

Advies EMU-saldo lokale overheid

*Adviescommissie van externe deskundigen
inzake beheersen EMU-saldo lokale overheid*

**Drs. P.P.J.J.M. van Besouw
Drs. J.K.T Postma
Prof. dr. C.G.M. Sterks**

Den Haag, 4 augustus 2004

1. Taakopdracht

Kabinet, VNG en IPO hebben de adviescommissie gevraagd advies uit te brengen over de mogelijkheden om het EMU-tekort van de lokale overheid te beperken, zonder dat er sprake is van materieel grote gevolgen voor het vaak ook door het Rijk geïnitieerde beleid of van een fundamentele aantasting van de autonomie van de lokale overheid.¹

Aanleiding is het ontstaan van een EMU-tekort bij de lokale overheid oplopend naar 0,6% in 2003, gepaard gaande met het risico van een blijvende tekortsituatie. Als oorzaken van het tekort wordt gewezen op de oplopende netto grondaankopen van gemeenten en op de investeringen door gemeenten, provincies en waterschappen, mede als gevolg van rijksbeleid. Deze uitgaven zijn gefinancierd uit leningen en door het inzetten van in het verleden opgebouwde reserves. Hoewel er conform de regels wordt gehandeld, vormt het aldus ontstane EMU-tekort toch een probleem omdat dit tekort van de lokale overheid bijdraagt aan het EMU-tekort van de gehele overheid. Het EMU-tekort mag volgens het verdrag van Maastricht jaarlijks maximaal 3% BBP bedragen.

Indien een dreigende overschrijding van de 3%-norm voor het EMU-saldo van de overheid door *een ongewenste ontwikkeling* van het EMU-saldo van de openbare lichamen wordt veroorzaakt, kunnen bij of krachtens algemene maatregel van bestuur regels worden gesteld ter beheersing van het EMU-saldo van de openbare lichamen (artikel 7, lid 1 van de Wet Financiering Decentrale Overheden).²

De gevraagde oplossing dient zoveel mogelijk aan te sluiten bij het probleem. De maatregelen die de Minister van Financiën in die situatie kan treffen komen boven op de gevolgen die voortvloeien uit de koppeling van de groei van de algemene uitkering aan die van de rijksuitgaven.

2. Aanpak

De adviescommissie heeft dankbaar gebruik gemaakt van het *Rapport Werkgroep beheersen EMU-saldo lokale overheid* (juli 2004).³ Zij heeft de omvang van dit advies beperkt gehouden door waar mogelijk te verwijzen naar dit rapport. Verder heeft de adviescommissie gesproken met vertegenwoordigers van de BNG, het CBS, BZK, Financiën en VROM om informatie in te winnen en om oplossingsrichtingen uit te testen. Ook heeft de adviescommissie zich laten informeren over het zogeheten Oostenrijkse model, dat helaas geen bruikbare aanknopingspunten bleek te bevatten.

De adviescommissie heeft voor zichzelf als uitgangspunt geformuleerd dat zij geen oplossing wil in de vorm van gekunstelde constructies, die uitsluitend tot doel hebben de EMU-regels te omzeilen. Evenmin wenst zij oplossingen die gepaard gaan met onevenredig hoge uitvoeringskosten omdat de belastingbetaler daar uiteindelijk voor opdraait. De vermoedelijke tijdelijkheid van de te nemen maatregelen en de vermoedelijk beperkte omvang van de benodigde tekortreductie in 2005 vormen

¹ Lokale overheid staat in dit advies – in navolging van de opdracht en afwijkend van het gangbare taalgebruik - voor gemeenten, provincies, waterschappen en overige OPL.

² De adviescommissie heeft zich beperkt tot dit ultimatum remedium uit de Wet FIDO en gaat niet in op de eisen aan de EMU-schuldquote noch op het 0,5% BBP structurele reductiepad uit het Stabiliteits- en Groeipact. Ook is geen poging gedaan een complete blauwdruk te schetsen voor een nationaal stabiliteitspact.

³ Deze voorbereidende Werkgroep bestond uit vertegenwoordigers van VNG, IPO, UvW, de gemeente Rotterdam, BZK, VROM en Financiën ondersteund door medewerkers van o.a. CPB, CBS en BNG.

hiervoor extra argumenten. Speciale constructies worden alleen zinvol geacht wanneer daar ook andere doelstellingen mee zijn gediend.

Om de autonomie van de lokale overheden optimaal te waarborgen is gezocht naar zo algemeen mogelijke maatregelen. Specifiek gerichte maatregelen beperken het aantal vrijheidsgraden waardoor welvaartsverliezen ontstaan. Generieke maatregelen stellen de lokale overheden in staat hun eigen afwegingen te maken in het licht van de lokale situatie.

Uit oogpunt van efficiency moet de aanpassingslast komen te liggen bij degene die de tekortreductie met de minste kosten voor de belastingbetaler kan doorvoeren. Hoewel dit uitgangspunt in beginsel zou kunnen inhouden dat de rijksoverheid de gehele aanpassing voor haar rekening moet nemen, accepteert de adviescommissie het bestuurlijke uitgangspunt dat de aanpassingslast bij voorkeur naar evenredigheid wordt verdeeld (proportionaliteitsbeginsel). Lokale overheden wordt gevraagd een inspanning te leveren naar rato van de mate waarin zij bijdragen aan de overschrijding van het EMU-tekort. Wel is het denkbaar dat uitruil plaats vindt tussen de afzonderlijke gemeenten, provincies of waterschappen. Zo zou de aanpassingslast via een soort markt van aanpassingsmaatregelen terecht kunnen komen bij de lokale overheid met de laagste aanpassingskosten.

Wat de cijfermatige uitgangspunten betreft, beschouwt de adviescommissie de EMU-saldi van de lokale overheid 2003-2007 van de voorbereidende Werkgroep als gegeven en doet zij geen aanbevelingen over de informatievoorziening. Zij neemt aan dat het intussen reeds ingezette beleid er toe zal leiden dat in het najaar van 2004 al voldoende betrouwbare data omtrent het EMU-tekort 2004 van de lokale overheid beschikbaar komen en dat met ingang van 2005 betrouwbare kwartaal- en jaarcijfers beschikbaar komen. Het rapport van de Werkgroep informatievoorziening geeft aan dat daar alles aan wordt gedaan.⁴ De adviescommissie heeft een eigen standpunt bepaald met betrekking tot het toelaatbare EMU-tekort van de lokale overheid (de zogeheten referentiewaarde) en dit vertaald naar een kwantitatieve taakstelling voor individuele gemeenten, provincies en waterschappen. Vervolgens heeft zij zich geconcentreerd op de maatregelen die lokale overheden kunnen nemen om hun EMU-tekort terug te brengen.⁵ Zij ziet deze maatregelen als een mandje waaruit lokale overheden kunnen kiezen. De adviescommissie is van mening dat zij daarmee heeft voldaan aan haar taakopdracht.

Opbouw advies

Dit advies is als volgt opgebouwd. Paragraaf 3 geeft een korte uiteenzetting over het begrip EMU-saldo van de lokale overheden. Paragraaf 4 gaat in op de kwantitatieve omvang daarvan. In paragraaf 5 wordt een referentiewaarde voor de omvang van dit tekort voorgesteld en wordt daaruit een kwantitatieve taakstelling voor de lokale overheden afgeleid. Tevens wordt een sanctiemechanisme voorgesteld. Op basis van die taakstelling zet paragraaf 6 vervolgens uiteen welke maatregelen het meest in aanmerking komen om deze taakstelling te realiseren. Paragraaf 7 geeft een korte samenvatting van het advies.

⁴ Zie het Rapport van de werkgroep iv3, *De data van de gemeenten en provincies voor het EMU-saldo en reductie uitvoeringslasten informatievoorziening*, 4 juni 2004.

⁵ Dit betekent dat de adviescommissie zich – overeenkomstig de opdracht - alleen heeft geconcentreerd op de situatie waarin het uitzonderingsregime van de Wet FIDO van toepassing is en dat zij niet ingaat op de contouren van een nationaal stabiliteitspact.

3. Het begrip EMU-saldo lokale overheden

In het verdrag van Maastricht is afgesproken dat het EMU-tekort van een land maximaal 3% BBP mag bedragen. Hierbij is gebruik gemaakt van definities en conventies van het Europees systeem van nationale rekeningen (ESR 1995). In dit advies wordt niet ingegaan op de vraag naar het waarom van deze definitie en evenmin op de vraag waarom dit EMU-tekort maximaal 3% mag zijn. Omvang en definitie worden als realiteit aanvaard.

Het EMU-saldo is het saldo van de gehele overheid (Rijk, lokale overheden en Sociale Fondsen). Het EMU-saldo van de lokale overheden dat daar een onderdeel van vormt wijkt nogal af van het begrip begrotingssaldo waar lokale overheden doorgaans mee werken. Een belangrijk verschil is dat het begrotingssaldo van de lokale overheden niet op kas- of transactiebasis wordt gemeten, maar op baten- en lastenbasis. Dit betekent dat het begrotingssaldo van de lokale overheden alleen wordt bepaald door de lopende uitgaven en ontvangsten en dat het niet wordt beïnvloed door de kapitaaluitgaven. Van de investeringsuitgaven staan alleen de jaarlijkse afschrijvingen op de lokale overheidsbegroting.

Deze afschrijvingen spelen bij de berekening van het EMU-saldo in het geheel geen rol. Hetzelfde geldt voor aanwendungen van en onttrekkingen aan reserves en voor mutaties in netto kredietverleningen en deelnemingen.

Sturing op het EMU-saldo valt hierdoor moeilijk te rijmen met de gangbare begrotingssystematiek waarbij het saldo van baten en lasten jaarlijks moet sluiten. Een maximering van het EMU-tekort van de lokale overheden komt neer op een tweede slot op de begroting. Naast de bedrijfsmatige rationaliteit achter de baten- en lastenbegroting van de lokale overheden staat de op de monetaire uitgangspunten gebaseerde rationaliteit van het EMU-tekort. Deze uitgangspunten zijn niet altijd verenigbaar, maar het is niet anders.⁶ De belangrijkste verschillen tussen de registratie op baten- en lastenbasis en de registratie in EMU-termen zijn in bijlage 1 bij dit advies weergegeven. Bijlage 2 laat zien hoe vanuit het exploitatiesaldo van de lokale overheid (saldo op baten- lastenbasis) het EMU-saldo van de lokale overheid kan worden berekend. De posten met een plus verkleinen het EMU-tekort, die met een min vergroten het EMU-tekort. Zo zijn bijvoorbeeld afschrijvingen wel een last op de exploitatiebegroting van de lokale overheden, maar vormen deze geen uitgavenpost voor het EMU-saldo. Afschrijvingen maken het EMU-tekort kleiner dan het exploitatietekort.⁷ Bijlage 3 geeft een nadere uiteenzetting over het conflict tussen de rationaliteit van het baten- lastenstelsel en het EMU-denken, alsmede over de beleidsmatige gevolgen.

⁶ Zo kan een gemeente die jarenlang heeft gespaard, in strijd komen met de EMU-regels zodra zij het gespaarde geld gaat aanwenden voor investeringen.

⁷ Door kas- transactieverschillen en door verschillen in afschrijvingsmethodiek hoeven de op microniveau berekende EMU-saldi niet precies op te tellen tot het door het CBS berekende EMU-saldo.

4. De omvang van het EMU-saldo lokale overheid

Tabel 1 geeft een raming van het EMU-saldo van de lokale overheid voor de jaren 2000- 2007.

Tabel 1 Raming EMU-saldo lokale overheid 2000 – 2007

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Mrd euro	0,3	-0,2	-2,3	-2,5	-2,6	-2,0	-1,3	-0,7
% BBP	0,1%	0,0%	-0,5%	-0,6%	-0,55%	-0,4%	-0,25%	0,12%
Enquête					-0,8%	-0,4%	-0,3%	

Bron: Rapport voorbereidende Werkgroep. De enquête betreft alleen cijfers voor de (grotere) gemeenten. De eerste twee regels hebben betrekking op de lokale overheid als geheel. Tot en met 2005 betreft dit CBS/CPB cijfers ; voor de jaren na 2005 zijn deze geëxtrapoleerd op basis van het ramingsbeginsel van 'gelijkmatige afbouw'. Door deze vooronderstelling van gelijkmatige afbouw is de onzekerheidsmarge in de cijfers na 2005 vrij groot.

Zoals de tabel aangeeft, komt het tekort van de lokale overheid van 0,6% in 2003 overeen met een bedrag van circa 2,5 miljard euro. Dit is grotendeels geconcentreerd bij gemeenten (-2,4 mrd). Provincies (-0,2 mrd), waterschappen (-0,1 mrd) en overige publiekrechtelijke lichamen (+0,1 mrd) tezamen dragen slechts bescheiden bij aan dit tekort. Enquêteresultaten wijzen er op dat het EMU-saldo van de lokale overheid in 2004 rond 0,8% BBP uitkomt. Dit is aanzienlijk meer dan de raming van CBS en CPB.

In 2005 loopt het EMU-saldo van de lokale overheden naar verwachting, ook zonder aanvullende maatregelen, flink terug tot 0,4% BBP. In de jaren daarna zou die dalende trend zich kunnen voortzetten. Wel zijn er onzekerheden doordat enkele grote projecten in uitvoering kunnen worden genomen, doordat gemeenten de nodige ruimte hebben om in te teren op reserves, door mogelijke besteedbare opbrengsten uit verkoop van aandelen en door grote extra investeringsopgaven bij de waterschappen. Tabel 2 geeft de bijdrage aan van verschillende componenten van de gemeentebegroting aan het EMU-tekort. Een van de redenen voor het positieve exploitatiesaldo is dat gemeenten de afschrijvingen (groteweg 2 mrd euro per jaar) moeten dekken door lopende inkomsten. Deze afschrijvingen belasten het EMU-saldo echter niet. Met betrekking tot de cijfers van het grondbedrijf is het de vraag of alle strategische aankopen daadwerkelijk in de begroting zijn opgenomen, en of de geraamde verkopen in de huidige marktsituatie daadwerkelijk plaats kunnen vinden.

Tabel 2 Bijdrage verschillende componenten van de gemeentebegroting in EMU-termen aan EMU-tekort op basis van enquête (mrd euro)

	2004	2005	2006
Exploitatie	0,7	1,1	1,2
Investerings	-3,3	-2,7	-2,8
Grondbedrijf (inclusief investeringen bouwrijp maken)	-1,1	-0,3	0,0
Berekend EMU-saldo	-3,7	-1,9	-1,6

Bron: Werkgroep, blz. 18.

5. De toelaatbare omvang EMU-tekort lokale overheid

Op basis van de Wet FIDO is ingrijpen aan de orde bij dreigende overschrijding van het 3% EMU-tekort voor zover dit wordt veroorzaakt door een ongewenste ontwikkeling van het EMU-saldo van de lokale overheden. In het Hoofdlijnenakkoord

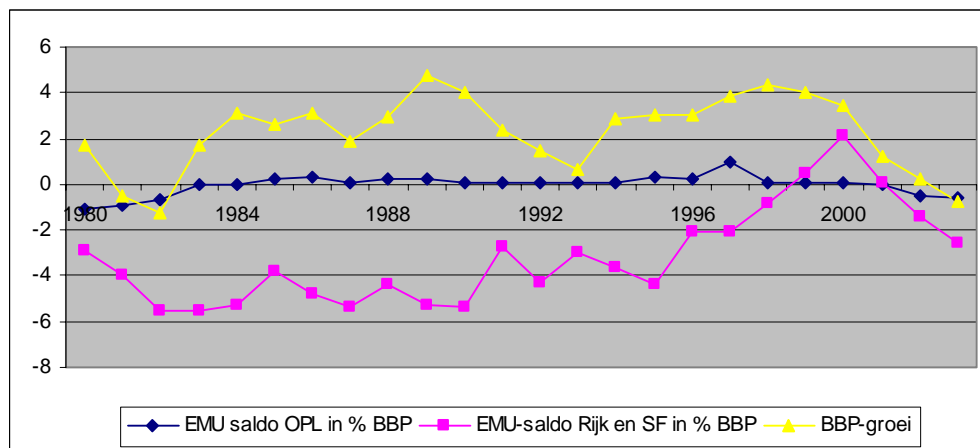
is voor de dreigende overschrijding de signaalwaarde van 2,5% BBP voor de gehele overheid vastgelegd.⁸

Een overschrijding wordt volgens de Memorie van Toelichting bij de Wet FIDO veroorzaakt door het EMU-tekort van de lokale overheden wanneer dit ‘aanwijsbaar bijdraagt aan de overschrijding van de EMU-norm van de totale overheid.’ Verder staat er dat tekorten van het Rijk niet mogen worden afgewenteld op de lokale overheden; dat rekening kan worden gehouden met het historische verloop van het EMU-saldo van de openbare lichamen en dat eventuele maatregelen evenwichtig moeten worden verdeeld over de openbare lichamen.

Figuur 1 laat zien dat er wat betreft het historische verloop inderdaad wat aan de hand is. Na EMU-saldi van lokale overheden rond +0% BBP sinds 1983 zijn na 2001 tekorten ontstaan. Zie ook tabel 1. Uitgaande van dit historische verloop zou de omvang van het toelaatbare EMU-tekort van de lokale overheden rond nul kunnen liggen. Ook de relatieve conjunctuurongevoeligheid van het EMU-saldo van de lokale overheden (zie figuur 1) zou pleiten voor een heel klein toelaatbaar EMU-tekort van deze overheden, ware het niet dat de ontwikkeling in het grondbedrijf de laatste jaren duidelijk conjuncturele trekken lijkt te vertonen. Dit geldt met name voor de stagnerende grondverkoop.

Daartegenover is een argument tegen het beperken van het EMU-tekort van lokale overheden dat zij hun eigen bedrijfseconomische rationaliteit hebben en zich daar goed aan houden. Lokale overheden hebben een baten- en lastenbegroting en mogen hun kapitaaluitgaven financieren door leningen en door onttrekkingen aan reserves. Op zichzelf kan dat moeilijk als een ‘ongewenste ontwikkeling’ worden gezien. Verder zijn onder meer door decentralisatieoperaties ook structureel investeringsopgaven bij de lokale overheden terechtgekomen. Hier komt nog bij dat gemeenten en provincies bij bezuinigingen op rijksuitgaven ook automatisch al een bezuinigingstaakstelling krijgen opgelegd door de koppeling van de groei van de algemene uitkeringen aan de groei van de (netto gecorrigeerde rijksuitgaven).

Figuur 1 Het EMU-saldo van de lokale overheid en het Rijk (inclusief Sociale Fondsen)



Bron: Werkgroep blz. 29.

⁸ Er zullen duidelijke procedureafspraken moeten worden gemaakt over het moment van intreden en beëindigen van dit uitzonderingsregime, zodat de betrokken partijen weten waar zij aan toe zijn.

Tegelijkertijd is het echter een realiteit dat de EMU-norm geldt voor de gehele overheid en dat met name de gemeentelijke investeringen het EMU-saldo flink belasten. Zonder restricties voor de lokale overheden zou het Rijk meer moeten ombuigen naarmate de lokale overheden meer investeren.

Bestuurlijke oplossing referentiewaarde

Daarom stelt de adviescommissie een bestuurlijke oplossing voor gebaseerd op een redelijk aandeel van elke overheid in de toelaatbare omvang van het EMU-tekort. Gemeenten, provincies en waterschappen krijgen elk een aandeel in de signaalwaarde van 2,5% EMU-tekort naar rato van hun aandeel in de totale overheidsuitgaven. Voor zover zij - in een situatie van een dreigende overschrijding van het EMU-tekort - hun aandeel in deze signaalwaarde overschrijden, is hun taakstelling gelijk aan het bedrag van de overschrijding. In dit verband ligt het voor de hand de specifieke uitkeringen aan lokale overheden toe te rekenen aan het Rijk omdat dit medebewindstaken betreft. Tabel 3 geeft de uitkomsten van deze bestuurlijke oplossing.

Om een idee te krijgen van de orde van grootte van de benodigde aanpassingen is tevens berekend hoe een 0,5%-punt EMU-tekortreductie in 2005 uitpakt in miljoenen euro's.⁹ Dit betekent voor de gemeenten, provincies en waterschappen een reductie met 306 miljoen euro in 2005. Zie kolom 5, rij 8.

Mocht het uit de hand lopen zoals in 2004 met een mogelijk EMU-tekort van de lokale overheden van 3.700 mln euro (zie tabel 1 en 2), dan loopt de benodigde reductie op tot 1.650 mln euro (3.700 - 2.050).

Bij de huidige vooruitzichten op basis van een enquête onder gemeenten valt voor 2005 een EMU-tekort van *gemeenten* te verwachten van 1,9 mrd euro. Dit ligt 600 mln euro boven de referentiewaarde van gemeenten (tabel 3, kolom 3) bij een totaal overheidstekort van 2,5%.

Tabel 3 Referentiewaarden EMU-tekort (toelaatbare tekorten) bij een EMU-tekort van de gehele overheid van 2,5% BBP in 2005

	1	2	3	4	5
	Aandeel (%) in totale uitgaven 1999-2002 ^b	Aandeel bij EMU-tekort 2,5% BBP in %-punt	Aandeel in 2,5% EMU-tekort 2005 in mln euro ^a	Aandeel in 3% EMU-tekort 2005 in mln euro ^a	Reductie 0,5 %-punt in mln euro (kolom 4 - 3)
1. Gemeenten	11,0	0,275	1.304	1.564	260
2. Provincies	1,0	0,025	119	142	23
3. Waterschappen	1,0	0,025	119	142	23
4. Overig OPL	4,3	0,108	510	611	101
5. Rijk	82,7	2,068	9.800	11.760	1.960
6. Totaal gehele overheid (1 t/m 5)	100	2,5	11.850	14.220	2.370
7. Totaal lokale overheden (1 t/m 4)	17,3	0,43	2.050	2.460	410
8. Totaal gemeenten, provincies en waterschappen (1 t/m 3)	13,0	0,325	1.542	1.868	306

^a BBP 2005 bedraagt naar verwachting 474 mrd euro (*Centraal Economisch Plan 2004*, blz. 166).

^b Gebaseerd op gegevens voorbereidende Werkgroep.

⁹ Hierbij is eenvoudigheidshalve aangenomen dat de overschrijding evenredig over de verschillende overheden is verdeeld.

Vertaling referentiewaarden naar individuele gemeenten, provincies en waterschappen

De referentiewaarden in tabel 5 kunnen worden vertaald naar individuele gemeenten, provincies en waterschappen naar rato van hun aandeel in het totaal van de uitgaven van de betreffende overheid.¹⁰ Dit kan voor provincies en waterschappen door hun individuele aandeel in de algemene uitkering van het gemeente- respectievelijk provinciefonds te nemen. Hiervoor zijn steeds actuele cijfers beschikbaar. Voor de waterschappen moet gebruik worden gemaakt van de meest recente uitgavencijfers. Voor het feitelijke tekort van de gehele overheid hanteert het kabinet een signaalwaarde van 2,5% BBP. De vraag is dan welke maatregelen de individuele lokale overheden moeten nemen om hun EMU-saldi terug te brengen naar hun individuele referentiewaarde. Daarvoor moeten alle individuele lokale overheden, met ingang van begroting 2005, hun EMU-saldo gaan berekenen zoals aangegeven in bijlage 2. Het verschil met hun referentiewaarde geeft hun EMU-saldo reductietaakstelling. Zij krijgen dus - bij een dreigende overschrijding van het EMU-tekort van de gehele overheid - te maken met een dubbel slot op de begroting: enerzijds een structureel sluitende begroting op baten- en lastenbasis, anderzijds een individuele referentiewaarde voor het toelaatbare EMU-tekort. Deze extra randvoorwaarde vraagt om het inzetten van niet-conventionele instrumenten om de materiële gevolgen zo beperkt mogelijk te houden.

6. De maatregelen

In de paragrafen 6.1 - 6.5 staan maatregelen die lokale overheden zouden kunnen nemen om hun taakstelling te bereiken. De maatregelen tellen op tot ruim 1 mrd euro op jaarbasis. Dit is ruim voldoende voor een evenredig aandeel in een EMU-tekortreductie van 1%-punt voor de gehele overheid (zie tabel 3: ruim tweemaal het bedrag benodigd voor een reductie met 0,5%-punt van de tekorten van gemeenten, provincies en waterschappen).

De opties vormen een mandje waaruit de individuele lokale overheden kunnen kiezen. Zij kunnen zelf uitmaken welke opties het beste zijn, rekening houdend met objectieve mogelijkheden en afgestemd op de eigen omstandigheden. De koepelorganisaties IPO, VNG en UvW kunnen hun leden behulpzaam zijn door een handreiking te schrijven waarin deze opties nader staan uitgewerkt bijvoorbeeld in de vorm van modelcontracten.

Uitruil binnen clusters

Om meer flexibiliteit in te bouwen zou de mogelijkheid van een ruilmechanisme kunnen worden verkend. Onder de randvoorwaarde dat de benodigde EMU-tekortreductie op het niveau van de gezamenlijke gemeenten, provincies en waterschappen wordt gerealiseerd, zouden individuele gemeenten, provincies en waterschappen binnen eigen kring onderling kunnen ruilen. De prijs van een bedrag aan reductie zou kunnen bestaan uit een procentuele vergoeding of een andere tegemoetkoming. Dit ruilproces kan per geografisch gebied (provincie), maar ook in andere clusters plaatsvinden zoals bijvoorbeeld de groep 100.000+ gemeenten. Wel moeten voor aanvang van het ruilproces de clusters worden gedefinieerd om eenzijdige clustering van goede risico's te voorkomen. Voor de uitvoering van deze

¹⁰ De overige OPL is te groot en te heterogeen om deze te kunnen aansturen. Daarom worden die verder buiten beschouwing gelaten.

mogelijk aanvullende voorziening kan voor wat de gemeenten betreft een coördinatiefunctie worden toebedacht aan de VNG of aan de provincies. Provincies en waterschappen zouden op dezelfde manier een markt kunnen organiseren al dan niet gecoördineerd door het IPO en de UvW. Zo zou kunnen worden bereikt dat de goedkoopste ‘aanpassers’ de benodigde EMU-tekortreductie tot stand brengen.

Sanctiemechanisme

De prikkel om aan te passen (en in het geval van de aanvullende voorziening om te ruilen) wordt gevormd door een sanctiemechanisme. De adviescommissie stelt voor de boete voor individuele lokale overheden te relateren aan de overschrijding van hun individuele referentiewaarde (dan wel de referentiewaarde na uitruil). Bij de berekening van de boete is aansluiting gezocht bij het systeem dat in Europa voor de EMU-lidstaten geldt. De boete wordt bepaald door een rentepercentage over de ex post overschrijding in rekening te brengen. Hiervoor moet een adequate rente-indicator worden gekozen.¹¹ Dit bedrag wordt afgedragen aan het Rijk die de opbrengst toevoegt aan de behoedzaamheidsreserve van het gemeente- respectievelijk provinciefonds.¹² Hierdoor komt het bedrag vanzelf weer ten goede aan de gemeenten/provincies via de gebruikelijke verdeelsystematiek. Voor de waterschappen kan de opbrengst worden verdeeld over de waterschappen naar rato van hun aandeel in de totale uitgaven.¹³

In theorie kunnen lokale overheden hun EMU-tekort terugbrengen door elke denkbare verhoging van de ontvangsten of verlaging van de uitgaven in EMU-termen. Hoewel dit in beginsel adequate opties zijn, ligt het meer voor de hand om aansluiting te zoeken bij de uitgavenposten die het EMU-tekort van de lokale overheden hebben veroorzaakt, te weten de investeringsuitgaven en met name de netto grondaankopen. Aangezien de adviescommissie een botte investeringslimiet zeer ongewenst acht met het oog op de te realiseren woningbouwopgaven en de ruimtelijke ontwikkeling heeft zij zich geconcentreerd op een mix aan maatregelen die de mogelijk negatieve effecten beperkt kan houden, zeker als deze gepaard zouden gaan met een of andere vorm van ruiloptie.

6.1 Uitstel van EMU-relevante grondaankopen

De EMU-relevante grondaankopen kunnen worden gereduceerd door uitstel van deze aankopen. Bij totale grondaankopen van naar verwachting 1.1 mrd in 2005 en 2006 levert een reductie met 10% 0,11 mrd op in 2005 en 2006.¹⁴ Bij zo een vermindering zullen er bovendien minder uitgaven nodig zijn voor het bouw- en woonrijp maken van de nieuw aangekochte grond. De ervaring leert dat elke euro grondaankopen voor 2 à 3 euro aan complementaire investeringen voor bouw- en woonrijp maken en aan andere uitgaven met zich meebrengt (zie voorbereidende Werkgroep blz. 36). Zo zou

¹¹ Een objectieve maatstaf is bijvoorbeeld de lange rente zoals het CPB deze berekent en publiceert. Deze bedraagt thans circa 5%. De boete is de rente maal het bedrag van de overschrijding in elk jaar dat een laakbare overschrijding plaatsvindt.

¹² De uitkering van de behoedzaamheidsreserve vindt plaats ten tijde van de *Voorjaarsnota* en hangt af van de ontwikkeling van het accres.

¹³ Doordat de aandelen van de individuele lokale overheden in het totaal van de uitkeringen respectievelijk de totale uitgaven klein is, ontvangen zij van hun eigen boete indirect maar een verwaarloosbaar bedrag terug. Wanneer de overtreders zouden worden uitgesloten van deze terugsluisoperatie van de boetes dan zouden zij twee keer worden gestraft en meer naarmate de overschrijdingen van andere lokale overheden in hun sector hoger zijn.

¹⁴ Hier wordt geen maatregel in die zin voorgesteld. Er wordt alleen berekend wat een relatief beperkte reductie van 20% ongeveer zou kunnen opleveren.

de EMU-tekortreductie bij een 10% reductie van de grondaankopen al kunnen oplopen tot maximaal *440 mln euro*.

Het beperken van grondaankopen sluit goed aan op het EMU-tekortprobleem en kan waarschijnlijk op korte termijn worden gerealiseerd. Door de tijdelijkheid van de maatregel en een doorlooptijd van het bouwrijp maken van gronden van gemiddeld één à twee jaar, kunnen de woningbouwdoelstellingen voorlopig gerealiseerd worden met de reeds bij gemeenten aanwezige grondvoorraad.

Helaas is niet bekend hoeveel van de grondaankopen contractueel vastligt en hoeveel strategisch van aard is. Alleen de strategische grondaankopen kunnen worden teruggebracht. De mate waarin strijdigheid optreedt met het van rijkswege vastgestelde woningbouwbeleid is afhankelijk van de mate van reductie en het aantal jaren gedurende welke die moet worden volgehouden. Omdat na 2007 de voorraden grond van de gemeenten naar verwachting zijn uitgeput zal daarna geen sprake meer kunnen zijn van bewegingsvrijheid met betrekking tot grondaankopen.¹⁵ Er zijn dan nieuwe grondaankopen nodig om het voorgenomen beleid te realiseren. Dit zou op dat moment een prijsopdrijvend effect kunnen hebben. Daarmee zijn de uitvoeringskosten van deze variant onzeker.

6.2 Het temporiseren van investeringen

De bruto investeringen van de gemeenten bedragen in 2004 ongeveer 8,5 miljard euro.¹⁶ Hiervan heeft 3/5 betrekking op het grondbedrijf, zodat 2/5 resteert voor overige investeringen. Daarbij moet worden gedacht aan grond-, weg- en waterbouwkundige werken, gemeentelijke gebouwen en overige activa. Het gaat om een totaalbedrag van ongeveer 3,4 mrd euro. Een temporisatie van 10% zou een bedrag van *340 mln euro* kunnen opleveren. Bij een lage inflatie zijn de meerkosten gering door de optredende rentebesparing.

6.3 Activiteiten van activiteiten grondbedrijf onderbrengen in private contracten

Het grondbedrijf heeft een publiek karakter. Er worden collectieve voorzieningen gerealiseerd (wegen, straten, pleinen, openbaar groen en riolering) en anders dan bij een havenbedrijf of openbaar vervoersbedrijf wordt geen inkomen gegenereerd door verkoop van diensten op een markt tegen een prijs die het merendeel van de kosten dekt. Het is een typische taak van gemeenten om voor de genoemde collectieve voorzieningen zorg te dragen. Daarom wordt het grondbedrijf in het stelsel van nationale rekeningen tot de sector overheid gerekend.

Er worden met een zekere regelmaat contracten afgesloten tussen gemeenten en particuliere ontwikkelaars waarbij laatstgenoemden onder een aantal condities met betrekking tot het aantal, de soort en de prijsklasse van de te bouwen woningen een uitbreidingsplan integraal overnemen van gemeentelijke grondbedrijven. De gemeente brengt de grond in door deze te verkopen aan de projectontwikkelaar op basis van een contract. Daarin wordt bepaald dat de projectontwikkelaar de terreinen bouw- en woonrijp maakt, de woningen realiseert en de publieke voorzieningen aanlegt. De te bouwen woningen worden door de projectontwikkelaar verkocht aan particulieren. De openbare ruimte inclusief wegen straten, pleinen, openbaar groen en riolering worden tegen een symbolisch bedrag van 1 euro aan de gemeente overgedragen. Langs deze weg kan een project van vele tientallen miljoenen euro's worden gereduceerd tot een transactie die het EMU-tekort met 1 euro belast. Een dergelijk contract kan het tevens

¹⁵ Aangenomen dat voor die tijd daadwerkelijk een reductie van de grondaankopen plaats vond.

¹⁶ Extrapolatie op basis van een enquête onder gemeenten. In de *Nationale Rekeningen 2002* van het CBS (blz. 157) staat voor 2002 een bedrag van 9.124 mln euro voor de alle lokale overheden tezamen.

mogelijk maken efficiencywinsten te realiseren wanneer de markt efficiënter produceert. Tevens kunnen lokale overheden op deze wijze de risico's bij het ontwikkelen van grond beperkt houden.

De aan- en verkooptransacties van de grond voor aanvang van het project zijn uiteraard wel EMU-relevant: de aankoop met een minteken en de verkoop met een plusteken (EMU-tekort verkleinend). Maar ook de grondaankoop kan in een contract worden verwerkt, al zal de gemeente dan wel meer moeten betalen voor de publieke ruimte en de ontwikkeling daarvan. Maar de grondaankoop door de projectontwikkelaar blijft buiten het EMU-tekort. Het is wel van belang dat de projectontwikkelaar de normale bedrijfseconomische risico's loopt. Wanneer die geheel of grotendeels zouden worden weg gecontracteerd is de kans immers groot dat de constructie door het CBS toch wordt geboekt als een transactie binnen de sector overheid.

Het uitsluitend tijdelijk stallen van de grond (verkopen met optie op terugkoop) bij een private marktpartij leek de adviescommissie aanvankelijk een aantrekkelijke mogelijkheid om het overschot aan grondaankopen boven verkopen buiten het EMU-tekort te houden. Maar omdat daarbij de risico's doorgaans niet zullen worden doorgeschoven wordt dit in de nationale boekhouding niet als verkoop aan de sector bedrijven gehonoreerd. Toch ligt hier een belangrijk deel van het investeringsprobleem en derhalve van een oplossing voor het EMU-tekortvraagstuk van gemeenten. Er zal bekeken moeten worden of er stallingsconstructies mogelijk zijn waarbij marktpartijen voldoende risico lopen zonder dat gemeenten te veel zeggenschap verliezen.

Een algemeen probleem bij verschillende van deze routes is dat er een extra schakel tussen wordt gezet waarbij overdrachtsbelasting is verschuldigd. Bij overdracht van een onroerende zaak is de nieuwe juridische eigenaar overdrachtsbelasting verschuldigd. Deze belasting bedraagt 6% van de waarde. Dit speelt geen rol wanneer de grond onmiddellijk in ontwikkeling wordt genomen. Naast de algemene vrijstelling van overdrachtsbelasting voor de overheid geldt voor binnenstedelijke gebieden ook een speciale vrijstelling voor particuliere partijen (woningbouwcorporaties). Deze vrijstelling zou kunnen worden uitgebreid.

Wanneer een gemeente de grond 'fiscaal bouwrijp' oplevert aan een CV/BV is overigens geen overdrachtsbelasting verschuldigd. Door een handeling aan de grond te verrichten ten behoeve van het bouwproces gaat de grond over in een 'halffabrikaat' en wordt deze BTW-plichtig en vrijgesteld van overdrachtsbelasting.¹⁷ Of bovenstaande contracten een oplossing kunnen bieden staat of valt met de bereidheid van private partijen om risico's over te nemen. Verder moet goed worden gelet op de gevolgen voor de grondprijzen en op het handhaven van een goede onderhandelingspositie van gemeenten bij dergelijke contracten. Anders kunnen deze contracten ten koste gaan van een ordentelijke planontwikkeling. Met name voor kleinere projecten zullen de transactiekosten naar verhouding hoog kunnen uitvallen.

6.4 Activiteiten van het grondbedrijf onderbrengen in PPSen

Het onderbrengen van activiteiten van het grondbedrijf in een Publiek Private Samenwerkingsvorm lijkt erg veel op het hiervoor besproken contract. Het verschil is dat de lokale overheid een zekere zeggenschap houdt via haar deelname in het project.

¹⁷ De CV/BV kan deze BTW als voorbelasting in mindering brengen op de verschuldigde BTW bij verkoop.

Daarbij is van groot belang dat die zeggenschap en de daarmee verbonden risico's niet te groot zijn. De risico-overdracht is volgens de nationale-rekeningencriteria van doorslaggevend belang. De registratie van transacties (uitgaven, bezittingen) van afzonderlijke projecten door het CBS vindt plaats aan de hand van risicobepaling. Alleen indien het constructierisico en het beschikbaarheids- of het vraagrisico bij het bedrijf liggen dat de voorzieningen aanbiedt, vindt classificatie van het project bij de sector bedrijven plaats.¹⁸ Voordeel van risico overdracht voor gemeenten is dat zij deze risico's dan ook kwijt zijn. Bij CV/BV constructies blijft hun risico beperkt tot hun inbreng in het eigen vermogen.

Helaas is bij voorbaat niet precies aan te geven waar de grens ligt om een bepaalde PPS-constructie tot de sector bedrijven te kunnen rekenen.¹⁹

Met het grondbedrijf is jaarlijks ruim 4,5 mrd euro gemoeid.²⁰ Wanneer hiervan 10 % zou kunnen worden overgebracht naar private contracten (paragraaf 6.3) of PPSen levert dat afhankelijk van de vormgeving, en rekening houdend met een daaraan gerelateerde inkomstenderving van 100 mln euro, ongeveer 350 mln euro EMU-tekortreductie op.²¹

6.5 Huren/leasen in plaats van kopen

Een voor de hand liggende maatregel voor lokale overheden is het spreiden van de uitgaven door te huren of te leasen in plaats van te kopen. Bij investeringen in gebouwen, auto's, machines, computers wordt dit reeds op enige schaal toegepast. Ook hierbij is het van belang dat voldoende risico's liggen bij de leasemaatschappij. Deze draagt de onderhoudskosten, enz. (operational lease). Wanneer dit niet het geval is wordt het gezien als financial lease en komen de betreffende activa alsnog in economische zin op de overheidsbalans te staan. Dat betekent dat de aankoop van de activa dan toch het EMU-tekort belast.

Volgens de adviescommissie ligt bij huren en leasen nog een aanzienlijke ruimte voor EMU-tekortreductie, tegen aanvaardbare kosten voor de lokale overheden. Een concreet bedrag valt moeilijk aan te geven.

7. Samenvatting

De adviescommissie heeft de mogelijkheden onderzocht om het EMU tekort van de lokale overheden in 2005 te beperken, zonder materieel grote gevolgen voor het beleid en met inachtneming van de autonomie van de lokale overheden.

Zij adviseert de Minister van Financiën om voor gemeenten, provincies en waterschappen een evenredig aandeel in miljoenen euro's vast te stellen in een EMU-tekort van 2,5% dat in de praktijk als referentiewaarde dient voor ingrijpen. Het aandeelpercentage kan worden berekend door het aandeel van de betreffende lokale overheden in de totale overheidsuitgaven te nemen. Dit leidt voor 2005 tot een toelaatbaar tekort van 1.304 mln euro voor gemeenten, van 119 mln voor de

¹⁸ Het constructierisico is bijvoorbeeld het risico van verlate oplevering van een gebouw. Het beschikbaarheidsrisico treedt op wanneer de dienstverlening tijdelijk moet worden gestaakt bijvoorbeeld als gevolg van onderhoudswerkzaamheden. Het vraagrisico is het risico dat er geen beroep wordt gedaan op de voorziening.

¹⁹ De BNG (een private marktpartij) heeft interesse getoond in dergelijke samenwerkingsvormen en heeft daar al de nodige ervaring mee opgedaan.

²⁰ Zie Werkgroep tabel 4.4.3 blz. 36.

²¹ Met de inkomstenderving vallen ook risico's weg voor gemeenten. De omvang van die inkomstenderving is niet bekend. Voorzichtigheidshalve is een groot bedrag genomen.

provincies en van eveneens 119 mln euro voor de waterschappen. Wanneer het EMU-tekort van de gehele overheid boven 2,5% zit krijgen genoemde lokale overheden de taakstelling om hun tekort terug te brengen tot deze referentiewaarden. Om dat te realiseren moeten concrete taakstellingen worden geformuleerd voor individuele lokale overheden. Dat kan door de referentiewaarden voor het toelaatbaar EMU-tekort door te vertalen naar individuele gemeenten, provincies en waterschappen opnieuw naar rato van hun aandelen in de totale uitgaven van de betreffende lokale overheid. Deze referentiewaarde in euro's fungeert als tweede slot op de begroting. Dit betekent dat naast de eis van een structureel sluitende begroting op baten- lastenbasis in tijden van ingrijpen (EMU-tekort gehele overheid boven 2,5% BBP) een maximum wordt gesteld aan het EMU-tekort van individuele gemeenten, provincies en waterschappen. Dit betekent ook dat deze overheden voortaan hun feitelijk EMU-tekort moeten gaan berekenen en monitoren. Zo kunnen zij hun individuele reductietaakstelling uitrekenen.

De adviescommissie stelt voor dat gemeenten, provincies en waterschappen binnen eigen kring reductietaakstellingen mogen verhandelen. Zokan de aanpassingslast terecht komen bij de goedkoopste 'aanpasser'. Overschrijdingen worden beboet met de afdracht van een bedrag dat wordt berekend als een rentevoet maal de overschrijding. Deze boetes worden via gemeentefonds en provinciefonds teruggesluisd naar gemeenten en provincies en op analoge wijze naar de waterschappen.

De adviescommissie adviseert om de lokale overheden vrij te laten kiezen uit een mandje van reductiemaatregelen die aangrijpen bij de oorzaken van de overschrijdingen in 2004. Wanneer deze instrumenten elk voor gemiddeld 10% worden ingezet zijn deze tezamen goed voor een bedrag van ruim 1 mrd euro. Dit is ruim voldoende voor de thans te verwachten reductietaakstelling voor gemeenten, provincies en waterschappen voor 2005.

Het mandje bevat de volgende componenten: uitstel grondaankopen, temporiseren investeringen, onderbrengen van activiteiten grondbedrijf in private contracten, onderbrengen van grondbedrijf in PPSen, en huren/leasen in plaats van kopen.

Voor zover de overdrachtsbelasting hierbij een probleem vormt, wordt geadviseerd om grondtransacties, waarbij de lokale overheid als verkoper optreedt, vrij te stellen van overdrachtsbelasting.

Bijlagen

Bijlage 1

Invloed van transacties op tekort lokale overheid en op EMU-tekort

	Tekort lokale overheid (baten- lastenbasis)	EMU-tekort (transactiebasis)
1. Investeringsen	Alleen afschrijvingen vergroten tekort	Volledige investeringsbedrag ten laste van tekort
2. Grond	Aan- en verkoop niet in exploitatiesaldo. Wel geactiveerd, maar niet afgeschreven; boekwinst/boekverlies in exploitatiesaldo op moment van verkoop (of tussentijdse winst-/verliesneming)	Aankopen vergroten het EMU-tekort; verkopen verkleinen het EMU-tekort
3. Opbrengst verkoop financiële activa (aandelen/obligaties)	Boekwinst komt ten goede aan het exploitatiesaldo	Opbrengst niet-relevant voor het EMU-saldo
4. Aanwenden reserves	Financieringsbron voor uitgaven	Geen financieringsbron
5. Beroep op voorzieningen	Financieringsbron voor uitgaven	Geen financieringsbron
6. Vorming reserves	Ten laste van overschot begroting	Geen uitgavenpost

Bron: gebaseerd op Werkgroep, blz. 49-50.

Bijlage 2

Van exploitatiesaldo lokale overheid naar EMU-saldo lokale overheid²²

1	Exploitatiesaldo vóór toevoeging aan/onttrekking uit reserves (exclusief gemeentelijke “bedrijven”). Een exploitatietekort heeft een minteken.
+2	Afschrijvingen ten laste van de exploitatie
+3	Bruto dotaties aan voorzieningen ten laste van de exploitatie
-4	Uitgaven investeringen in materiële vaste activa die op de balans worden geactiveerd
+5	Ontvangen bijdragen van Rijk, provincies, EU en overigen inzake de investeringen die niet via de exploitatie lopen
+6a	Ontvangsten uit desinvesteringen in vaste activa (tegen verkoopprijs)
-6b	De daarin te verwachten boekwinst
-7	Uitgaven aankoop grond, bouw-, woonrijp maken e.d.
+8a	Ontvangsten uit verkoop van grond (tegen verkoopprijs)
-8b	De daarin te verwachten boekwinst
-9	Betalingen ten laste van de voorzieningen
-10	Betalingen die niet via de exploitatie lopen, maar rechtstreeks ten laste van de reserves (inclusief fondsen e.d.) worden gebracht en die niet vallen onder één van de andere genoemde posten vallen
-11	Boekwinst bij verkoop van deelnemingen en aandelen
=	Berekend EMU-saldo lokale overheid

Bron: gebaseerd op Werkgroep blz. 62.

De posten met een plus verkleinen het EMU-tekort, die met een min vergroten het EMU-tekort. Zo zijn bijvoorbeeld afschrijvingen wel een last op de exploitatiebegroting van de lokale overheden, maar vormen deze geen uitgavenpost voor het EMU-saldo. Afschrijvingen maken het EMU-tekort kleiner dan het exploitatietekort.

²² In dit overzicht is geabstraheerd van mogelijke kas- transactieverschillen. Dergelijke verschillen ontstaan wanneer in de gemeentelijke begroting wordt uitgegaan van het moment van betaling in plaats van het moment van levering.

Bijlage 3

Het conflict tussen de rationaliteit van de baten- en lastenbegroting en het EMU-denken

De verschillen tussen de baten- en lastenbegroting en het EMU-denken komen het duidelijkst naar voren in de twee onderstaande gevallen.

1. De multiplier van investeringen onder het baten- lastenstelsel

Onder het baten- lasten stelsel zijn alleen de rente- en afschrijvingslasten van de investeringen relevant.²³ De investeringen zelf komen niet op de begroting voor. Om na een investering de begroting sluitend te houden moeten gedurende de levensduur van het project jaarlijks voldoende middelen beschikbaar zijn om de rente- en afschrijvingslasten te dekken. Omgekeerd betekent dit dat extra ruimte op de begroting zich kan vertalen in een veelvoud aan investeringen. Deze investeringsmultiplier kan onder het baten- lastenstelsel leiden tot een hoge volatiliteit van de investeringen.

Voorbeeld:

Wanneer een investering van 100 over 25 jaar wordt afgeschreven is de afschrijvingslast 4% per jaar. Bij een rente van 5% zijn de totale jaarlijkse lasten 9% ofwel 9 per jaar.²⁴ Dit betekent dat een structurele vergroting van de jaarlijkse begrotingsruimte van 9 zich kan vertalen in extra investeringen van 100. De investeringsmultiplier bedraagt dan $100/9 = 11$ (afgerond).

In EMU-termen leiden de investeringen tot een EMU-tekort van 100. In de 25 jaren die volgen ontstaan overschotten van 4 omdat er baten moeten staan tegenover de afschrijvingen, Deze afschrijvingen hebben zelf geen invloed op het EMU tekort omdat het geen uitgaven zijn. De betreffende baten verkleinen het EMU-tekort. Nu zullen in de 'steady state' de jaarlijkse afschrijvingen dicht in de buurt liggen van de jaarlijkse investeringen.²⁵ Maar dit geldt niet voor grote eenmalige projecten, waardoor deze gemakkelijk kunnen worden getroffen door de randvoorwaarden van het EMU-tekort.

2. De rol van reserves in de baten- lastenbegroting

Onder het baten- lastenstelsel is het mogelijk om te sparen door reserves (en voorzieningen) te vormen en om te ontsparen door daar op in te teren. De reserves ontstaan door overschotten op de begroting. Er kan op reserves worden ingeteerd door deze aan te wenden als dekkingsmiddel voor de afschrijvingen op investeringsprojecten. Sommige investeringen kunnen direct ten laste van de reserves worden gebracht.

In de EMU-wereld is geen ruimte voor het verschuiven van baten en lasten in de tijd. Ten tijde van het opbouwen van de reserves ontstaan weliswaar EMU-overschotten, maar bij aanwending ervan ontstaan tekorten. Er kan dus niet worden gespaard voor

²³ Hiernaast kunnen exploitatiekosten zoals energieverbruik en onderhoud de toekomstige begrotingen belasten. Deze laten we hier gemakshalve buiten beschouwing.

²⁴ In feite dalen de jaarlijkse rentelasten met de daling van het geïnvesteerde vermogen als gevolg van de afschrijving en de daarbij aansluitende aflossingsbedragen.

²⁵ Bij jaarlijks gelijke investeringen met een zelfde afschrijvingstermijn naderen de jaarlijkse afschrijvingen tot de omvang van het investeringsbedrag.

‘slechte’ jaren waarin het EMU-tekortregime actueel is (EMU-tekort gehele overheid groter dan 2,5% BBP).

3. De gevolgen voor het beleid van de lokale overheden.

De gevolgen voor het beleid van de lokale overheden hangen af van de situatie. Wanneer het EMU-tekortregime voor de lokale overheid *niet actueel* is, is het zaak zoveel mogelijk van de geplande investeringen te doen. Dat geldt met name voor eenmalige grote projecten omdat die de investeringsuitgaven boven de totale jaarlijkse afschrijvingen tillen. Mocht later het EMU-regime actueel worden, dan ontstaan ook geen problemen door deze investeringsversnelling. Want de afschrijvingen zijn niet EMU-relevant. Voor zover de afschrijvingen op de betrokken investeringen worden gedekt door lopende inkomsten leiden die tot een lager EMU-tekort in de toekomst. Wanneer het EMU-tekortregime *wel actueel* is, kunnen investeringen leiden tot overschrijding van het EMU-tekort. Inzetten van reserves biedt geen soelaas.

Zo kan zich een procyclisch investeringsgedrag van lokale overheden manifesteren omdat het EMU-tekortregime normaal gesproken niet actueel zal zijn bij hoogconjunctuur.