

Landen die al voor de pandemie hoge schulden hadden, gaven toch forse coronasteun

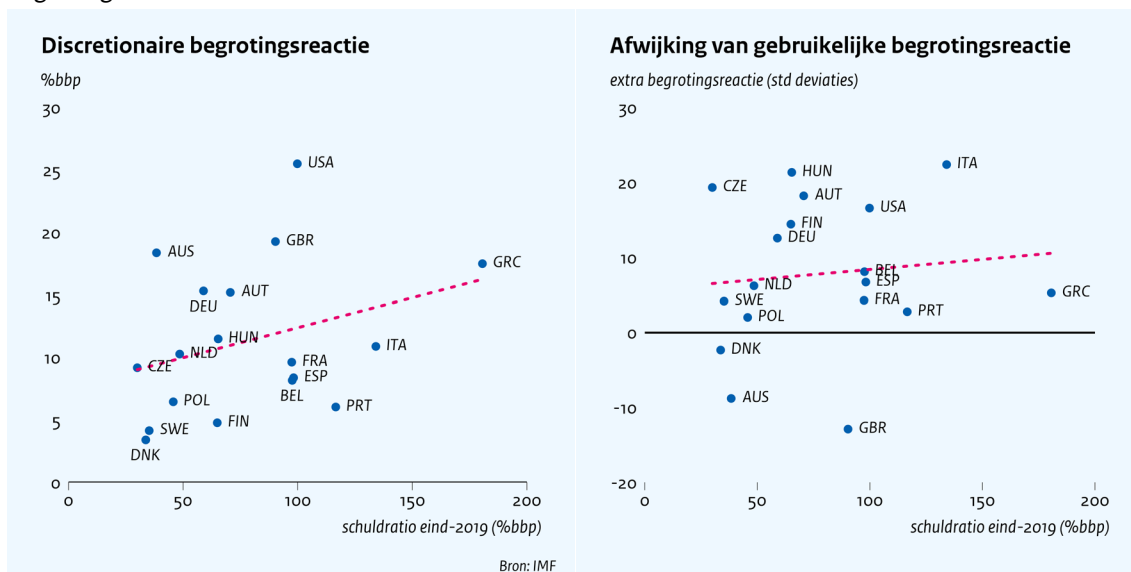
Uit bestaand onderzoek blijkt dat landen met hogere schulden voor de pandemie doorgaans meer begrotingssteun tijdens de COVID-19-pandemie hebben gegeven dan landen met lagere schulden. Dit is opvallend, omdat theorieën over begrotingsruimte juist het tegenovergestelde voorspellen. Bij eerdere crises, zoals de financiële crisis van 2008/2009, had een hoge schuld wél een matigend effect op hoeveel begrotingssteun landen konden geven. Voor deze publicatie onderzochten wij of het ontbreken van een negatieve relatie tussen steun en hoge schulden kan worden verklaard door de omvang van de economische impact van de pandemie. Sommige landen met hoge schulden werden vroeg en hard geraakt door de eerste golven van COVID-19, en kwetsbare sectoren zoals toerisme vormden relatief grote delen van hun economieën. Daarom zou een hardere economische klap de grotere begrotingsreactie kunnen verklaren. Zelfs wanneer we hiervoor corrigeren, vinden we nog steeds geen bewijs dat landen met hogere schulden minder Corona steun gaven dan andere landen.

Normaal gesproken leidt een diepe economische neergang tot meer overheidsuitgaven en minder belastingopbrengsten om de economie te ondersteunen. Deze uitgaven bestaan zowel uit automatische stabilisatoren als uit extra maatregelen die beleidsmakers nemen om de economie te steunen. Bijvoorbeeld, in een recessie stijgt de werkloosheid doorgaans, en daarmee ook de werkloosheidsuitkeringen. Beleidsmakers kunnen ook kiezen voor extra steun tijdens een recessie, zoals de stimuluschecks in de Verenigde Staten. Hoe groter de economische recessie, hoe groter de begrotingsreactie. Zonder hiervoor te corrigeren, kun je een vertekend beeld krijgen van de relatie tussen schuld niveaus en fiscale steun in 2020 en 2021.

De coronasteunmaatregelen zorgden er ook voor dat overheden minder hoefden uit te geven aan normale vormen van begrotingssteun. Overheden steunden hun economieën met diverse regelingen, zoals in Nederland de NOW (Noodmaatregel Overbrugging Werkgelegenheid) en belastinguitstel. Deze maatregelen verminderden de noodzaak van andere steunmaatregelen. Zo zorgde de NOW ervoor dat bedrijven hun werknemers konden behouden en dat er voor deze werknemers geen aanvullende uitgaven aan werkloosheidsuitkeringen nodig waren. De totale begrotingsrespons is daarom een belangrijkere maatstaf van overheidssteun dan de bedragen van de individuele regelingen. Door te kijken naar de verschillen tussen wat de overheden daadwerkelijk hebben uitgegeven (de daadwerkelijke begrotingsrespons) en de gebruikelijke begrotingsrespons in een vergelijkbare economische situatie, hebben we rekening gehouden met de wijze waarop coronasteunmaatregelen de kosten van ander overheidsbeleid hebben beïnvloed.

Wij vinden geen bewijs dat landen met hogere schuldenniveaus vóór de pandemie minder konden afwijken van het reguliere begrotingsbeleid dan landen met lagere schuldenniveaus. We hebben een benchmark ontwikkeld waarin we de reguliere begrotingsreactie bij een economische neergang vergelijken met de daadwerkelijke reactie in 2020 en 2021. Door alleen te kijken naar deze extra reactie, hebben we rekening gehouden met de economische impact van de pandemie en met maatregelen die andere beleidsuitgaven verminderden. Omdat in de jaren vóór de pandemie landen meer of minder afweken van deze benchmark, hebben wij de afwijkingen in 2020 en 2021 gemeten relatief aan hun gebruikelijke afwijking van

de benchmark in de jaren vóór de pandemie. Dit laat zien hoeveel landen konden afwijken van het reguliere begrotingsbeleid.



Onze bevindingen betekenen niet dat schulden er niet toe doen; in eerdere crises gaven landen met hogere schuldenlasten minder uit. Bovendien tonen eerdere onderzoeken aan dat landen met hogere schulden tijdens de pandemie meer betaalden om te lenen. We hebben niet onderzocht waarom de schuldenniveaus van vóór de pandemie de uitgaven niet beperkten; deze vraag viel buiten het bestek van het onderzoek. Er zijn echter verschillende mogelijke verklaringen. Zo hebben centrale banken de rente laag gehouden, waardoor de rentekosten van schuldfinanciering relatief laag bleven. Een andere mogelijke verklaring is de Europese beleidsrespons, bijvoorbeeld de Recovery and Resilience Facility (RRF)- en Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency (SURE)-programma's, die als doel hadden dat landen met hoge schulden geen steunbeperkingen zouden ervaren tijdens de crisis. Omdat de meeste landen in onze studie Europese landen zijn, zouden deze beleidsprogramma's het ontbreken van een negatieve relatie kunnen verklaren.