

Analyse

De effecten van de nieuwe
Europese begrotingsregels
DNB Analyse

DeNederlandscheBank

EUROSYSTEM

De effecten van de nieuwe Europese begrotingsregels
©2024 De Nederlandsche Bank N.V.

Auteurs: Guus Brouwer, Daan de Leeuw en Niek de Meijier. Met dank aan DNB-collega's en in het bijzonder Sophie Steins Bisschop, Gaston van der Meulen en Jip Italianer. 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

Samenvatting

- **Eind april zijn nieuwe Europese begrotingsregels in werking getreden.** Deze regels zijn vastgelegd in het zogeheten Stabiliteits- en Groeipact (SGP). Goed werkende begrotingsregels zijn essentieel voor een stabiele muntunie. Er was behoefte aan een herziening omdat de oude regels onvoldoende werden nageleefd en gehandhaafd. Daarnaast was er kritiek op de oude regels omdat deze procyclisch konden uitpakken, onrealistische bezuinigingen zouden voorschrijven, complex waren en publieke investeringen zouden ontmoedigen (DNB, 2021).
- **De nieuwe regels komen gedeeltelijk tegemoet aan de kritiek op de oude regels, maar blijven complex.** Het risico op procycliciteit is afgenomen, en groeibevorderende investeringen en hervormingen worden gestimuleerd. Hoewel er is gekozen voor één sturingsvariabele (de netto primaire overheidsuitgaven, zie hoofdstuk 2), moet het uitgavenpad aan veel verschillende eisen voldoen. Daardoor is de totstandkoming van het uitgavenpad, en daarmee de vereiste budgettaire aanpassing, lastig te doorgronden.
- **Hoewel de herziene begrotingsregels minder streng uitpakken, blijven de begrotingsopgaven voor hoge schuldenlanden uitdagend.** Uit onze analyse blijkt dat landen met hoge schulden, zoals Frankrijk, Spanje en Italië, een structureel primair saldo moeten realiseren dat zij in het verleden zelden of nooit hebben behaald (zie hoofdstuk 4). Hierdoor bestaat er een reële kans dat ook de nieuwe regels onvoldoende worden nageleefd. Om de regels effectief te laten zijn, is het daarom belangrijk dat de Europese Commissie en Raad handhaven op naleving.
- **Voor Nederland hebben de Europese regels niet direct gevolgen zolang het overheidssaldo onder de 3% en de -schuld onder 60% bbp blijft.** Volgens de nieuwe regels zal Nederland een structureel primair saldo van 0,1% bbp moeten realiseren in 2028 (zie hoofdstuk 3). In zowel de DNB Voorjaarsraming als de meer recente MEV-raming van het CPB wordt een lager saldo geraamd, wat betekent dat de maatregelen uit het hoofdlijnenakkoord het saldo onvoldoende verbeteren. Dit is echter niet direct een probleem. De Europese Commissie heeft namelijk geen handhavingsmogelijkheden voor landen met een schuld onder de 60% en tekort onder de 3% bbp.
- **Daarom is het op de korte termijn belangrijk dat Nederland voldoende afstand houdt tot de 3%-tekortnorm.** Doordat het kabinet streeft naar een begrotingstekort dichtbij de 3%, bestaat er een reëel risico op een tekort groter dan 3%, waarmee Nederland in een buitensporigtekortprocedure kan belanden. Dat zou leiden tot een strenger uitgavenpad en daarmee tot bestuurlijke onrust en ad-hoc bezuinigingen of lastenverhogingen, die procyclisch kunnen uitpakken. Daarom is het raadzaam om het advies van de [17^e Studiegroep Begrotingsruimte](#) op te volgen en voldoende afstand te bewaren tot de 3%.
- **Daarnaast wordt de Nederlandse overheidsschuld op de lange termijn onhoudbaar groot.** De schuldoploop wordt veroorzaakt door stijgende rente- en vergrijzingskosten, terwijl de verwachte economische groei bescheiden is. De voorgenomen bezuinigingen uit het hoofdlijnenakkoord veranderen dit beeld niet. Ook vanuit dit perspectief is navolging van het SBR-advies wenselijk.

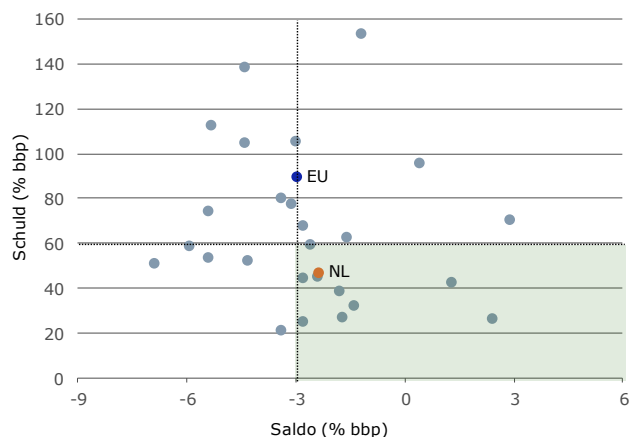
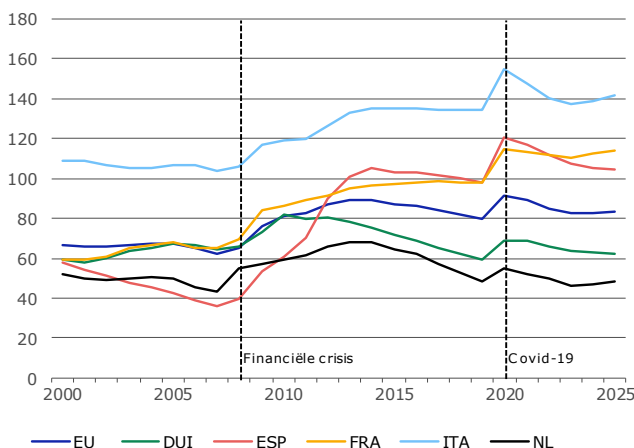
1. Inleiding

Bij de totstandkoming van de Economische en Monetaire Unie (EMU) in 1992 zijn afspraken gemaakt over economische beleidscoördinatie en over het vermijden van buitensporige overheidstekorten.¹ Deze afspraken zijn in 1997 verder uitgewerkt in het Stabiliteits- en Groeipact (SGP)² en hebben als doel om de overheidsfinanciën van de EU-lidstaten gezond te houden. Voor financiële stabiliteit is het van belang dat lidstaten in goede tijden voldoende buffers opbouwen, zodat automatische stabilisatoren in slechte tijden hun werk kunnen doen zonder dat dit leidt tot twijfels over schuldhoudbaarheid. Automatische stabilisatie draagt ook bij aan prijsstabiliteit. Verder zijn gezonde overheidsfinanciën belangrijk voor de beleidsonafhankelijkheid van de Europese Centrale Bank (ECB), omdat renteverhogingen dan niet snel leiden tot betalingsproblemen bij lidstaten en daarmee gepaard gaande financiële onrust. Het SGP staat ook wel bekend als de Europese begrotingsregels. De belangrijkste regels – hierna: referentiecriteriën – zijn dat de overheidsschuld onder de 60% van het bruto binnenlands product (bbp) moet blijven of hier in voldoende tempo naartoe beweegt, en dat het begrotingstekort onder de 3% bbp moet blijven.

De Europese begrotingsregels zijn recent aangepast. Er was behoefte aan een herziening omdat de oude regels onvoldoende werden nageleefd en gehandhaafd. Na de financiële- en de Covid-crisis nam de overheidsschuld van EU-lidstaten sterk toe (zie figuur 1 links).³ Mede hierdoor is de (gewogen) gemiddelde schuldquote in EU-landen sinds de oprichting van de EMU gestegen van 73% bbp naar ruim 90% bbp. Ook op dit moment voldoen veel lidstaten niet aan de referentiecriteriën (zie figuur 1 rechts). Andere kritiekpunten waren dat de regels procyclisch beleid in de hand werkten, onrealistische begrotingsopgaven voorschreven, complex waren en publieke investeringen zouden ontmoedigen (Bruegel, 2024a; DNB, 2021).

Figuur 1 Ontwikkeling schuldquote EU (links) en overzicht schuld en saldo EU-landen in 2024 (rechts)

Procenten bbp



Bron: [Europese Commissie \(2024a\)](#); NL o.b.v. [DNB \(2024a\)](#).

¹ Artikel 121 (economische coördinatie) en 126 (buitensporigtekortprocedure) [Verdrag betreffende werking van de Europese Unie \(VwEU\)](#)

² [Verordening \(EG\) nr. 1466/97 \(preventieve arm\)](#) en [Verordening \(EG\) nr. 1467/97 \(correctieve arm\)](#)

³ Tijdens de coronacrisis zijn de regels met een beroep op de algemene ontsnappingsclausule tijdelijk buiten werking gesteld. Sinds dit jaar gelden de regels weer en zijn diverse EDP's geopend.

Met de nieuwe regels wordt gepoogd om de eerdergenoemde tekortkomingen te repareren. Oude regels zoals het schuldafbouw criterium (1/20e-regel) en de middellangetermijndoelstelling (MTO) voor het structureel begrotingsaldo zijn komen te vervallen.⁴ Volgens de nieuwe regels stellen lidstaten een budgettair-structureel plan voor de middellange termijn op met daarin een pad voor de maximale jaarlijkse groei van de overheidsuitgaven en plannen voor investeringen en hervormingen. De referentiecriteria blijven ongewijzigd. Op 30 april 2024 zijn de nieuwe regels in werking getreden. Vóór 15 oktober 2024 moeten alle EU-lidstaten voor het eerst een budgettair-structureel plan volgens de nieuwe regels indienen bij de Europese Commissie (EC).⁵

Deze analyse geeft een toelichting op de nieuwe regels en brengt de effecten hiervan in kaart voor Nederland en de rest van de EU. Hoofdstuk 2 geeft een toelichting op de nieuwe regels en het begrotingsproces. Hoofdstuk 3 bespreekt het effect van de regels op Nederland en kijkt daarbij naar zowel naar de korte als lange termijn. Hoofdstuk 4 kijkt naar de begrotingsinspanning voor de grootste EU-landen en vergelijkt deze met de vereisten onder de oude regels en de historische gerealiseerde inspanning. De conclusie bevat een appreciatie van de (effecten van de) nieuwe regels en doet aanbevelingen voor het Nederlandse begrotingsbeleid.

Box 1: De schuldontwikkeling van lidstaten met hoge en lage schulden

Figuur 1 (links) laat zien dat de schuldquote in een groep lidstaten sterk is gestegen sinds de eeuwwisseling. Wat is hiervan de oorzaak? Een verandering in de schuldquote heeft drie mogelijke oorzaken: de hoogte van het primaire tekort, een verschil tussen de rente- en groeivoet (R-G), en maatregelen die wel een effect hebben op de schuld, maar niet op het EMU-tekort (stock-flow aanpassingen). Een voorbeeld van dit laatste is het aan- of verkopen van staatsbezit; dit is een financiële transactie die geen effect heeft op het EMU-saldo, maar waardoor de schuld wel daalt.

Als we kijken naar de schuldontwikkeling vanaf 2000 (figuur 2), dan valt op dat deze er anders uitziet voor lage- en hogeschuldenlanden. Voor lageschuldenlanden is deze direct na de financiële crisis opgelopen met circa 15%-punt, waarna deze vrij snel weer daalde naar het oude niveau. Voor de hogeschuldenlanden steeg de schuldquote langer en verder door (tot circa 30%-punt) na de financiële crisis, en nam deze vervolgens nogmaals scherp toe tijdens de Covid-crisis (naar circa 40%-punt sinds 2000).

Ook de decompositie van de schuldontwikkeling is anders. Tot de financiële crisis hadden zowel hoge- als lageschuldenlanden (forse) primaire overschotten. Daarna loopt het rente-groeiverschil hard op voor zowel hoge- als lageschuldenlanden. Waar deze voor lageschuldenlanden weer daalt en cumulatief zelfs bijdraagt aan schuldafname, blijft de cumulatieve bijdrage van het rente-groeiverschil voor hogeschuldenlanden positief. Dit is een illustratie van de Europese schulden crisis waarbij de renteverschillen (spreads) tussen hoge- en lageschuldenlanden opliepen en de groeivoet laag was. Een dergelijke ophoop in de rente werkt ook harder door voor hogeschuldenlanden gegeven de hogere financieringsbehoefte.

Tijdens coronacrisis liepen de primaire tekorten in alle lidstaten op en zijn de Europese begrotingsregels vanwege de uitzonderlijke omstandigheden tijdelijk buiten werking gesteld. In de periode 2000-2023 hadden lageschuldenlanden 16 jaar een primair overschot. Voor hogeschuldenlanden was dit 10 jaar. Cumulatief droegen

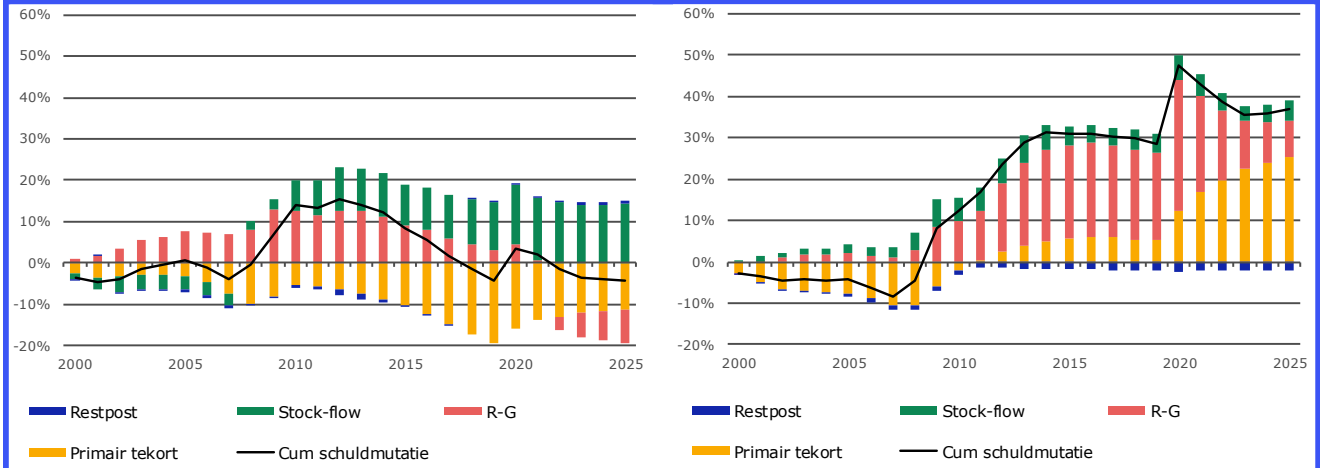
⁴ Het schuldafbouw criterium was een benchmark om te bepalen of lidstaten hun schuld in voldoende hoog tempo afbouwden. Een lidstaat diende volgens dit criterium jaarlijks 1/20e deel van de schuld boven de 60% af te bouwen. De MTO schreef een maximaal structureel tekort (-1% of beter, afhankelijk van potentiële groei en schuldpositie) voor, waarbij het aanpassingspad bij overschrijding afhankelijk was van de economische omstandigheden en schuldpositie (de zogenoemde MTO-matrix).

⁵ Hoewel de officiële deadline 20 september 2024 is, hanteert de EC flexibiliteit en biedt zij lidstaten uitstel tot 15 oktober om rekening te houden met nationale begrotingscycli. Het is aannemelijk dat enkele lidstaten ook uitstel aanvragen voor na 15 oktober.

de primaire saldi voor hogeschuldenlanden bij aan de schuldoploop, terwijl de primaire saldi van lageschuldenlanden gezamenlijk een drukkend effect op de schuld hadden.

Figuur 2 Schuldynamiek in landen met een lage (links) en hoge (rechts) overheidsschuld sinds 2000

Procenten



Bron: Europese Commissie (2024b).

Noot: Gewogen gemiddelden. Lage schuldenlanden: NL, DE, SE, IR, LU. Hoge schuldenlanden: FR, IT, SP, BE, PT.

2. De nieuwe Europese begrotingsregels

2.1 De werking van het nieuwe begrotingsraamwerk⁶

Alle lidstaten stellen een zogenoemd budgettaire-structureel plan op, waarin een pad is opgenomen voor de maximale jaarlijkse groei van de overheidsuitgaven. Het gaat daarbij om een pad voor de netto primaire uitgaven. Dit zijn de uitgaven gecorrigeerd voor de rente-uitgaven, cyclische werkloosheidsuitgaven, discretionaire inkomstenmaatregelen, uitgaven die volledig met inkomsten uit Uniefondsen worden gefinancierd en nationale uitgaven ter medefinanciering van door de Unie gefinancierde programma's. Er is gekozen voor de netto primaire uitgaven omdat deze beperkt worden beïnvloed door conjuncturele ontwikkelingen of veranderingen in de rente. Daarmee laat een pad voor de netto primaire uitgaven ruimte voor automatische stabilisatie en ligt de focus enkel op uitgaven (en beleidsmatige inkomstenmaatregelen) die direct beheersbaar zijn door de overheid.

De standaardperiode voor een plan is vier of vijf jaar, afhankelijk van de normale zittingsperiode van een regering. Landen met een schuld van boven de 60% en/of een tekort groter dan 3% bbp ontvangen sturing van de EC in de vorm van een referentiepad. Het uitgavenpad dat landen indienen moet in principe minstens zo ambitieus zijn als dit referentiepad. Alleen wanneer een land met "deugdelijke en datagestuurde economische argumenten" komt, is er eventueel ruimte om een pad met een hogere uitgavengroei te volgen. Landen met een schuld onder de 60% en een tekort lager dan 3% bbp, krijgen geen referentiepad, maar kunnen wel technische informatie aanvragen. Wanneer een lidstaat een onvoldoende ambitieus budgettaire-structureel plan indient, kan de Raad op aanbeveling van de EC om een herzien plan vragen. Als dit plan ook niet voldoet, kan de Raad het door de EC voorgestelde referentiepad als uitgavenpad opleggen.

Bij groeibevorderende hervormingen en investeringen kan de vereiste begrotingsopgave worden verspreid over een aanpassingsperiode van zeven jaar. Het budgettaire-structureel plan moet investeringen en hervormingen bevatten die in lijn zijn met landspecifieke aanbevelingen uit het Europees Semester en bijdragen aan gemeenschappelijke prioriteiten van de Europese Unie, zoals de transitie naar klimaatneutraliteit en de opbouw van defensievermogen. Als lidstaten kunnen aantonen dat deze hervormingen en investeringen bijdragen aan een duurzame schuldreductie en economische groei, kan de aanpassingsperiode⁷ verlengd worden van vier naar zeven jaar. De jaarlijks vereiste budgettaire inspanning neemt hierdoor af. Met name lidstaten met hoge schulden hebben hierdoor een prikkel om zich te committeren aan een verlengd pad.

Het referentiepad wordt zodanig vastgesteld dat de schuld na het plan op een geloofwaardig dalend pad komt en het tekort onder de 3%-norm komt en blijft. Voor landen met een schuld hoger dan 60% of een tekort groter dan 3%, toetst de EC door middel van een schuldhoudbaarheidsanalyse – Debt Sustainability Analysis (DSA) – of de schuld door het plan daalt (of onder de 60% blijft) in de tien jaar na de aanpassingsperiode. Die daling moet ook worden gerealiseerd in een drietal stress-scenario's (tien jaar na de aanpassingsperiode). Bovendien toetst de EC middels een stochastische analyse of de schuld in 70% van de gevallen daalt (vijf jaar na de aanpassingsperiode). Daarnaast dient het tekort aan het einde van de aanpassingsperiode onder de 3% zitten en daaronder te blijven gedurende tien jaar na de aanpassingsperiode. De begrotingsinspanning die daarvoor nodig is, kan worden uitgedrukt als een minimaal vereist structureel primair saldo (SPS); het begrotingssaldo gecorrigeerd voor rente-uitgaven en de stand van de conjunctuur. Het SPS-doel houdt daarbij rekening met veranderingen in

⁶ De paragraaf geeft een korte samenvatting van de regels. De volledige regels zijn te vinden in de twee nieuwe verordeningsteksten voor het [buitensporig tekort](#) en [economische coördinatie](#). Zie voor een meer uitgebreide beschrijving van de regels o.a. de laatste [voortgangsrapportage begrotingstoezicht](#) van de Raad van State.

⁷ Met de aanpassingsperiode wordt de periode bedoeld waarin de begrotingsaanpassing van een lidstaat moet plaatsvinden. Deze is standaard vier of vijf jaar (afhankelijk van de nationale politieke cycli) en kan verlengd worden tot 7 jaar bij voldoende aanvullende hervormingen en investeringen. Daarmee is de aanpassingsperiode niet altijd gelijk aan de lengte van het budgettaire-structureel plan.

rente-uitgaven en vergrijzingskosten na de aanpassingsperiode.⁸ Voor landen die niet aan de referentiecriteriën voldoen, gelden aanvullende (ex ante) waarborgen die kunnen leiden tot een grotere begrotingsopgave, vertaald naar een strenger uitgavenpad. Voor landen met een tekort en schuld onder de 3% en 60% hoeft de schuld enkel in het basisscenario te dalen (tien jaar na de aanpassingsperiode) en gelden er minder waarborgen (zie figuur 3). De eisen aan het tekort zijn hetzelfde als bij landen die de 3% of 60% overschrijden.

De nieuwe regels bevatten extra eisen voor landen met een hoog tekort of hoge schuld. De tekort- en schuldwaarborg creëren een ondergrens in de budgettaire opgave voor schuldafbouw en tekortreductie. De schuldwaarborg vereist dat landen met een schuld >90% bbp de schuld met gemiddeld minimaal 1%-punt bbp per jaar moeten afbouwen gedurende de looptijd van het plan. Landen met een schuld tussen de 60-90% moeten gemiddeld minimaal 0,5%-punt bbp afbouwen per jaar.⁹ De tekortwaarborg stelt dat landen moeten toegroeien naar een structureel tekort (het tekort geschoond voor conjuncturele fluctuaties en incidentele factoren) van maximaal 1,5%, om voldoende afstand tot de 3%-norm te bewaren. Lidstaten dienen hier met een jaarlijkse verbeteringen van minimaal 0,4% bbp (0,25% bij een verlengd plan) van het SPS naartoe te groeien.¹⁰ Voor landen die niet aan de referentiecriteriën voldoen, geldt tevens dat zij ieder jaar een gelijk deel van de totale benodigde begrotingsaanpassing over de aanpassingsperiode als geheel moeten realiseren (de *no backloading*-clausule).¹¹ Deze regel zorgt ervoor dat lidstaten hun begrotingsinspanning niet kunnen uitstellen tot het einde van de aanpassingsperiode. Uiteindelijk wordt de begrotingsopgave vertaald naar een maximale groei van de netto primaire uitgaven (het uitgavenpad), waarmee een lidstaat voldoet aan alle vereisten.

2.2 Het begrotingsproces

De EC toetst de naleving van het vastgestelde uitgavenpad, de investerings- en hervormingsplannen (bij een verlengde aanpassingsperiode) en het voldoen aan de 3%-norm. Nadat een plan is goedgekeurd door de EC en aanbevolen door de Raad, kijkt de EC enkel nog naar naleving van het uitgavenpad en of het tekort niet de 3%-norm overschrijdt. De eerder genoemde waarborgen worden na het indienen van het plan niet meer getoetst. Bij een nieuw plan worden de vooruitzichten voor de economie, rente en de overheidsfinanciën geactualiseerd. Eerdere tegenvallers/meevallers resulteren dan dus wel in een hogere/lagere opgave. Daarnaast kan een lidstaat tussentijds een herzien plan indienen na nationale verkiezingen. Voor lidstaten met een referentiep pad geldt daarbij wel dat de begrotingsinspanning minstens zo groot moet zijn als in het oude plan.

De buitensporigtekortprocedure (*excessive deficit procedure*, hierna EDP) bevat het handhavingmechanisme voor de Europese begrotingsregels. Een EDP kan worden gestart bij (i) te grote (cumulatieve) afwijkingen van het uitgavenpad indien de schuld boven de 60% is of (ii) als de 3%-norm wordt overschreden. Bij het overschrijden van het eerste criterium wordt gesproken over een schuld-gebaseerd buitensporig tekort. Bij het overschrijden van de 3%-norm van een tekort-gebaseerd buitensporig tekort. Bij het vaststellen van een buitensporig tekort houdt de EC rekening met zogenoemde relevante factoren, waaronder de hoogte van de schuld en de conjuncturele situatie. Zo is het onwaarschijnlijk dat de EC een EDP voorstelt wanneer de 3% incidenteel wordt overschreden, bijvoorbeeld vanwege conjuncturele tegenvallers, terwijl een land zich

⁸ In de DSA wordt er vanuit gegaan dat het SPS - exclusief vergrijzingskosten - na de aanpassingsperiode constant wordt gehouden. Inclusief de ontwikkeling van vergrijzingskosten kan het SPS echter wel degelijk verslechteren na de aanpassingsperiode. Anticiperend hierop moet het SPS aan het einde van de aanpassingsperiode daarom dermate hoog zijn dat deze verslechtering opgevangen kan worden in het saldo, zonder dat de schuld stijgt of boven de 60% uitkomt in de tien jaar na de aanpassingsperiode.

⁹ De schuldwaarborg geldt alleen voor de jaren dat lidstaten niet in een EDP zitten. Veel lidstaten met hoge schulden zullen vanaf de start van de nieuwe begrotingsregels in een EDP zitten, waardoor de schuldwaarborg zelden bijt.

¹⁰ De tekortwaarborg geldt ook voor landen die technische informatie hebben aangevraagd.

¹¹ Voor jaren 2025 en 2026 zullen uitgaven gefinancierd door leningen uit het Herstel- en Veerkrachtfaciliteit en nationale cofinanciering worden uitgezonderd van deze waarborg.

tegelijkertijd aan het uitgavenpad heeft gehouden. Uiteindelijk is het de Raad die, op voorstel van de EC, besluit over de opening van een EDP.¹² De EC en Raad behouden dus discretionaire bevoegdheid in de vaststelling en handhaving van een EDP.

In een EDP krijgt een lidstaat een correctief pad opgelegd. Bij een schuldgebaseerd EDP wordt een correctief pad opgelegd om eerdere overschrijdingen te herstellen.¹³ Bij een tekortgebaseerd EDP krijgt een lidstaat eveneens een nieuw uitgavenpad opgelegd, waarbij een extra eis is dat de lidstaat zijn structureel saldo jaarlijks met minimaal 0,5%-punt¹⁴ verbetert, totdat het tekort weer onder de 3%-norm zit. Het uitgavenpad blijft bindend totdat het lidstaat weer uit de EDP komt. Een schuld-gebaseerde EDP wordt beëindigd als een lidstaat twee jaar aan het correctieve uitgavenpad heeft voldaan. Een tekort-gebaseerde EDP wordt beëindigd zodra het tekort onder de 3%-norm is teruggebracht en het tekort ook onder deze norm blijft in het lopende en komende jaar. Als een land in een EDP zich niet houdt aan het opgelegde correctieve pad, dan kan de Raad – op voorstel van de EC – boetes aan eurolanden opleggen. De boetes zijn lager dan voorheen, met de gedachte dat deze dan eerder worden opgelegd.¹⁵ Voor alle EU-landen heeft de Raad ook de mogelijkheid om bepaalde Europese fondsen op te schorten. Figuur 3 (op de volgende pagina) geeft het proces van het opstellen en beoordelen van de budgettaire-structurele plannen schematisch weer.

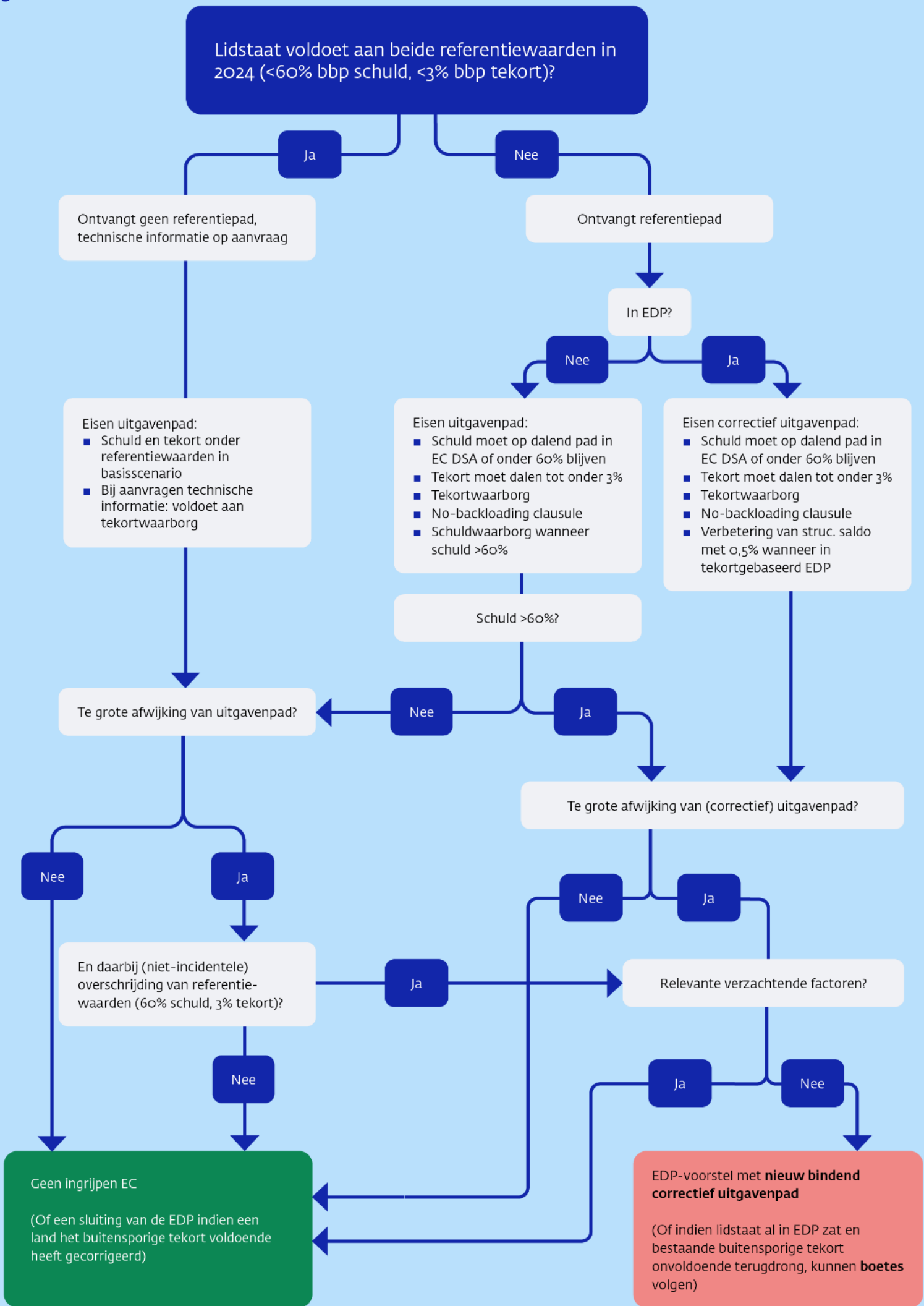
¹² Een EDP wordt in de Raad vastgesteld met gekwalificeerde meerderheid.

¹³ Lidstaten mogen per jaar maximaal 0,3% bbp afwijken van het uitgavenpad, waarbij de cumulatieve afwijking gedurende de planhorizon niet groter dan 0,6% bbp mag zijn. Deze wijzigingen worden bijgehouden in de 'control account'.

¹⁴ Voor de overgangsjaren 2025, 2026 en 2027 kunnen lidstaten de EC verzoeken om de ontwikkeling van de rente-uitgaven buiten beschouwing te laten voor de eis om het structureel saldo 0,5%-punt te verbeteren. In feite betekent dit dat dan een 0,5%-punt verbetering van het structureel primair saldo vereist is.

¹⁵ De boete bedraagt ten hoogste 0,05% van de meest recente raming van het bbp van het voorgaande jaar voor ieder half jaar dat niet aan de aanbevelingen is voldaan. Ter illustratie; een boete voor Nederland bedraagt daarmee maximaal 0,5 miljard euro in 2025.

Figuur 3



3. Impact op Nederland

3.1 Impact van de herziene Europese begrotingsregels

De nieuwe regels schrijven een budgettaire opgave ten opzichte van het hoofdlijnenakkoord van het huidige kabinet voor. Uit de technische informatie van de EC volgt dat Nederland aan het einde van de aanpassingsperiode (2028 bij een vierjarige aanpassingsperiode) een SPS van minstens 0,1% bbp moet hebben.¹⁶ Met een dergelijke begrotingsopgave blijven de Nederlandse schuld en het tekort onder de referentiecriteriën, zowel tijdens de aanpassingsperiode als in de tien jaar daarna. Bovendien voldoet Nederland dan aan de tekortwaarborg. Op basis van de DNB Voorjaarsraming en de methode van de Europese Commissie komt het SPS voor 2028 uit op -1%. Op basis van de meer recente CPB-raming uit september (MEV) komt Nederland op een SPS van -0,8% bbp uit.¹⁷ De saldovooruitzichten zijn dus recent verbeterd, onder andere door nieuwe informatie over uitgaven (waaronder onderuitputting), inkomsten en economische groei, maar nog te weinig om te voldoen aan het vereiste uitgavenpad. Dit betekent dat de maatregelen uit het hoofdlijnenakkoord het saldo onvoldoende verbeteren. Uitgaande van meest recente MEV-raming zou daarvoor nog een aanvullende budgettaire opgave van 0,9% (circa €10 mrd) nodig zijn, uitgaande van de CPB MEV (zie tabel 1). Deze opgave is qua omvang groter dan het advies van de Studiegroep Begrotingsruimte (zie box 2).

Zolang Nederland aan de referentiecriteriën blijft voldoen, heeft een afwijking van zijn uitgavenpad geen directe gevolgen. Nederland wordt weliswaar geacht een budgettaire-structureel plan in te dienen dat strookt met een SPS van 0,1%, maar op naleving van het uitgavenpad uit dit plan kan niet worden gehandhaafd zolang Nederland niet in een EDP belandt.¹⁸ De Raad kan pas een EDP openen als Nederland één van de referentiecriteriën (schuld groter dan 60% bbp en tekort groter dan 3% bbp) overschrijdt. Of dit gebeurt, hangt af van diverse factoren. Zo is het onwaarschijnlijk dat de Raad een EDP opent voor een tijdelijke overschrijding. Vervolgens kunnen de EC en de Raad ook eventuele relevante verzachtende of verzwarende factoren meewegen bij de beslissing voor het openen van een EDP. Het indienen van een plan dat niet voldoet aan de technische informatie van de EC zal voor NL mogelijk wel gelden als een verzwarende factor.

Tabel 1 Vereiste begrotingsopgave om te voldoen aan technische informatie
Procenten bbp

	CPB-raming september	DNB raming juni
A. SPS-doelstelling 2028 (o.b.v. technische informatie EC)	0,1	0,1
B. Geraamd SPS 2028	-0,8	-1
C. Aanvullende begrotingsopgave (B-A)	0,9	1,1

Bij overschrijding van de 3%-norm loopt Nederland het risico op correctieve maatregelen vanuit Brussel. Wanneer de Raad besluit om een EDP te openen vanwege een te hoog feitelijk tekort (op basis van realisatie), zal Nederland een strenger uitgavenpad aanbevolen krijgen waarbij uiteindelijk boetes opgelegd kunnen worden als dit pad niet wordt opgevolgd. Dit uitgavenpad zal vereisen om het structureel saldo met minstens 0,5%-punt per jaar te verbeteren totdat het feitelijk tekort weer onder de 3% is gebracht (realisatie) en de tekorten in het lopende en komend jaar (ramingen) ook onder deze grenswaarde blijven. Dat Nederland deze kabinetsperiode

¹⁶ [Ministerie van Financiën \(2024\)](#)

¹⁷ [Centraal Planbureau \(2024b\)](#)

¹⁸ Op het moment dat Nederland (tweemaal) een onvoldoende ambitieus budgettaire-structureel plan indient, zal naar verwachting de Raad op aanbeveling van de EC het door hen in de technische informatie opgenomen uitgavenpad opleggen. Dit heeft evengoed niet direct impact op Nederland, omdat de EC pas kan ingrijpen bij afwijkingen van dit pad als de referentiecriteriën worden overschreden.

in een tekortgebaseerd EDP. komt is geen ondenkbeeldig scenario, gegeven dat het overheidstekort dicht tegen de 3%-norm aanzit. Wanneer de EC een eventuele overschrijding als niet-incidenteel beoordeelt, loopt Nederland een risico om tijdens de huidige kabinetsperiode in een tekortgebaseerd EDP terecht te komen.

Box 2: Hoe verhoudt de begrotingsopgave vanuit Brussel zich ten opzichte van het advies van de 17^e Studiegroep Begrotingsruimte?

De begrotingsopgave die voortkomt uit de technische informatie van de EC is qua omvang groter dan de geadviseerde koerscorrectie door de SBR, uitgaande van de Septemberraming van het CPB (de MEV). Nederland wordt vanuit Brussel geacht een budgettaire-structureel plan in te dienen dat een uitgavenpad bevat waarmee het SPS (feitelijk saldo gecorrigeerd voor rente-uitgaven en conjuncturele invloeden) in 2028 op 0,1% bbp uitkomt. In het najaar van 2023 adviseerde de SBR het nieuwe kabinet om te koersen op feitelijk saldo van -2,1%, dat bereikt zou moeten worden in 2028. In de MEV komt Nederland uit op een SPS van -0,8% en een feitelijk begrotingssaldo van -2,5% in 2028. Dit impliceert een budgettaire opgave bovenop de maatregelen die al in het hoofdlijnenakkoord zijn aangekondigd van 0,9% bbp (circa €10 mrd) conform de Europese begrotingsregels en 0,4% bbp (circa €5 mrd) conform het SBR-advies. Op basis van de DNB Voorjaarsraming is de budgettaire opgave conform beide adviezen hoger.¹⁹ Dit komt door andere veronderstellingen over uitgaven (waaronder onderuitputting), inkomsten en economische groei, die gedeeltelijk samenhangen met het moment van ramen (DNB juni, CPB september).

Tabel 2 Vergelijking begrotingsopgave SBR en EC

In procenten bbp; € in prijzen 2024

	CPB-raming september	DNB-raming juni
A. Geadviseerd feitelijk begrotingssaldo 2028 door SBR	-2,1%	-2,1%
B. Geraamd feitelijk begrotingssaldo 2028	-2,5%	-3,1%
C. Additionele opgave conform SBR-advies (A-B)	0,4% (€5 mrd)	1% (€12 mrd)
D. SPS-doelstelling 2028 o.b.v. technische informatie EC	0,1%	0,1%
E. Geraamd SPS 2028*	-0,8%	-1%
F. Additionele opgave conform technische informatie (D-E)	0,9% (€10 mrd)	1,1% (€12 mrd)

Noot: De genoemde bedragen in miljarden zijn exclusief eventuele uitverdieneffecten.

*Het SPS is berekend middels een output gap o.b.v. de EC-methode

Aan het verschil in de opgave ligt een verschil in methodiek ten grondslag. De SBR adviseerde een feitelijk saldo waarmee voldoende afstand wordt gehouden tot de 3%-norm en waarmee wordt bijgedragen aan schuldstabilisatie. Een feitelijk begrotingstekort van 2,1% is namelijk consistent met een schuld die op de lange termijn richting de 60% bbp convergeert, het andere referentiecriterium uit de Europese begrotingsregels. Daarvoor is het vanwege oplopende vergrijzings- en rente-uitgaven wel noodzakelijk dat ook toekomstige kabinetten budgettaire maatregelen en/of hervorming treffen om het tekort op 2,1% te houden in de jaren na 2028.

De EC hanteert een andere methodiek bij het vaststellen van de begrotingsopgave. Het uit het uitgavenpad volgende SPS moet aan het einde van de aanpassingsperiode zo hoog zijn dat – ondanks de oplopende vergrijzings- en rente-uitgaven bij ongewijzigd beleid - de Nederlandse schuld in de tien jaar daarna (t/m 2038) onder de 60%

¹⁹ Wel zit er een kleinere discrepantie (<€1 mrd) tussen de vereiste verbetering volgens de Europese begrotingsregels en het SBR-advies dan wanneer uitgegaan wordt van de CPB-raming (€5 mrd). Dat komt voornamelijk doordat in de DNB-raming hogere rente-uitgaven worden geraamd in 2028, die wel leiden tot een hogere opgave in feitelijke termen (SBR), maar niet in SPS-termen (EC).

blijft en het feitelijk begrotingstekort onder de 3%. In feite vraagt de EC in de huidige kabinetsperiode al inspanning om verwachte kostenstijgingen in de tien jaar daarna voldoende op te vangen.

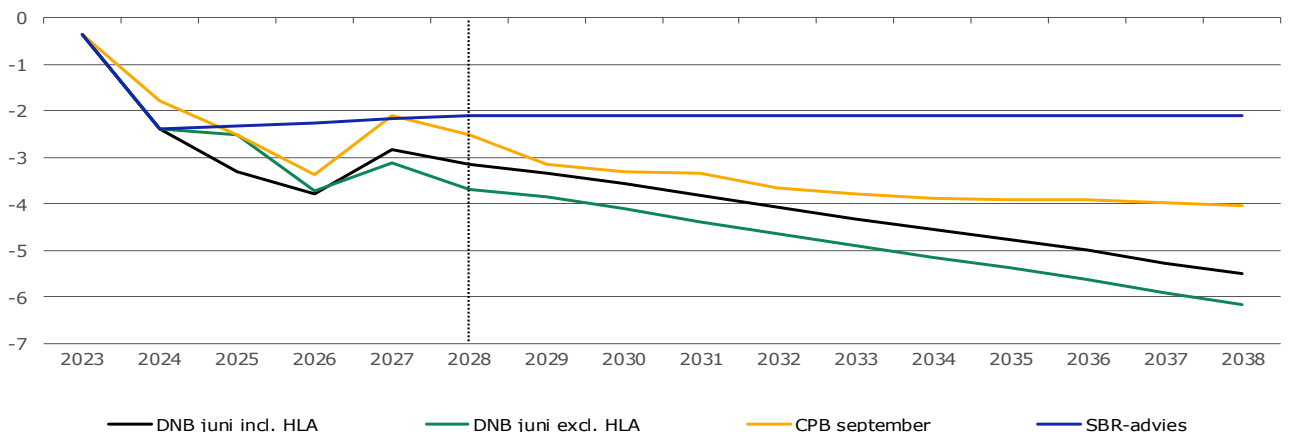
De Europese begrotingsregels en de SBR vragen beiden om een koerscorrectie in dezelfde richting. Wel kan er enig verschil zitten in de timing van de koerscorrectie (vooral relevant wanneer wordt uitgegaan van de CPB-raming). Een grotere budgettaire correctie op de korte termijn leidt tot minder benodigde inspanning in latere jaren. De timing van de koerscorrectie leidt daarmee tot herverdelingseffecten tussen leeftijdscohorten, waarbij het uitstellen van besparingen leidt tot een (gedeeltelijke) verschuiving van de kosten naar jongere groepen. Uiteindelijk zijn dergelijke herverdelingseffecten een politieke keuze.

3.2 Huidig begrotingsbeleid adresseert vergrijzingsopgave niet

Om de Nederlandse overheidsfinanciën op langere termijn te beoordelen, wordt gebruik gemaakt van een schuldhoudbaarheidsanalyse. Normaliter raamt DNB de overheidsfinanciën twee jaar vooruit. In de laatste DNB Voorjaarsraming is de raming geëxtrapoleerd tot 2028 voor de doorrekening van het hoofdlijnenakkoord.²⁰ Figuur 4 geeft de langetermijnontwikkeling van het begrotingssaldo weer op basis van deze raming (scenario 'DNB juni incl. HLA'). Hierbij is de raming voor de periode na 2028 doorgetrokken op basis van de schuldhoudbaarheidsmethodologie achter het herziene begrotingsraamwerk (zie box 3). Belangrijke aanname hierbij is dat het begrotingssaldo vanaf het einde van de aanpassingsperiode (na 2028) alleen nog verslechtert met de toename van vergrijzings- en rente-uitgaven. Daarnaast laat figuur 4 ook zien hoe het begrotingssaldo zich zou ontwikkelen in de Voorjaarsraming zonder de budgettaire doorwerking van het HLA (scenario 'DNB juni excl. HLA'). Verder bevat het figuur een scenario 'SBR-advies', dat consistent is met de aanbevelingen van de 17^e Studiegroep Begrotingsruimte (SBR) om het feitelijk tekort te beperken tot 2,1% in 2028 en daarmee bij te dragen aan schuldstabilisatie. Tot slot bevat figuur 4 ter vergelijking het begrotingssaldo zoals geraamd door het CPB in de MEV (scenario 'CPB september').

Figuur 4 Vergelijking pad begrotingssaldo tussen scenario's

Procenten bbp



Bron: DNB berekeningen o.b.v. DSA-methodologie EC en [Bruegel-code](#) met aanvullende data uit de afgelopen DNB Voorjaarsraming.

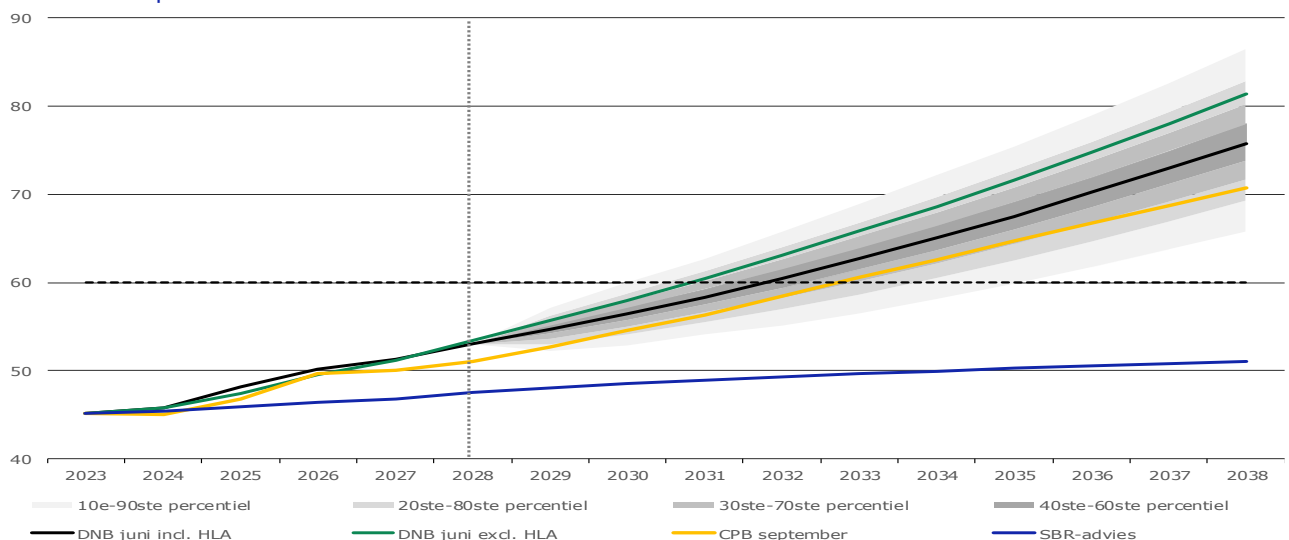
²⁰ 2027 en 2028 zijn daarbij geen officiële raming zoals deze worden aangeleverd bij de ECB, maar een technische extrapolatie. Voor de budgettaire effecten van het HLA is in de DNB Voorjaarsraming aangesloten bij de inschatting van het CPB in haar analyse van de budgettaire en economische effecten van het hoofdlijnenakkoord ([CPB, 2024a](#)).

Figuur 5 geeft de schuldontwikkeling op de lange termijn weer die hoort bij de saldo-ontwikkelingen van de verschillende scenario's. In de scenario's gebaseerd op de Voorjaarsraming loopt de schuld snel op. Dit komt doordat het saldo in 2028 rond de -3% bbp zit en in de jaren daarna verder verslechtert met de rente- en vergrijzingskosten, zoals zichtbaar in figuur 4.²¹ Tegelijkertijd wordt uitgegaan van een gematigd groeipad, waardoor de staatsschuld als percentage van het bbp groeit. Ter referentie is tevens de schuldraming van het CPB tot 2038 (10 jaar na het einde van de aanpassingsperiode) uit de MEV toegevoegd.²² Deze raming laat een vergelijkbaar beeld zien. In het SBR-scenario wordt de schuld wel gestabiliseerd, omdat in dit scenario het feitelijk tekort op 2,1% wordt gehouden. Daarvoor dienen de vergrijzingskosten na 2028 op te worden gevangen met structurele hervormingen, hogere belastinginkomsten of lagere overheidsuitgaven. Het SBR-advies vergt daarmee elk jaar een budgettaire inspanning, terwijl in de scenario's op basis van de Voorjaarsraming wordt uitgegaan van ongewijzigd beleid, waardoor deze kosten in het saldo lopen en daarmee de staatsschuld opdrijven.

De projecties laten zien dat de schuld bij ongewijzigd beleid op de lange termijn onhoudbaar wordt, ook als de effecten van het HLA worden meegenomen. De schuldontwikkeling o.b.v. de DNB Voorjaarsraming incl. HLA tot 2028, en de DSA-methodologie daarna, laten zien dat de schuld in 2032 de 60% overschrijdt en in 2038 uitkomt op 76%. Op de lange termijn groeit de schuld in dit scenario verder door. Uiteraard zijn dergelijke lange termijn projecties met veel onzekerheid omgeven, wat ook blijkt uit de steeds groter wordende waaier rondom het DNB-scenario. Figuur 5 laat tevens zien dat de schuldoploop verminderd wordt door de netto-ombuigingen uit het HLA, maar dat dit onvoldoende is om de schuld op een houdbaar pad te krijgen. Opvolging van het SBR-advies beperkt de schuldoploop, waarbij de schuldquote op de lange termijn tendeert naar een niveau van 60% bbp, gelijk aan de schuldnorm uit de Europese begrotingsregels.

Figuur 5 Schuld projecties op basis van DSA-tool EC

Procenten bbp



Bron: DNB berekeningen o.b.v. DSA-methodologie EC en [Bruegel-code](#) met aanvullende data uit de afgelopen DNB Voorjaarsraming.

²¹ Voor de stijging van de vergrijzingskosten na 2028 wordt aangesloten bij de uitgangspunten van het EC Ageing Report ([Europese Commissie, 2024c](#)).

²² De [CPB \(2024b\)](#)-raming is methodologisch onvergelijkbaar met de gepresenteerde projecties o.b.v. de DNB VJR. Het betreft een raming voor alle jaren (i.p.v. het doortrekken na 2028), waarbij vanaf 2032 wordt uitgegaan van constante arrangementen.

Noot figuur 5: 1) 'DNB juni incl. HLA' op basis van DNB Voorjaarsraming met doorrekening HLA tot 2028 en daarna o.b.v. DSA-methodologie; 2) 'DNB juni excl. HLA' betreft het DNB VJR-pad zonder budgettaire doorwerking van het HLA; 3) 'SBR-advies' betreft een lineair ingroeipad naar een feitelijk saldo van 2,1% bbp in 2028 dat daarna constant wordt gehouden, waarmee dus wordt aangenomen dat de stijgende vergrijzingsuitgaven jaarlijks worden gedekt; 4) 'CPB september' is de schuldraming van het CPB uit de MEV tot 2038.

Box 3: Methodologie schuldhoudbaarheidsanalyse Europese Commissie

Om referentiepaden voor lidstaten vast te stellen gebruikt de EC onder meer een schuldhoudbaarheidsanalyse – Debt Sustainability Analysis (DSA) – die toetst of pad leidt tot een lange termijn schuldontwikkeling die aan de vereisten voldoet. Dat betekent dat de schuld in de deterministische projectie daalt (of onder de 60% blijft) in de tien jaar na de aanpassingsperiode, en o.b.v. de stochastische projectie in 70% van de gevallen daalt vijf jaar na de aanpassingsperiode. Deze box belicht de methodologie achter deze DSA-tool.

Vanaf 2028 (het einde van onze raming) wordt de schuldquote d_t als volgt deterministisch vooruit geprojecteerd:

$$d_t = d_{t-1} \cdot \frac{(1 + iir_t)}{(1 + g_t)} - pb_t + f_t$$

Hierbij vertegenwoordigt in jaar t ; g_t de nominale groei van het bbp, iir_t de impliciete rente op overheidsschuld, pb_t het primaire saldo en f_t zogenoemde stock-flows aanpassingen, transacties die wel een schuld- maar geen saldo-effect hebben. De nominale bbp-groei g_t wordt berekend op basis van reële bbp-groei (afgeleid van EC projecties van potentiële groei en de output gap) en inflatieverwachtingen. Van de output gap wordt verondersteld dat deze geleidelijk in 3 jaar vanaf de aanpassingsperiode sluit. De impliciete rente iir_t wordt berekend als het gewogen gemiddelde van korte- en lange termijn marktrentes, gebaseerd op uitstaande schulden en de financieringsbehoefte. Deze financieringsbehoefte is de som van alle rente- en aflossingsbetalingen plus het primaire saldo. Het primaire saldo pb_t verslechtert vanaf het einde van de aanpassingsperiode (2028) enkel met de oplopende vergrijzingskosten. Hetzelfde geldt voor het structureel primair saldo (SPS), behalve dat dit saldo de eerste drie jaar daarnaast nog door het sluiten van de output gap wordt beïnvloed. De vergrijzingskosten zijn gebaseerd op het Ageing Report van de EC.²³ Stock-flow aanpassingen f_t worden gedurende de projectiehorizon op nul verondersteld.

Voor de stochastische projectie van de schuldquote worden meerdere schokreeksen getrokken uit een gezamenlijke normaal verdeling van historische kwartaalgegevens voor het primaire saldo, de nominale korte- en langetermijnrentes en de nominale bbp-groei. Deze schokken worden getransformeerd naar jaarlijkse frequentie waarna een schokreeks van de impliciete rente wordt gemaakt (o.b.v. schokreeksen korte- en langetermijnrentes). Vervolgens wordt met al deze schokreeksen de schuldontwikkeling herberekend voor elke afzonderlijke trek via de bovenstaande vergelijking. Dit produceert de onzekerheidswaaier rondom de deterministische projectie, gebaseerd op 100.000 trekkingen.

Voor de implementatie van de DSA-tool is voortgebouwd op eerder werk van Bruegel²⁴ en de daarbij behorende publieke code.²⁵ Meer informatie over bovenstaande methodologie en gebruikte data is te vinden in de methodologische bijlages van de Debt Sustainability Monitor 2023 van de EC.²⁶

²³ [Europese Commissie \(2024c\)](#)

²⁴ [Bruegel \(2024a\)](#)

²⁵ [Bruegel \(2024b\)](#)

²⁶ [Europese Commissie \(2024d\)](#)

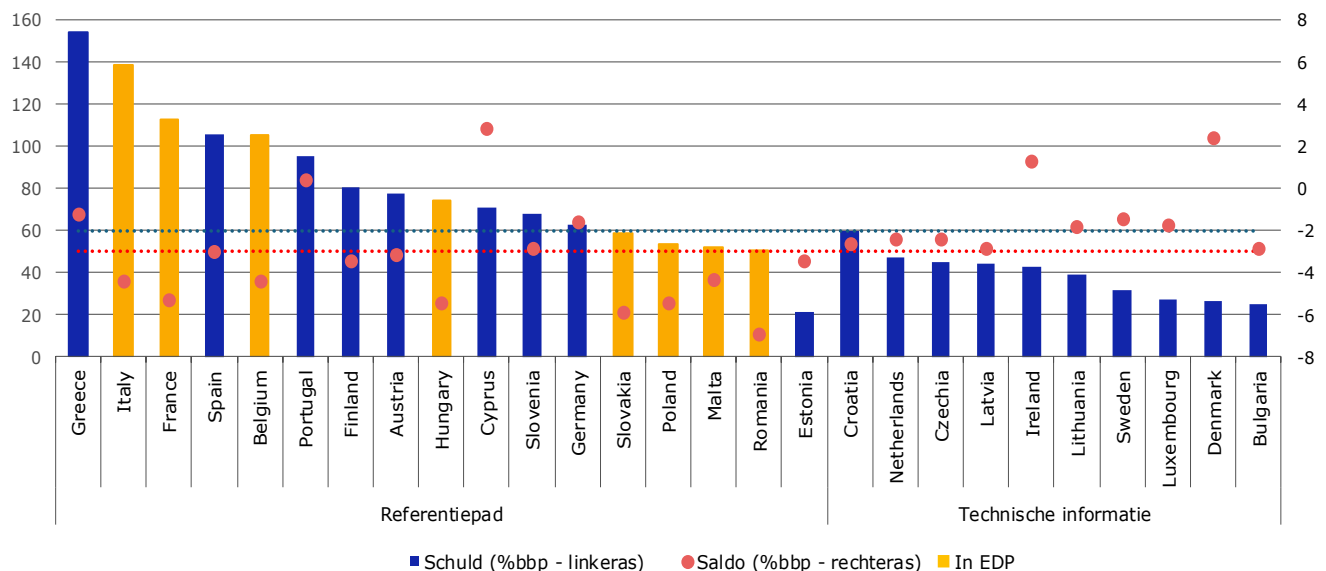
4. Impact op andere landen

4.1 Schuld en tekortpositie van EU-landen

De EC heeft 17 landen direct een referentiep pad verstrekt, omdat zij in 2024 naar verwachting de 60%-en/of 3%- norm overschrijden. Zoals verduidelijkt in hoofdstuk 2, kan de EC enkel naleving van het pad handhaven (lees: een opening van een EDP voorstellen of boetes opleggen bij onvoldoende actie om een al bestaand buitensporig tekort terug te dringen) als de schuld hoger dan 60% bbp ligt, of als er al een tekort-gerelateerde EDP is geopend. Figuur 6 laat zien dat naar verwachting twaalf landen een schuld hebben van meer dan 60% bbp en dat daarnaast vier landen in een EDP zitten met een schuld lager dan 60% bbp.

Figuur 6 Overzicht referentiecriteriën en landen in EDP in 2024

Procenten



Bron: [Europese Commissie \(2024a\)](#) en [Europese Commissie \(2024e\)](#).

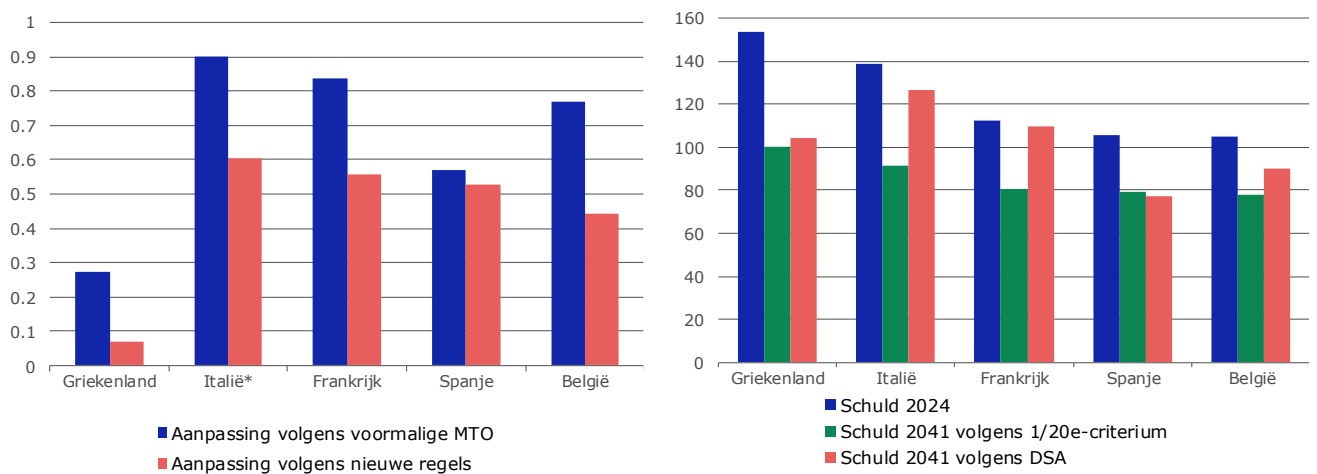
4.2 Vergelijking met de vorige begrotingsregels

Met name voor landen met een hoge schuld betekenen de nieuwe regels een versoepeling van de begrotingsopgave. In de nieuwe regels zijn de zogenoemde middellangetermijndoelstelling (*medium term objective* of MTO) en het 1/20^e-schuldafbouw criterium vervallen. De MTO was een landenspecifieke doelstelling voor het structureel saldo voor lidstaten in de preventieve arm. Wanneer een land niet aan zijn MTO voldeed, diende het hiernaar toe te groeien met ten minste 0,5%-punt per jaar. Figuur 7 (links) vergelijkt deze opgave – uitgedrukt in een structureel primair saldo (SPS) – met de begrotingsopgave die volgt uit de nieuwe regels voor de vijf landen met de hoogste schuld.²⁷ Hieruit volgt dat de jaarlijks vereiste SPS-verbetering lager is in de nieuwe regels. Het 1/20^e-schuldafbouw criterium werd gebruikt om te toetsen of lidstaten met een schuld boven de 60% hun schuld in voldoende tempo terugbrachten. Wanneer niet werd voldaan aan dit jaarlijkse schuldafbouw criterium, kon de EC op basis hiervan een EDP open, waarbij een verbetering van het structureel saldo van minstens 0,5% per jaar werd voorgeschreven. Dit schuldafbouwtempo gold dus niet op het moment dat een lidstaat op basis van de 1/20^e-

²⁷ In figuur 7 is gekozen om uit te gaan van een zevenjarige aanpassingsperiode, omdat de verwachting is dat veel hogeschuldenlanden plannen zullen indienen die opteren voor verlening.

schuldaufbouw criterium in een EDP belandde. Figuur 7 (rechts) laat zodoende de schuld zien waarmee zou worden voldaan aan het 1/20^e-criterium, maar dat is niet per definitie het schuldniveau waarop lidstaten zouden eindigen als ze effectieve opvolging zouden geven aan de aanbevelingen van de Raad om het buitensporigtekort te corrigeren.

Figuur 7 Verschil in benodigde jaarlijkse verbetering van het SPS (links) en verlaging van de overheidsschuld (rechts) onder de oude en nieuwe regels/criteria
Structureel primair saldo (links), overheidsschuld (rechts); procenten bpb



Bron: Eigen berekeningen o.b.v. [Bruegel \(2024b\)](#), [Europese Commissie \(2023\)](#), [Europese Commissie \(2024b\)](#).

Noot MTO: de grafiek geeft de gemiddelde jaarlijkse minimaal benodigde aanpassing van het SPS in % bpb weer uitgaande van een zevenjarig plan. De MTO voor 2031 in SPS-termen is berekend als het landenspecifieke MTO-target in 2024 in SB-termen plus de verwachte rente-uitgaven in 2031. Economische groei en rente-uitgaven zijn gekalibreerd op een jaarlijkse budgettaire inspanning conform de nieuwe regels. Dit resulteert in de aanname dat een strenger aanpassingspad conform de MTO deze twee variabelen niet beïnvloedt. In werkelijkheid zal een kleiner structureel primair tekort leiden tot lagere groei (op de korte termijn) en doorgaans lagere rente-uitgaven. Deze twee effecten werken zodoende tegen elkaar in en daardoor is het à priori niet vast te stellen of de vereiste inspanning onder de MTO zoals gepresenteerd in deze tabel een over- of onderschatting is van de daadwerkelijk vereiste inspanning. De gemiddelde vereiste jaarlijkse aanpassing van Italië is gemaximeerd op 0,7% van het structureel saldo, conform de toepassing van de MTO-matrix in de praktijk. In SPS-termen resulteert dit een maximale jaarlijkse aanpassing van 0,9% vanwege oplopende rente-uitgaven.

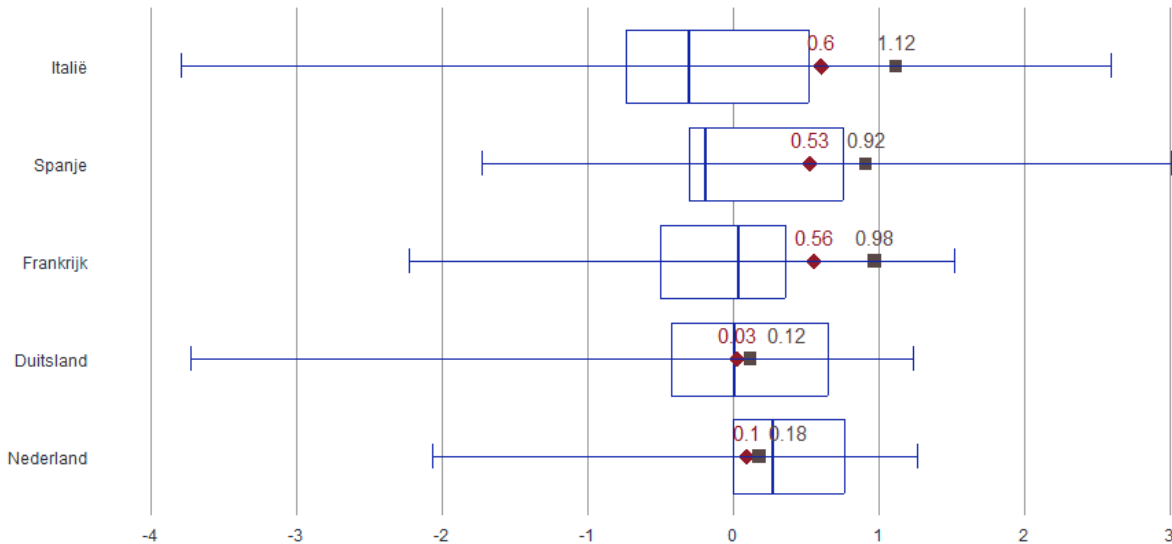
Noot 1/20^e-criterium: Het maximale schuldniveau in %bpb is gepresenteerd voor 2041; 10 jaar naar de aanpassingsperiode uitgaande van een 7-jarig plan. Zoals beschreven was het 1/20^e-criterium geen vereiste, maar een benchmark om te beoordelen of de schuld snel genoeg daalde.

4.2. Haalbaarheid van de begrotingsopgave in historisch perspectief

Kijkend naar de vereiste jaarlijkse verbetering van het SPS, blijkt de opgave voor veel landen desalniettemin fors. Figuur 8 zet de vereiste verbetering voor de vijf grootste Eurolanden af tegen de historische verandering van het SPS van die landen over de periode 2010-2023. Uit deze vergelijking blijkt dat de budgettaire opgave voor met name Italië, Frankrijk en Spanje uitdagend is. Zo moet Italië – bij een zevenjarig aanpassingsperiode - jaarlijks een verbetering van het SPS van 0,6%-punt bewerkstelligen, terwijl de gerealiseerde verandering van het SPS sinds 2010 in meer dan 75% van de jaren kleiner was. Bij een vierjarige aanpassingsperiode is de jaarlijkse opgave bovendien nog hoger. Voor Duitsland en Nederland is de opgave beperkter in omvang en juist redelijk in lijn met historische realisaties.

Figuur 8 Jaarlijks benodigde aanpassing van het structureel primair saldo

Bij een vierjarige (grijze vierkanten) en zevenjarige (rode ruiten) aanpassingsperiode in historische context (minimum, 25^{ste} percentiel, mediaan, 75^{ste} percentiel en maximum)



Bron: Eigen berekeningen o.b.v. [Europese Commissie \(2024b\)](#), [Bruegel \(2024b\)](#) en [Ministerie van Financiën \(2024\)](#).

Noot: De benodigde aanpassing is op basis van Bruegel-berekeningen en kan daarmee licht afwijken van de (niet-openbare) daadwerkelijke opgave die door de EC is vastgesteld.

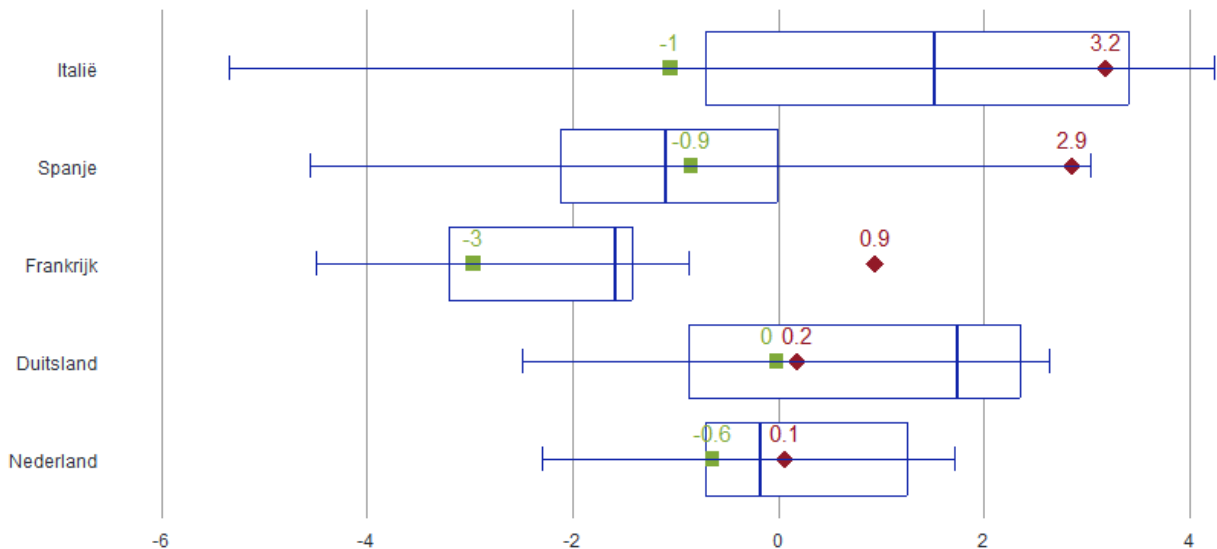
Ook het vereiste uiteindelijke niveau van het SPS impliceert een forse opgave. Naast de jaarlijks vereiste aanpassing, kan ook gekeken worden naar het niveau van het SPS dat behaald moet worden. Ook na het aflopen van het plan zal dit niveau langdurig vastgehouden moeten worden. Hoewel er dan geen extra begrotingsinspanning hoeft te worden geleverd, kan het langdurig handhaven van een hoog overschot desalniettemin (politiek) lastig haalbaar blijken. Figuur 9 laat zien dat met name voor Italië, Spanje en Frankrijk vanuit historisch perspectief gezien een hoog overschot moet worden bewerkstelligd (rode ruiten).

Tot slot is ook de cumulatieve opgave ten opzichte van 2024 groot. In figuur 9 worden de ramingen van het SPS voor 2024 getoond (groene vierkanten). Op Spanje na, wordt voor alle afgebeelde lidstaten een SPS geraamd dat lager ligt dan de mediane historische waarde. De cumulatieve budgettaire opgave is het verschil tussen het geraamde SPS in 2024 en het benodigde SPS in 2031 (rode ruiten). Zo moet Italië gedurende de aanpassingsperiode cumulatief het saldo met ruim 4% bbp verbeteren. Ook voor Spanje en Frankrijk bedraagt de opgave cumulatief bijna 4% bbp. Voor Nederland en Duitsland is de cumulatieve opgave ten opzichte van 2024 een stuk kleiner en ruimschoots onder de 1% bbp.²⁸

²⁸ In deze sectie wordt de opgave afgezet tegen het niveau in 2024, niet ten opzichte van het basispad zoals in H3. De opgave ten opzichte van het basispad kan groter uitvallen dan ten opzichte van 2024 wanneer een verslechtering van de overheidsfinanciën is voorzien in de periode 2024-2028, zoals voor Nederland het geval is. Zie voetnoot 29 voor meer uitleg.

Figuur 9 Benodigd niveau 2031 van het SPS (rode ruiten) en geraamd SPS in 2024 (groene vierkanten)²⁹

Benodigd niveau bij een zevenjarige aanpassingsperiode in historische context (min, 25^{ste} percentiel, mediaan, 75^{ste} percentiel, max)



Bron: Eigen berekeningen o.b.v. [Europese Commissie \(2024b\)](#), [Bruegel \(2024b\)](#) en [Ministerie van Financiën \(2024\)](#).

Noot: Bij een vierjarige aanpassingsperiode zal het benodigde niveau van het SPS voor de meeste lidstaten vrijwel identiek zijn, alleen zal deze dan gerealiseerd moeten worden in 2028. Daarom is deze niet afgebeeld in de figuur.

4.3 Macro-economische implicaties

De nieuwe regels bevatten meer prikkels tot investeringen en hervormingen, met name voor hoge schuldenlanden, wat de potentiële groei kan bevorderen. Als lidstaten plannen indienen die laten zien dat hervormingen en investeringen bijdragen aan economische groei en daarmee schuldhoudbaarheid, kan de budgettaire aanpassingsperiode verlengd worden waardoor de jaarlijkse begrotingsopgave afneemt. Daarom hebben met name lidstaten met hoge schulden hier een prikkel toe. Tegelijkertijd is het nog niet duidelijk hoe en op basis van welke criteria de EC dit onderdeel van de plannen gaat beoordelen. Een soortgelijke beoordeling in het kader van het zogenoemde coronaherstelplan, Herstel- en Veerkrachtplannen (HVP), laat zien dat het door de heterogeniteit van deze maatregelen lastig is om aannames te doen over het effect hiervan op de (potentiële) economische groei, wat ook afhankelijk is van de nationale context.³⁰ Daarnaast zal het effect op potentiële groei afhangen van het feit of het gaat om daadwerkelijk nieuw maatregelen (additioneel), of maatregelen die reeds onderdeel waren van staand beleid (substitutie).

Tegelijkertijd kan naleving van de vereiste begrotingsopgaven invloed hebben op de economische groei en inflatie in het eurogebied. Een gelijktijdige verlaging van publieke uitgaven en/of verhoging van belastingen door lidstaten beïnvloedt namelijk de Europese economische activiteit, waarbij zelfs landen met een kleine

²⁹ Uit deze figuur blijkt dat Nederland zijn SPS met 0,7% bpb moet verbeteren tot een niveau van 0,1% bpb bij een vierjarige aanpassingsperiode om te voldoen aan de vereisten van de EC. Dit lijkt in tegenspraak met de eerder gepresenteerde 0,9% vereiste verbetering voor 2025-2028 in tabel 1. Dit verschil wordt veroorzaakt doordat tabel 1 de vereiste SPS-verbetering ten opzichte van het basispad presenteert, terwijl deze figuur de vereiste verbeteringen ten opzichte van 2024 presenteert. Doordat in het basispad het SPS verder verslechtert over de jaren 2025-2028 is de begrotingsopgave in tabel 1 hoger dan in figuur 9. Samengevat laat figuur 8 het volgende zien: (SPS-doel 2028 – SPS 2024)=0,7 en tabel 1: (SPS-doel 2028 – geraamde SPS 2028)=0,9.

³⁰ [Europese Commissie \(2024f\)](#)

begrotingsopgave geraakt kunnen worden door een afname van de buitenlandse vraag. De inflatie kan daarbij hoger of lager uitvallen, afhankelijk van de compositie van de maatregelen die de lidstaten nemen om hun begrotingstekort te verminderen. De [ECB \(2024\)](#) verwacht echter dat deze effecten beperkt zijn. Naleving zou volgens deze recente analyse leiden tot een aanvullende jaarlijkse budgettaire inspanning van 0,3% tot 0,6% bbp voor de jaren 2025-2026, met een negatief effect op de economische groei in het eurogebied van -0,3% tot -0,5% bbp ten opzichte van het basispad.³¹ Met geraamde economische groei van 1,4% voor 2025 is dit een beperkt, maar niet-verwaarloosbaar effect. De impact op inflatie is naar verwachting nihil. De auteurs benadrukken dat deze ramingen met grote onzekerheid zijn omgeven, omdat nog onduidelijk is hoe overheden hun begrotingsopgave zullen invullen en de effecten ook afhangen van andere macro-economische en financiële factoren.

³¹ Deze bandbreedte geeft het verschil tussen een vierjarige en zevenjarige aanpassingsperiode weer. Bij een zevenjarige aanpassingsperiode is de begrotingsopgave kleiner, waardoor ook de macroeconoimische impact lager uitvalt.

5. Conclusie en beleidsaanbevelingen

Appreciatie van de regels

De herziene regels van het SGP bieden meer ruimte voor automatische stabilisatie en groeibevorderende investeringen en hervormingen. Door te sturen op de meerjarige ontwikkeling van de netto primaire uitgaven wordt voorkomen dat conjuncturele tegenvallers direct leiden tot een begrotingsopgave. Hiermee wordt de stabiliserende werking van begrotingsbeleid beter gewaarborgd dan in de oude regels. Doordat de nieuwe regels meer rekening houden met landenspecifieke factoren wordt de begrotingsopgave tevens realistischer, wat de kans op naleving en handhaving vergroot. Met de mogelijkheid om begrotingsinspanning uit te smeren over zeven in plaats van vier jaar bevat het nieuwe SGP daarnaast meer prikkels tot (groeibevorderende) investeringen en hervormingen. Dit is gewenst, aangezien deze bijdragen aan houdbare overheidsfinanciën via hogere economische groei.

Tegelijkertijd blijven de regels complex en is de begrotingsopgave voor hogeschuldenlanden nog steeds uitdagend. Door één primaire sturingsvariabele te hanteren – het netto primaire uitgavenpad – heeft de EC getracht het begrotingsraamwerk te versimpelen. De totstandkoming van dit uitgavenpad en daaruit volgende begrotingsopgave is echter gebaseerd op vele onderliggende vereisten, en daardoor moeilijk te doorgronden. De complexiteit onder de motorkap blijft hierdoor aanzienlijk en de totstandkoming van de budgettaire opgave is daarmee moeilijk uit te leggen aan het bredere publiek. Hoewel de begrotingsopgave in het nieuwe SGP doorgaans minder streng is, blijft deze opgave – ook vanuit historisch perspectief – fors. Een dergelijke forse opgave is ook noodzakelijk om de te hoge overheidsschulden af te bouwen naar prudente niveaus. Tegelijkertijd is het de vraag hoe realistisch de nieuwe budgettaire opgave is voor landen met hoge schulden.

De uiteindelijke effectiviteit van de nieuwe begrotingsregels zal afhangen van de naleving en handhaving van de regels. De oude regels werden slechts beperkt nageleefd en gehandhaafd, wat heeft bijgedragen aan de huidige gewogen gemiddelde schuldquote in EU-landen van meer dan 80% bbp. Dit was één van de redenen van de huidige herziening. Het meenemen van landspecifieke kenmerken in de nieuwe regels kan leiden tot meer eigenaarschap en betere naleving door lidstaten. De discretionaire bevoegdheid van de EC en Raad om een uitgavenpad vast te stellen dat minder streng is dan het referentiepad op basis van “deugdelijke en datagestuurde economische argumenten” van de lidstaten, maakt de totstandkoming van uitgaven echter minder transparant. Verder kan de lange looptijd van de plannen, die niet altijd synchroon loopt met regeringsperiodes, leiden tot discussies over politieke legitimiteit en commitment ten aanzien van de nationale begrotingsplannen. Ook in de handhaving behouden de EC en Raad veel discretionaire bevoegdheid bij het beoordelen van de plannen en het al dan niet starten van een EDP. In dat kader is het een gemiste kans dat niet is gekozen voor meer automatisatie of een grotere rol van een onafhankelijke scheidsrechter, zoals bijvoorbeeld de European Fiscal Board. De beoordeling van de eerste budgettaire-structurele plannen vormt een eerste test voor de handhaving.

Effect voor Nederland

Voor Nederland hebben de Europese regels niet direct gevolgen zolang het saldo onder de 3% en de schuld onder 60% bbp blijven. Volgens de nieuwe regels zal Nederland een SPS van 0,1% bbp moeten realiseren in 2028. In de DNB Voorjaarsraming wordt een SPS van -1% geraamd, wat betekent dat de maatregelen uit het hoofdlijnenakkoord het saldo onvoldoende verbeteren om te voldoen aan de Europese regels. Het CPB heeft recenter nieuwe ramingen uitgebracht, waarin het SPS op -0,8% uitkomt in 2028. De saldovooruitzichten zijn dus recent verbeterd, maar nog te weinig om te voldoen aan het vereiste uitgavenpad. Dit is echter niet direct een probleem, zolang het Nederlandse begrotingstekort onder de 3% en de schuld onder de 60% blijft. Pas zodra deze grenswaarden worden overschreden, kan de Europese Commissie handhavingsmaatregelen treffen.

Als Nederland de referentiecriteriën overschrijdt, dan riskeert het correctieve budgettaire maatregelen vanuit Brussel. Dat Nederland deze kabinetsperiode in een tekortgebaseerd EDP komt is geen ondenkbeeldig scenario, gegeven dat het overheidstekort deze kabinetsperiode dicht tegen de 3%-norm aanzit. Bij een EDP vanwege een te hoog tekort, zal Nederland een strenger en bindend correctief uitgavenpad opgelegd krijgen. Volgens dit uitgavenpad zal NL het structureel saldo met minstens 0,5%-punt per jaar moeten verbeteren totdat het feitelijk tekort weer onder de 3% zit. Onvoldoende naleving kan uiteindelijk resulteren in boetes.

Beleidsboodschappen

Op de korte termijn is het raadzaam om voldoende afstand te houden tot de 3%-tekortnorm. Doordat het kabinet streeft naar een begrotingstekort dichtbij de 3%, is het risico groter dat Nederland in een buitensporigtekortprocedure belandt, met een strenger uitgavenpad als gevolg. Dit kan leiden tot bestuurlijke onrust en ad-hoc bezuinigingen die procyclisch uitpakken. Daarom is het raadzaam om meer afstand in te bouwen tot de 3%. Dit kan het kabinet doen door het SBR-advies te volgen door te sturen op een feitelijk begrotingssaldo van 2,1%. Dit biedt voldoende bufferruimte ten opzichte van de 3%-norm en beperkt het risico dat Nederland in een EDP belandt.

Bijsturing draagt ook bij aan de houdbaarheid van de Nederlandse staatsschuld op de lange termijn. De resultaten van de schuldhoudbaarheidsanalyse laten zien dat de Nederlandse schuld oploopt van ruim 45% in 2024 naar 76% in 2038 bij ongewijzigd beleid. Daarbij wordt naar verwachting de 60%-norm in 2032 voor het eerst overschreden. Ook in de jaren daarna zal de schuld oplopen, indien geen verdere maatregelen worden genomen. De oploop wordt veroorzaakt door de hoge geraamde tekorten en bescheiden economische groei. Voor invulling van de budgettaire opgave biedt het SBR-advies wederom houvast.

Literatuur en bronnen

- Bruegel (2023). A Quantitative Evaluation of the European Commission's Fiscal Governance Proposal. *Working Paper, issue 16/2023*.
- Bruegel (2024a). The implications of the European Union's new fiscal rules. *Policy Brief*.
- Bruegel (2024b). Python code for the replication of the European Commission's Debt Sustainability Analysis. Retrieved from [GitHub - lennardwelslau/eu-debt-sustainability-analysis: Python replication of the European Commission's Debt Sustainability Analysis](https://github.com/lennardwelslau/eu-debt-sustainability-analysis) at 05-09-2024.
- Centraal Planbureau (2024a). Analyse hoofdlijnenakkoord 2025-2028.
- Centraal Planbureau (2024b). Macro Economische Verkenning 2025. *CPB Raming*.
- De Nederlandsche Bank (2021). Herziening Europese Begrotingsregels. *Position paper*.
- De Nederlandsche Bank (2024a). DNB Voorjaarsraming.
- De Nederlandsche Bank (2024b). Budgettaire koerscorrectie noodzakelijk voor gezonde overheidsfinanciën. *Position Paper*.
- Europees Parlement & Europese Raad (2024). Verordening betreffende de doeltreffende coördinatie van het economisch beleid en betreffende het multilaterale begrotingstoezicht en tot intrekking van Verordening (EG) nr. 1466/97 van de Raad
- Europese Centrale Bank (2024). Economic Bulletin. Box 8: The reformed EU fiscal framework – potential macroeconomic implications for the euro area. *Issue 3/2024*.
- Europese Commissie (2024a). European Economic Forecast. Spring 2024.
- Europese Commissie (2024b). AMECO database. Retrieved from [AMECO database - European Commission \(europa.eu\)](https://ameco.europa.eu) at 05-09-2024.
- Europese Commissie (2024c). 2024 Ageing Report. *The Netherlands – Country Fiche*.
- Europese Commissie (2024d). Debt Sustainability Monitor 2023. *Methodological annexes*.
- Europese Commissie (2024e). Verslag van de commissie. *Verslag opgesteld overeenkomstig artikel 126, lid 3, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie. COM(2024) 598 final*.
- Europese Commissie (2024f). Mid-term evaluation of the Recovery and Resilience Facility (RRF). *Commission staff working document. SWD(2024) 70 final*.
- Europese Raad (1997a). Verordening 1466/97 over versterking van het toezicht op begrotingssituaties en het toezicht op en de coördinatie van het economisch beleid.
- Europese Raad (1997b). Verordening 1467/97 over de bespoediging en verduidelijking van de tenuitvoerlegging van de procedure bij buitensporige tekorten.
- Europese Raad (2024). Verordening tot wijziging van Verordening (EG) nr. 1467/97 over de bespoediging en verduidelijking van de tenuitvoerlegging van de procedure bij buitensporige tekorten.
- Europese Unie (2016). Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie.
- Ministerie van Financiën (2023). Ambtelijk rapport Aanpak fiscale regelingen. *Kansen voor lagere belastingtarieven, betere fiscale regelingen en een begrijpelijker en eenvoudiger stelsel*.

Ministerie van Financiën (2024). Geannoteerde agenda Eurogroep en Ecofinraad 15-16 juli 2024.

Raad van State (2024). Voortgangsrapportage begrotingstoezicht 2024.

Rijksoverheid (2022). Licht uit, spot aan: de vermogensverdeling. *IBO Vermogensverdeling*.

Rijksoverheid (2023). Scherpe doelen, scherpe keuzes. *IBO aanvullend normerend en beprijzend nationaal klimaatbeleid voor 2030 en 2050*.

Rijksoverheid (2024). Belastingen in maatschappelijk perspectief. *Bouwstenen voor een beter en eenvoudiger belastingstelsel*.

Studiegroep Begrotingsruimte (2023). Bijsturen met het oog op de toekomst. *Advies van de 17^e Studiegroep Begrotingsruimte*.