder. Binnen het eurogebied uit dat zich in een appreciatie van de reële effectieve wisselkoers. Gegeven de huidige oververhitte Nederlandse economie, de goede uitgangspositie qua concurrentiekracht, en het structurele overschot op de lopende rekening is dit niet direct een probleem (zie bijvoorbeeld [Erken & Groot, 2025](#)). Wanneer inflatie echter te lang te hoog blijft, bestaat het risico dat

inflatieverwachtingen van bedrijven en burgers omhoog worden bijgesteld.¹ Dit maakt het lastiger om de inflatie weer omlaag te krijgen, waardoor de inflatie-afwijking ten opzichte van het eurogebied persistenter kan worden. De toegenomen geopolitieke spanningen maken de huidige inflatieramingen bovendien extra onzeker. DNB-scenario's laten zien dat een toename van handelsbelemmeringen kan leiden tot hogere inflatie.²

Het terugbrengen van het Nederlandse inflatieverschil met de rest van het eurogebied is vooral een binnenlandse aangelegenheid. De Europese Centrale Bank (ECB) richt zich op de inflatie in het gehele eurogebied, en kan niet reageren op te hoge inflatie in een specifiek land. Aangezien de inflatie in het eurogebied naar verwachting vanaf 2025 weer op de doelstelling van 2% zit, zal de te hoge inflatie van Nederland (en verschil met het eurogebied) vooral door binnenlandse factoren weer moeten dalen. Naast de private sector, via loon- en winststijgingen, heeft ook de publieke sector invloed op de inflatie. Zo droeg de overheid vorig jaar via hogere indirecte belastingen (zoals accijnzen, energiebelastingen en btw) bij aan een hogere inflatie (zie figuur 1 rechts). Overheidsbeleid heeft echter ook via andere belastingen en overheidsuitgaven impact op de inflatie.

Deze analyse brengt in kaart in welke mate en via welke kanalen verschillende overheidsmaatregelen de inflatie beïnvloeden. Niet iedere overheidsmaatregel heeft hetzelfde effect op de inflatie. Sommige maatregelen leiden vrijwel 1-op-1 tot (tijdelijk) hogere inflatie, terwijl andere maatregelen op indirectere wijze een meer geleidelijk effect op de inflatie hebben via een hogere vraag naar goederen en diensten. Daarom onderzoeken we in deze analyse hoe de effecten op inflatie verschillen tussen verschillende bestedings- of belastingcategorieën. Via berekeningen met het DNB-macromodel DELFI proberen we hier een eerste inschatting van te geven.

¹ Zie bijvoorbeeld [Łyziak & Ploviita, 2017](#), [Dräger & Lamla, 2018](#), [Dovern & Kenny, 2020](#) en [Gülsen & Kara \(2021\)](#) voor onderzoek naar de relatie tussen inflatie-afwijkingen van de doelstelling en inflatieverwachtingen.

² De [DNB Najaarsraming](#) bevat een scenario dat laat zien dat wanneer de VS en EU 10% handelstarieven zouden invoeren op elkaars import (en de VS 60% op import vanuit China), de Nederlandse inflatie met circa 0,4%-punt toeneemt ten opzichte van het basispad.

2. Literatuur

Volgens een standaard (Nieuw-Keynesiaanse) beschrijving van de economie leidt expansief begrotingsbeleid tot hogere inflatie door een toename van de geaggregeerde vraag. Hogere publieke uitgaven of lagere belastingen leiden tot meer vraag naar goederen en diensten, wat bij een gelijkblijvend aanbod inflatie uitlokt.³ Monetair beleid kan deze oploop van de inflatie (gedeeltelijk) mitigeren. Binnen een monetaire unie zoals het eurogebied grijpt de centrale bank echter niet in wanneer de inflatie in één land te hoog is, maar richt deze zich op de gemiddelde inflatie in het eurogebied.

Deze theoretische verwachting wordt echter niet altijd bevestigd door empirisch onderzoek. In de literatuur is er geen volledige overeenstemming over de inflatoire effecten van expansief begrotingsbeleid in de praktijk. Hoewel veel empirisch economisch onderzoek erop wijst dat expansief begrotingsbeleid leidt tot inflatie (zie bijvoorbeeld [Ascari et al., 2024](#); [IMF, 2023](#); [Ben Zeev & Pappa, 2017](#)), zijn er ook onderzoekers die andere bevindingen rapporteren. Zo zijn er ook studies die alleen een indirect effect, geen significant effect of zelfs een deflatoir effect vinden (zie bijv. [Checherita-Westphal et al., 2025](#); [Nakamura & Steinsson, 2014](#); [Bankowski et al., 2023](#); [Klein & Linnemann \(2023\)](#)).

Uiteenlopende bevindingen komen deels doordat de genoemde onderzoeken naar verschillende landen in verschillende jaren kijken. Daardoor zit er verschil in de context waarin het expansieve begrotingsbeleid gevoerd wordt, wat relevant kan zijn voor het effect op inflatie. Zo doet het ertoe of er sprake is van een recessie, hoe open een economie is, wat de hoogte van de staatsschuld is, of inflatieverwachtingen verankerd blijven en welk monetair beleid gevoerd wordt. [Benigno & Eggertsson \(2023\)](#) en [Cerrato & Gitti \(2022\)](#) laten bijvoorbeeld zien dat de relatie tussen economische krapte en inflatie sterk niet-lineair is. Op het moment dat de capaciteitsgrenzen van de economie zijn bereikt, leidt extra macro-economische vraag tot meer inflatie dan in een periode waarin er nog voldoende onbenutte capaciteit is.

Bovendien kan de aard van de geanalyseerde maatregelen sterk verschillen. Niet alle expansieve begrotingsmaatregelen zijn inflatoir. Een btw-verlaging en hogere overheidsconsumptie zijn beide expansieve maatregelen (want zorgen voor een negatiever begrotingssaldo), maar kunnen een tegengesteld hebben effect op inflatie. Waar de btw-verlaging de inflatie verlaagt doordat prijzen inclusief btw lager worden, is het aannemelijk dat hogere overheidsconsumptie juist leidt tot hogere inflatie. [Bankowski et al \(2023\)](#) vinden bijvoorbeeld een deflatoir effect van expansief begrotingsbeleid, maar kijken specifiek naar de coronaperiode waarin veel overheden prijsverlagende maatregelen doorvoerden, zoals een lagere energiebelasting en prijsplafond. [Checherita-Westphal et al. \(2025\)](#) concluderen dan ook dat kijken naar ontwikkelingen in het begrotingssaldo en inflatie niet altijd nuttig is. Er zou beter per type maatregel gekeken kunnen worden.

³ Overigens kan de overheid ook de aanbodkant beïnvloeden, bijvoorbeeld met overheidsinvesteringen die de productiecapaciteit vergroten. Of investeringen inflatoir uitpakken, hangt af van de relatieve sterkte van de vraag- en aanbodeffecten. Deze effecten kunnen bovendien een ander verloop over tijd kennen.

3. Methode

Met DNB's macromodel DELFI⁴ kan een kwantitatieve inschatting worden gemaakt van het effect van verschillende bestedings- en belastingmaatregelen op de Nederlandse inflatie. Tabel 1 geeft een overzicht van de onderzochte maatregelen met DELFI. De lijst van maatregelen is niet uitputtend, maar illustreert de meest relevante kanalen waarlangs een verandering in de verschillende bestedings- en belastingcategorieën de inflatie beïnvloeden (zie ook box 1).⁵ De analyse heeft betrekking op expansieve maatregelen (hogere uitgaven of lagere belastingen). De gepresenteerde effecten zijn echter symmetrisch interpreteerbaar. Dat wil zeggen dat het effect van een bezuiniging of lastenverzwaring kan worden gevonden door het teken om te draaien.

Tabel 1: Geanalyseerde expansieve maatregelen met DELFI

Verhoging uitgaven	Verlaging belastingen
Publieke investeringen	Directe belastingen huishoudens (bijv. loonbelasting)
Aantal personen werkzaam bij overheid	Directe belastingen bedrijven (bijv. vpb)
Inkomensoverdrachten aan huishoudens	Indirecte belastingen (bijv. btw)
Materiële overheidsconsumptie	

De maatregelen worden volledig in het eerste jaar van de simulatie ingezet en hebben – voor de vergelijkbaarheid – allemaal de vooraf vastgestelde omvang van 1% bbp. Hierdoor worden de mechanismen in het model beter duidelijk. In de praktijk zouden maatregelen echter regelmatig gefaseerd worden ingevoerd. Dan komen de effecten op inflatie dus ook meer geleidelijk op gang. Bij het berekenen van de effecten nemen we aan dat de overheid niet op een later tijdstip maatregelen neemt om de opgelopen overheidsschuld weer naar beneden te brengen. Ook veronderstellen we dat huishoudens en bedrijven bij het maken van consumptie- en investeringsbeslissingen geen rekening houden met de hogere overheidsschuld.

Bij deze inschatting wordt rekening gehouden met het effect van de conjuncturele situatie. De standaardversie van DELFI is geschat op data van voor de periode van hoge inflatie. Omdat in tijden van krapte een sterker inflatoir effect van hogere vraag wordt verwacht, wordt tevens een variant van DELFI gepresenteerd die meer rekening houdt met de huidige economische krapte. In deze variant is het gangbare effect van de output gap (een maatstaf voor economische krapte) in de prijsvergelijking verdubbeld.⁶ In beide gevallen is aangenomen dat er geen monetaire beleidsreactie van de ECB plaatsvindt op een eventuele toename van de inflatie in Nederland. Ook wordt verondersteld dat in een gespannen arbeidsmarkt lonen niet sterker reageren op veranderingen in de vraag naar werknemers dan normaal. Als dat wel zo is, of als het effect van de output gap op inflatie nog sterker is dan aangenomen, dan kunnen de inflatoire effecten van de beleidsmaatregelen sterker zijn dan hier getoond.

Bij interpretatie van de resultaten is het van belang om te benadrukken dat er substantiële onzekerheid bestaat over de omvang van het effect van specifieke budgettaire maatregelen op de inflatie. Zoals eerder beschreven is de empirische literatuur niet altijd eenduidig. Ook modelmatige schattingen kunnen

⁴ Zie [Berben et al. \(2018\)](#) voor een omschrijving van DELFI.

⁵ Daarmee geeft deze analyse een meer gedetailleerd beeld dan de openbare [DELFI-tool](#), die alleen het effect van het totaal van materiële overheidsbestedingen en loonbelastingen laat zien.

⁶ Intern onderzoek laat zien dat in schattingen van de inflatievergelijking in DELFI op meer recente data het effect van hogere vraag op inflatie groter is. Een verdubbeling van het effect ten opzichte van de standaardversie lijkt in dat opzicht plausibel.

logischerwijs uiteenlopen. Zo hanteren modellen verschillende aannames over verwachtingen en gedragseffecten van werknemers en bedrijven, de invoercontent (het percentage import) van bestedingen en de monetaire beleidsreactie van de centrale bank. Resultaten uit deze analyse dienen vooral geïnterpreteerd te worden als een plausibele reactie van inflatie op een gestileerde overheidsmaatregel.

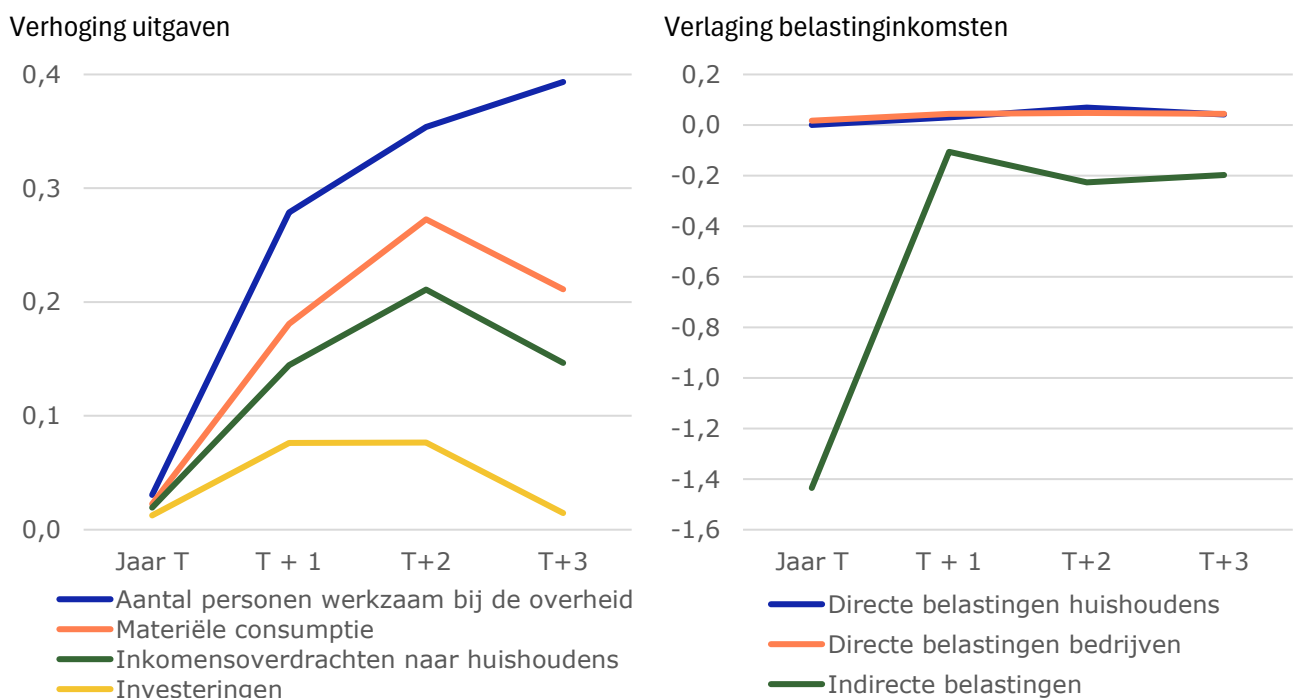
4. Modelresultaten

Figuur 2 toont de effecten op inflatie van 1% bbp structureel hogere publieke uitgaven (links) en lagere belastinginkomsten (rechts). 1% bbp staat gelijk aan circa 12 miljard euro. Dat is fors, ter vergelijking: de veel besproken btw-verhoging op cultuur en sport zou ongeveer €1,3 miljard opleveren. Het algemene btw-tarief zou met bijna 3%-punt moeten stijgen om 10 miljard euro aan extra opbrengsten te genereren ([Ministerie van Financiën, 2025](#)). Figuur 2 toont de uitkomsten volgens de standaardversie van DELFI, waarbij is uitgegaan van een neutrale conjuncturele situatie (wanneer de output gap zich rond 0 bevindt).

Het effect op inflatie verschilt sterk per type maatregel. Zo hebben hogere materiële overheidsconsumptie (zoals kantoorbenodigdheden en onderhoudskosten) en meer werkzame personen bij de overheid een relatief sterk effect op de inflatie, terwijl hogere inkomensoverdrachten (zoals sociale uitkeringen) en publieke investeringen (zoals infrastructuur) een gematigder effect hebben. Alleen indirecte belastingen (zoals btw en accijnzen) hebben een onmiddellijk effect op inflatie. De andere maatregelen hebben een geleidelijk effect. Dit komt mede doordat prijzen en lonen op de korte termijn contractueel vast kunnen liggen en loon- en prijsaanpassingen tijd kosten. Lagere directe belastingen voor huishoudens en bedrijven hebben een kleiner effect op de inflatie doordat er twee tegengestelde effecten optreden. Enerzijds leiden lagere directe belastingen tot lagere productiekosten, wat leidt tot lagere prijzen. Anderzijds neemt de geaggregeerde vraag toe door zowel hogere netto lonen en consumptie als netto winsten en investeringen. In box 1 worden de verschillen per maatregel nader toegelicht.

Figuur 2 Effect op inflatie van verhoging uitgaven of lagere belastinginkomsten met 1% bbp in reguliere tijden⁷

Afwijking van inflatie (HICP) t.o.v. het basispad in procentpunten



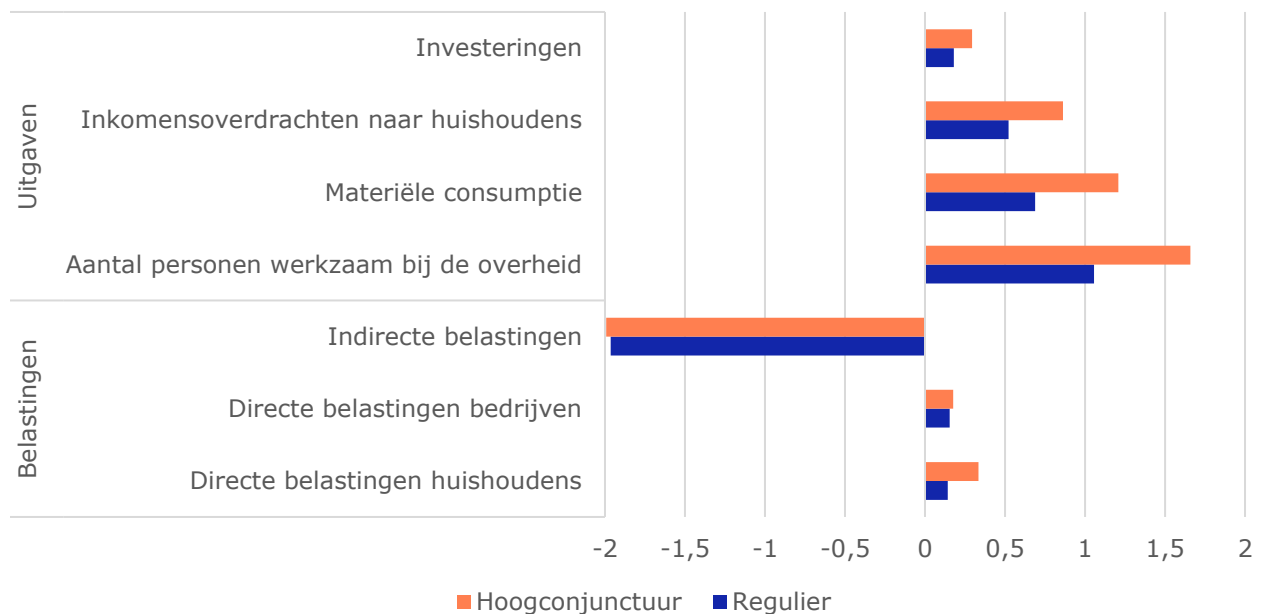
Bron: Simulatie o.b.v. DELFI.

⁷ Figuur 4 in de appendix laat een soortgelijk figuur zien voor de effecten in hoogconjunctuur.

De maatregelen hebben een sterker effect op inflatie wanneer in DELFI rekening wordt gehouden met de huidige hoogconjunctuur. Figuur 3 toont de cumulatieve effecten op inflatie in het vierde jaar na de begrotingsimpuls. Daarbij wordt de cumulatieve impact van begrotingsmaatregelen op inflatie tijdens hoogconjunctuur vergeleken met de impact in reguliere tijden. Uit de figuur blijkt dat vrijwel alle maatregelen meer inflatoir zijn tijdens hoogconjunctuur, wat volgt uit de aanname om prijzen sterker te laten reageren op veranderingen in de output gap. Zoals eerder beschreven is er in hoogconjunctuur weinig onbenutte productiecapaciteit (werknemers en kapitaal) om de extra vraag op te vangen. Daardoor zijn producenten en werknemers bij een vraagimpuls eerder geneigd om hun prijzen en looneisen te verhogen. De conjuncturele situatie is minder van belang voor de directe belastingen op bedrijven en de indirecte belastingen. De bedrijfsinvesteringen reageren relatief gematigd op lagere directe belastingen, waardoor het inflatoire vraageffect zowel in hoog- als laagconjunctuur klein is ten opzichte van het deflatoire effect van de lagere productiekosten. Ook bij de indirecte belastingen speelt het vraageffect een relatief kleine rol, waardoor het sterker veronderstelde effect van een verandering in de output gap op prijzen tijdens hoogconjunctuur weinig impact heeft.

Figuur 3 Cumulatief effect op inflatie van verhoging uitgaven en verlaging belastinginkomsten met 1% bbp in jaar T+3

Cumulatieve afwijking inflatie (HICP) t.o.v. het basispad in procentpunten



Bron: Simulatie o.b.v. DELFI.

Box 1: De effecten per maatregel volgens DELFI

Publieke investeringen

Hogere publieke investeringen stimuleren de vraag naar goederen en diensten, wat een opdrijvend effect heeft op inflatie. Prijzen passen zich geleidelijk aan, waardoor het inflatoire effect meerdere jaren zichtbaar is. Doordat een groot deel van de investeringen (40%) invoer van buiten Nederland betreft, is het effect op de binnenlandse inflatie relatief beperkt. Ook het feit dat investeringen de productiecapaciteit verhogen dempt het effect op inflatie.

Materiële consumptie

Hoewel hogere materiële overheidsconsumptie op vergelijkbare wijze impact heeft op de inflatie als hogere overheidsinvesteringen, is de omvang van het inflatoire effect een stuk groter. Dat komt voornamelijk doordat bij de materiële consumptie een lager percentage (10%) wordt ingevoerd uit het buitenland. Daarnaast hebben hogere consumptieve uitgaven geen positief effect op de productiecapaciteit, in tegenstelling tot investeringen.

Inkomensoverdrachten naar huishoudens

Het effect van hogere inkomensoverdrachten naar huishoudens op inflatie is op de korte termijn relatief beperkt. Doordat huishoudens niet elke extra ontvangen euro volledig uitgeven (een gedeelte wordt gespaard) wordt het effect op de geaggregeerde vraag enigszins gedempt.

Aantal personen werkzaam bij de overheid

Een toename van het aantal personen in dienst bij de overheid leidt tot een relatief sterke reactie van de inflatie. Dit komt doordat de toename de totale werkgelegenheid vergroot, wat leidt tot een stijging van de inkomens en de vraag naar goederen en diensten. Daarnaast neemt de krapte op de arbeidsmarkt toe, wat via een hogere looneis (zowel publiek als privaat) leidt tot hogere inflatie. Het inflatoire effect neemt daarna relatief snel af, doordat de hogere loongroei een krimp van de werkgelegenheid bij private bedrijven veroorzaakt.

Directe belastingen huishoudens

Een verlaging van de directe belastingen voor huishoudens – zoals een lagere loonbelasting – heeft een relatief beperkt inflatoir effect. Enerzijds leidt een lagere inkomstenbelasting tot een hoger besteedbaar inkomen en daarmee tot een hogere vraag, wat inflatoir werkt. Anderzijds zal een lagere belasting ook leiden tot een minder hoge looneis, die via lagere productiekosten van bedrijven doorwerkt in lagere prijzen. Zodoende werken er twee effecten tegen elkaar in bij de belastingverlaging, wat onder de streep leidt tot een relatief klein positief effect op de inflatie. Lagere directe belastingen op huishoudens hebben in het model geen direct effect op het arbeidsaanbod.

Directe belastingen bedrijven

Lagere directe belastingen voor bedrijven – zoals een lagere vennootschapsbelasting – hebben een vergelijkbaar effect als een verlaging van de directe belastingen op huishoudens. Bij bedrijven leidt lagere belasting enerzijds tot hogere winsten en daarmee tot hogere investeringen. De hogere investeringen vergroten de geaggregeerde vraag, wat zich vertaalt in een toename van de inflatie. Anderzijds leiden lagere belastingen ook tot lagere productiekosten, waardoor de prijzen kunnen dalen. Doordat het eerste effect domineert, werkt de belastingverlaging licht inflatoir. Dit is zowel het geval in hoogconjunctuur als in normale tijden.

Indirecte belastingen

Lagere indirecte belastingen – zoals btw en accijnzen – leiden direct tot lagere inflatie. Een verlaging van de indirecte belastingen met 1% bbp leidt zelfs tot een prijsdaling van meer dan 1% in hetzelfde jaar. Bij de loononderhandelingen nemen vakbonden de inflatie van de afgelopen perioden mee. Daardoor leiden accijnsverlagingen, via lagere inflatie, tot een lagere loongroei. Door de lagere loonkosten kunnen bedrijven de prijzen verder verlagen, waardoor de prijsdaling uiteindelijk groter is dan 1%. Ook in de jaren daarna speelt de lagere loongroei, vanwege de lagere inflatie in jaar T nog een rol. Daarom valt het inflatie-effect van een accijns of btw-verlaging na jaar T niet volledig weg.

Conclusie

Een langdurig te hoge inflatie is onwenselijk omdat dit het risico op ontankering van inflatieverwachtingen vergroot. Gegeven de huidige oververhitte Nederlandse economie en het structurele overschot op de lopende rekening is een tijdelijk hogere Nederlandse inflatie niet direct een probleem. Wanneer inflatie te lang te hoog blijft, bestaat echter het risico dat inflatieverwachtingen van bedrijven en burgers omhoog worden bijgesteld. Dit maakt het lastiger om de inflatie weer omlaag te krijgen, waardoor de inflatie-afwijking ten opzichte van het eurogebied persistenter kan worden. Ook de achteruitgang van de Nederlandse concurrentiepositie wordt dan persistenter. Gegeven dat het monetaire beleid van de ECB zich richt op de gemiddelde inflatie in het eurogebied, zal het inflatieverschil vooral binnenlands moeten worden teruggebracht. Sociale partners en de overheid zijn aan zet.

Daarom is het belangrijk dat de overheid in haar beleid rekening houdt met het verwachte effect op inflatie. Deze analyse laat zien dat het effect van begrotingsbeleid op inflatie verschilt per uitgaven- en belastingsoort en afhankelijk is van de stand van de economie. Daarmee biedt het handvatten voor het inschatten van de inflatie-impact van verschillende beleidsmaatregelen. Begrotingsbeleid heeft zowel een onmiddellijk (via kostprijsverhogende- of verlagende belastingen) als een vertraagd (via verandering van de macro-economische vraag) effect op de inflatie. Het effect via de macro-economische vraag is op korte termijn kleiner, maar persistenter. Naast indirecte belastingen lijken uitgaven aan overheidspersoneel en materiële overheidsconsumptie. Directe belastingen hebben minder impact op inflatie, omdat verschillende effecten tegen elkaar inwerken.

Dit geldt zeker in tijden van krapte, wanneer het inflatoire effect van expansief begrotingsbeleid sterker is. Vrijwel alle maatregelen hebben een sterker effect op inflatie in hoogconjunctuur. Dat komt doordat de economie al tegen haar grenzen aanloopt, waardoor extra vraag vooral leidt tot verdringing en prijsverhogingen. Gegeven de huidige krapte is het daarom verstandig om vast te houden aan trendmatig begrotingsbeleid en geen extra olie op het vuur te gooien. Bovendien worden hierdoor buffers opgebouwd nu de economie goed draait, die in slechte tijden kunnen worden ingezet voor stabilisatie. Vasthouden aan trendmatig begrotingsbeleid is zodoende niet alleen raadzaam voor het controleren van de inflatie, maar ook voor bredere economische stabilisatie.

Literatuur en bronnen

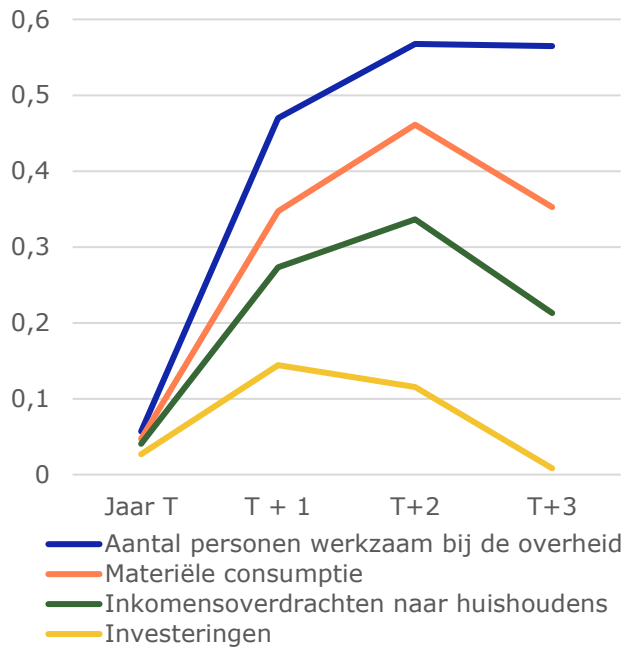
- Ascari, G., Bonam, D., Mori, L., & Smadu, A. (2024). Fiscal Policy and Inflation in the Euro Area. *DNB Working Paper*, 820.
- Berben, R.P., I. Kearney and R. Vermeulen (2018). DELFI 2.0, DNB's Macroeconomic Policy Model of the Netherlands. *DNB Occasional Study*, 16(5).
- Caldara, D., Kamps, C., 2008. What are the Effects of Fiscal Shocks? a VAR-Based Comparative Analysis. *ECB Working Paper*, 877.
- Checherita-Westphal, C., Leiner-Killinger, N., & Schildmann, T. (2023). Euro area inflation differentials: the role of fiscal policies revisited. *ECB Working Paper Series*, 2774.
- De Nederlandsche Bank (2024). DNB Najaarsraming, december 2024.
- Dovern, J., & Kenny, G. (2020). Anchoring inflation expectations in unconventional times: Micro evidence for the euro area. *International Journal of Central Banking*, 16(5), 309-347.
- Dräger, L., & Lamla, M. (2018). *Is the Anchoring of Consumers' Inflation Expectations Shaped by Inflationary Experience?* (No. 7042). CESifo Working Paper.
- ECB (2023a). Fiscal policy and high inflation. *ECB Economic Bulletin*, 2/2023.
- Erken, H. & Groot, S. (2025). Het concurrentievermogen van de Nederlandse economie bezien vanuit lonen en productiviteit. *RaboResearch*.
- Gülsen, E., & Kara, H. (2021). Policy performance and the behavior of inflation expectations. *International Journal of Central Banking*, 17(70), 179-224.
- IMF (2023). Inflation and Disinflation: What Role for Fiscal Policy? *Fiscal Monitor*, Chapter 2.
- Klein, M., & Linnemann, L. (2023). The composition of public spending and the inflationary effects of fiscal policy shocks. *European Economic Review*, 155, 104460.
- Łyziak, T., & Paloviita, M. (2017). Anchoring of inflation expectations in the euro area: recent evidence based on survey data. *European Journal of Political Economy*, 46, 52-73.
- Ministerie van Financiën (2025). Kamerbrief over alternatieven voor afschaffing lage btw-tarief cultuur, media en sport. Bijlage 1 – Document met alternatieve dekkingsopties
- Mountford, A., & Uhlig, H. (2009). What are the effects of fiscal policy shocks?. *Journal of applied econometrics*, 24(6), 960-992.
- Nakamura, E., & Steinsson, J. (2014). Fiscal stimulus in a monetary union: Evidence from US regions. *American Economic Review*, 104(3), 753-792.
- Van den End, J.W. & De Grip, J. (2025) Inflatie in Nederland loopt uit de pas met de eurozone. *Economische Statistische Berichten*.

Appendix

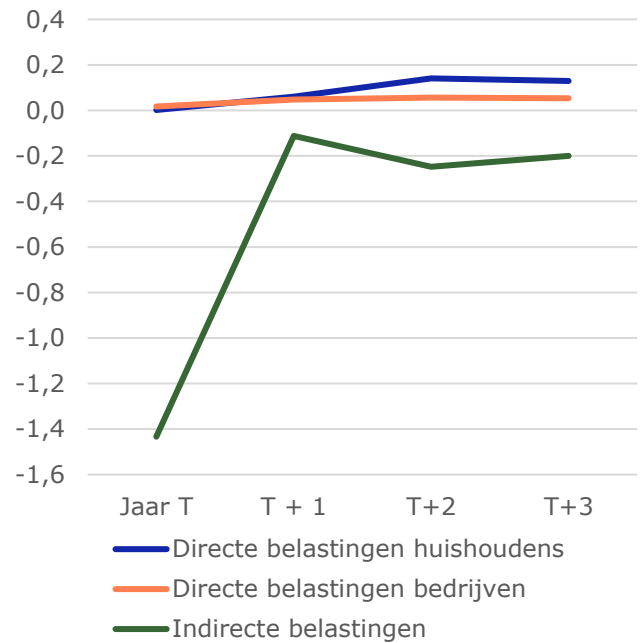
Figuur 4 Effect op inflatie van verhoging uitgaven of lagere belastinginkomsten met 1% bbp in tijden van krapte

Afwijking van inflatie (HICP) t.o.v. het basispad in procentpunten

Verhoging uitgaven



Verlaging belastinginkomsten



Bron: Simulatie o.b.v. DELFI.