

'Noors model' vertoont barstjes

Terwijl Nederland de aardgasbaten verjubelde, stopten de Noren de inkomsten uit olie in een speciaal fonds. Moeten 'wij' dat voorbeeld alsnog volgen?

Jeroen Groot
Amsterdam

Verbrast, verjubeld, over de balk gegooid. De kwalificaties van economen over het beheer van onze nationale schat uit Groningse bodem logen er tot voor kort niet om. Sinds de ontdekking van de gasbel bij het Groningse Slochteren in 1959 heeft de overheid € 265 mrd aan aardgasbaten uitgegeven. Slechts € 26 mrd is volgens de Algemene Rekenkamer besteed aan projecten die ook in de toekomst geld zouden moeten opleveren. Projecten waarvan nut en noodzaak bovendien betwijfeld worden, zoals de aanleg van de Betuwelijn.

Het is nog niet te laat. Er zit nog naar schatting 1000 miljard kubieke meter gas in de Groningse grond. Of dat er ook allemaal uitgehaald zal worden is de vraag vanwege de toenemende aardbevingen, maar in theorie is het genoeg om naar Noors voorbeeld een mooie spaarpot te vullen. Maar doen de Noren het echt zo veel beter? Economen plaatsen steeds meer kanttekeningen bij het 'Noorse model' en ook in Noorwegen zelf woedt de discussie.

Om te beginnen is het maar de vraag of het wel zo slim is om de inkomsten uit olie in het buitenland te beleggen, zoals het Noorse staatsfonds (voluit: Government Pension Fund Global) al sinds 1998

doet. Het vermogen van het oliefonds is fors toegenomen naar omgerekend € 813 mrd, maar bestaat voornamelijk uit aandelen en obligaties in buitenlandse bedrijven. Eigenlijk hebben de Noren dus een vordering op het buitenland. Als het daar verkeerd gaat, kunnen ze naar de oliemiljarden fluiten.

En bovendien: zit Nederland eigenlijk wel te wachten op een extra spaarpot? Wim Boonstra vindt van niet. 'We sparen ons al helemaal suf', stelt de hoofdeconoom van Rabobank. 'Gemeten in het aandeel van het bruto binnenlands product hebben we het grootste pensioenvermogen ter wereld.'

Boonstra is het ermee eens dat de besteding van de gasmiljarden efficiënter had gekund, maar stelt dat er vaak te dramatisch wordt gedaan over de 'ver-

Sinds de ontdekking van 'Slochteren' heeft de overheid € 265 mrd aan aardgasbaten uitgegeven

spilling' van de gasbaten. 'Dat geld is wel in de economie gevloeid. Je zou kunnen betogen dat we daarom meer geld overhielden om te sparen, wat we ook hebben gedaan. In zekere zin is het vestzak, broekzak.'

De directeur van het Planbureau voor de Leefomgeving, Maarten Hajer, pleit voor een andere bestemming. 'Invester het geld in duurzame energie. Dan zet je de inkomsten uit een eindige fossiele brandstof om in iets waar toekomstige generaties iets aan hebben. Een inkopper wat mij betreft.'

Econoom Bas Jacobs was naar eigen zeggen een hartstochtelijk pleitbezorger voor een gasfonds, maar komt daar nu deels op terug. Als de aardgasbaten niet meer in de begroting, maar in een gasfonds stromen, ontstaat een jaarlijks begrotingstekort van zo'n € 10 mrd. Volgens Jacobs maakt dat voor de vermogenspositie van de overheid niets uit; tegenover de hogere staatsschuld staat vermogen in het gasfonds. Maar hij gruwt bij het idee dat de overheid het tekort desondanks zou gaan verminderen door extra belastingverhogingen of bezuinigingen.

'Dit is een bijzonder slecht moment om extra te bezuinigen. De economie klimt net voorzichtig uit het dal, maar we zijn er nog lang niet.' Jacobs wijst net als Boonstra naar de pensioenpotten. 'Er is op de lange termijn geen probleem met de overheidsfinanciën. De staatsschuld kan bijna geheel worden weggestreep



'De oliesector is te groot, onze lonen zijn te hoog en we werken te weinig uren'

Econoom Hilde Bjørnland ziet signalen dat de Noorse economie te afhankelijk is geworden van olie.

tegen de inkomstenbelasting die straks op de pensioenen worden geheven.'

Over één ding is iedereen het wel eens: het was een goede zet van de Noren om de inkomsten uit aardolie op afstand te zetten van politici. 'Slechts' 4% van het vermogen van het fonds mag worden aangegrepen voor de lopende begroting van de Noorse overheid. In Nederland lopen alle inkomsten direct de begroting in, zonder oormerk.

Dat leidde in de jaren zeventig tot omstrede overheidsbeleid: het geld werd uitgegeven aan uitkeringen en een uitdijend leger ambtenaren, en daarbovenop leende de overheid nog bij. Bovendien leidde de grootschalige export van gas tot een dure gulden, wat de concurrentiepositie verslechterde. De gasinkomsten zorgden er zo voor dat de andere sectoren van de economie op achterstand werden gezet. Weekblad The Economist noemde dit fenomeen de 'Dutch disease', de Nederlandse ziekte.

Maar daar zijn ze in Noorwegen, ondanks de spaarzin, toch niet helemaal immuun voor, legt Hilde Bjørnland uit. De econoom van de BI Norwegian Business School in Oslo ziet signalen dat de Noorse economie te afhankelijk is geworden van olie. 'De oliesector is te groot, onze lonen zijn te hoog en we werken te weinig uren', vat Bjørnland de symptomen samen. Vooral zijn het luxeproblemen: de arbeidsproductiviteit is hoog en het werkloosheidspercentage slechts 3,7%.

De halvering van de olieprijs van de afgelopen maanden heeft een discussie op gang gebracht. Bjørnland maakt deel uit van een door de overheid in het leven geroepen commissie die de besteding van de inkomsten uit het fonds moet onderzoeken. De commissie komt pas in de zomer met haar rapport, maar tot de onderzoeksopdracht hoort het bestuderen van de mogelijkheid om straks ook in Noorwegen te investeren om toekomstige inkomsten te genereren. Bjørnland noemt infrastructuur en veelbelovend wetenschappelijk onderzoek als mogelijke kandidaten.

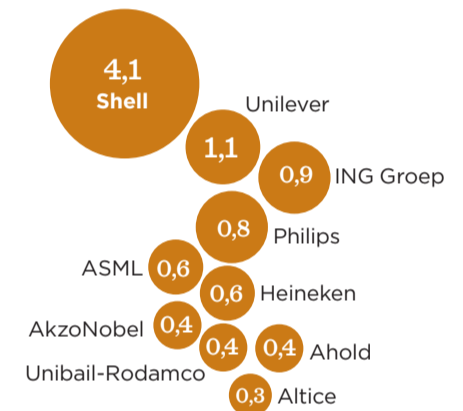
Noren rijk

Noorwegen stopte de inkomsten uit olie in een speciaal fonds en belegde onder meer in Nederlandse bedrijven. Nederland verjubelde de aardgasbaten, maar heeft z'n eigen 'megaspaaarpot' in de vorm van het grootste pensioenvermogen ter wereld

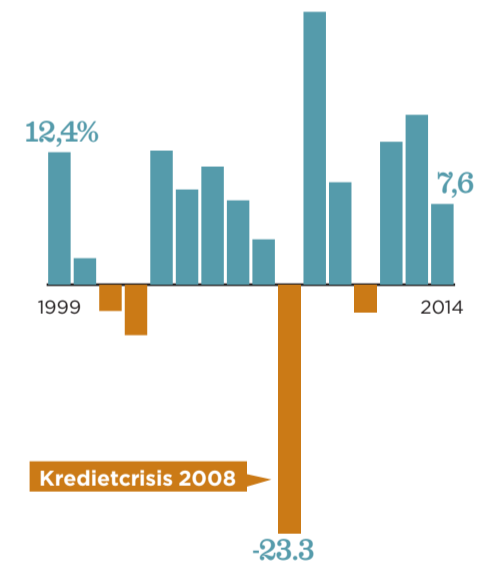
Het Noorse staatsfonds belegt een deel van € 813 mrd* in Nederlandse bedrijven

Top tien aandelenbeleggingen

Waarde van het belang in het beursfonds in € mrd, per 31 dec 2014



Behaald rendement van het Noorse staatsfonds vanaf 1999



Gemiddeld jaarlijks rendement na aftrek van kosten en rekening houdend met inflatie

3,8%

*Stand vrijdag 18:00 uur Bron: DNB, Norges Bank Investment Management

