Begrotingsbeleid: nieuwe antwoorden op oude vragen

J. Lukkezen
C. Teulings*

Samenvatting
De overheidsfinanciën zijn uit evenwicht, terwijl de crisis de mogelijkheden voor monetair beleid beperkt om de economie te stabiliseren. Hiermee wordt de vraag hoe begrotingsbeleid dient te reageren op economische ontwikkelingen weer actueel. De beleidsmaker zal nu de baten van stabilisatie af moeten wegen tegen de kosten van verdere schuldoploop. Wij presenteren een eenvoudig model dat deze afweging maakt. Hieruit volgen twee aanbevelingen: beleidsmakers moeten een duidelijker onderscheid maken tussen tijdelijke en permanente schokken en meer tegensturen bij oplopende werkloosheid.

Trefwoorden: begrotingsbeleid, optimaal beleid, staatsschuld, werkloosheid

1 Inleiding

Door de financiële crisis van 2008 is het bruto binnenlands product (bbp) in de meeste OESO-landen scherp gedaald. De overheidsfinanciën zijn hierdoor in het ongerede geraakt: het begrotingstekort is hoog en de staatsschuld loopt op. Beleidsmakers kunnen niet werkloos blijven toezien hoe de schuld verder oploopt. De overheidsbegroting moet vroeg of laat worden bijgestuurd, door de belastingen te verhogen en/of door de uitgaven te verlagen.

Tegelijkertijd weten wij dat ombuigingen op de korte termijn de groei van het bbp onder druk zetten. Lagere groei leidt tot minder belastinginkomsten, waardoor het initiële effect van de ombuigingen - in ieder geval deels - ongedaan gemaakt wordt. In sommige situaties zijn ombuigingen zelfs contraproductief voor de verlaging van de staatsschuldquote (de staatsschuld als percentage van het bbp).[1] Tot slot is de klassieke uitweg, bezuinigen en expansief monetair beleid om diverse redenen niet beschikbaar. Beleidsrentes zijn wereldwijd nagenoeg nul en de landen binnen de eurozone kunnen geen eigenstandig monetair beleid meer voeren.

Beleidsmakers staan dus voor een ingewikkeld dilemma: wat is in dit soort omstandigheden de beste timing en maatvoering van ombuigingen? Als te laat wordt ingegrepen, loopt de staatsschuldquote uit de hand. Als te vroeg wordt ingegrepen, kan de recessie daardoor juist worden versterkt. Is het dan beter om in één keer hard in te grijpen, zodat het leed snel geleden is? Of is het beter, om het probleem stukje bij beetje op te lossen door wel de uitgaven in de hand te houden, maar verder te wachten tot de economie weer aantrekt? Of is het juist verstandig om eerst extra geld uit te geven om de economie uit de recessie te krijgen, zodat daarna orde op zaken gesteld kan worden?

[1] Een rekenvoorbeeld maakt dit duidelijk. Stel dat de staatsschuld 70% is en dat ombuigingen ter grootte van 1% van het bbp het tekort met 0,5% verminderen en het bbp met 1% doen dalen. In dat geval leidt 1% ombuigingen tot een stijging van de staatsschuld van 70% naar (70% - 0,5%)/(100% - 1%) = 70,2%.

Dit artikel bespreekt op basis van recent economisch onderzoek nieuwe antwoorden op deze oude vragen. Hiervoor staan we in paragraaf 2 eerst stil bij het onderscheid tussen tijdelijke en permanente schokken in het bbp. Bij een tijdelijke schok is het denkbaar om niets te doen. De schok gaat immers vanzelf weer over. Bij een permanente schok zijn ombuigingen vroeg of laat onvermijdelijk. Beleidsmakers en economisch voorspellers zouden zich daarom meer dan nu moeten verdiepen in de vraag of schokken naar verwachting permanent of tijdelijk zijn. Vervolgens behandelen we in paragraaf 3 de vraag wanneer ombuigingen het minst schadelijk zijn. Het negatieve effect van ombuigingen op het bbp en daardoor op de belastinginkomsten is sterker naarmate de economische situatie slechter is. Dat heeft gevolgen voor de beste timing van ombuigingen. Paragraaf 4 destilleert uit beide elementen de beste beleidsregel. Deze beleidsregel reageert veel expansiever op oplopende werkloosheid. Een dergelijke regel is te accommoderen door uitgaven die het gevolg zijn van oplopende werkloosheid buiten de begrotingskaders te houden. Deze analyse biedt een eerste verkenning van dit belangrijke thema. Dit roept veel nieuwe vragen op. Paragraaf 5 bespreekt deze en concludeert.

2 Tijdelijke versus permanente schokken

We beginnen onze exercitie met een eenvoudig herleide-vormmodel. Dit model voorspelt het verloop van een aantal variabelen uit hun eigen verleden. De groei van volgend jaar wordt voorspeld op basis van de groei en de werkloosheid van dit jaar:

(1) Groei volgend jaar = 0,6 x groei dit jaar + 0,3 x werkloosheid dit jaar + constante + onverwachte schokken

Hoge groei en hoge werkloosheid dit jaar leiden volgens vergelijking (1) tot hogere groei volgend jaar. Op dezelfde manier als de groei voorspeld wordt met vergelijking (1) voorspellen we ook de werkloosheid voor volgend jaar:

(2) Werkloosheid volgend jaar = - 0,6 x groei dit jaar + 0,9 x werkloosheid dit jaar + constante + onverwachte schokken

Hoge groei dit jaar leidt tot lage werkloosheid volgend jaar en hoge werkloosheid dit jaar leidt tot hoge werkloosheid volgend jaar.

Dit eenvoudige model voor groei en werkloosheid is voor het eerst geanalyseerd door Blanchard en Quah (1989). De in vergelijking (1) en (2) weergegeven waarden voor de parameters zijn voor Nederland gebaseerd op een studie van Elbourne en Teulings (2011). De parameters zijn statistisch zeer significant. In al zijn eenvoud blijkt het een zeer goede beschrijving van de groei en de werkloosheid te geven. Elbourne en Teulings laten zien dat het Blanchard-Quah-model voor de groei van het bbp en de werkloosheid even goed werkt als het veel uitgebreidere structurele model Saffier van het CPB.[2] Voor een redelijke voorspelling van de groei en de werkloosheid van volgend jaar hoef je dus eigenlijk niet meer te weten dan de groei en de werkloosheid van dit jaar.

[2] Zie Tabel 3 in Elbourne en Teulings (2011) voor een vergelijking van de voorspelfouten.

SCHOKKEN IN HET BBP KUNNEN PERMANENTE EFFECTEN HEBBEN ...

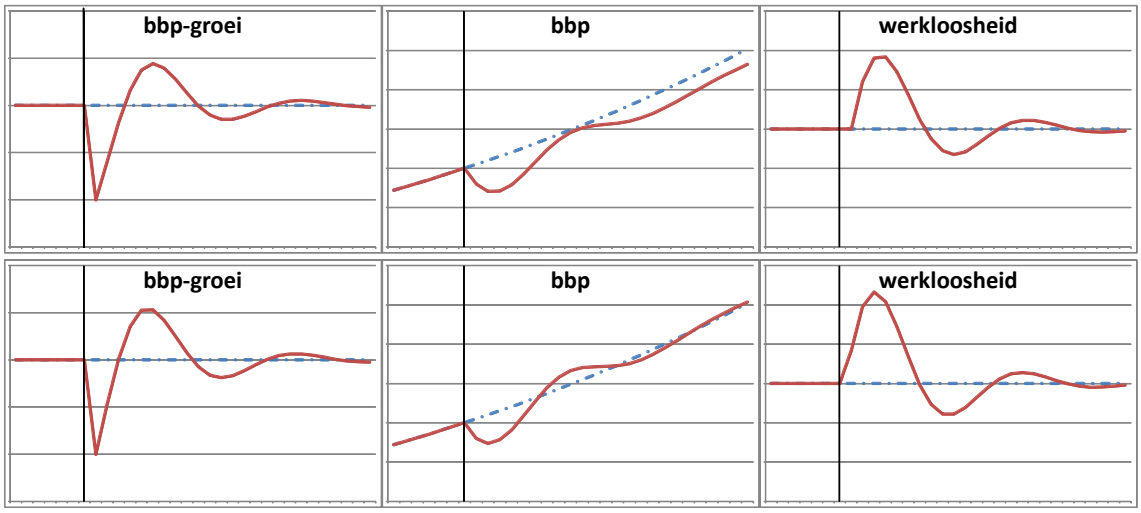
Voor het doel van de analyse in dit artikel kunnen we prima met dit eenvoudige model uit de voeten. Uit het model kunnen namelijk een aantal belangrijke lessen worden getrokken. Ten eerste blijkt uit vergelijking (1) dat onverwachte schokken permanente effecten op het niveau van het bbp kunnen hebben.

Stel dat door een onverwachte schok de groei volgend jaar lager is dan gebruikelijk. Dan is de groei het jaar daarop ook wat lager, omdat lage groei volgend jaar volgens de vergelijking voor 60% doorwerkt in een lagere groei volgend jaar en voor 36% in de groei het jaar daarop. Dit effect dempt geleidelijk uit, de *groei* keert weer terug naar een evenwichtsniveau. Een paar jaar lagere groei leidt echter tot een permanent lager *niveau* van het bbp; er is niets in de formule dat er voor zorgt dat er in latere jaren een correctie in de groei plaatsvindt. Figuur 1 brengt dit in beeld: links is de groei afgebeeld, in het midden het niveau van het bbp. De groei keert terug naar het lange-termijnevenwicht; het bbp blijft permanent onder de trendlijn die gold voor de schok. Empirisch onderzoek laat zien dat dit niet geldt voor de werkloosheid. Als het niveau van de werkloosheid in enig jaar hoger is dan normaal, dan voorspelt de empirische analyse die ten grondslag ligt aan Blanchard-Quah-model, dat de werkloosheid na een jaar of vijf weer terugkeert naar het lange-termijngemiddelde. Figuur 1 rechts laat dit zien.

... MAAR SCHOKKEN IN BBP KUNNEN OOK TIJDELIJKE EFFECTEN HEBBEN

Schokken in bbp kunnen echter ook tijdelijk zijn. Stel dat de onverwachte schok tegelijkertijd de groei van het bbp verlaagt en de werkloosheid opstuwt. Een blik op vergelijking (1) laat zien dat het effect op het bbp dan tijdelijk is, omdat een hoge werkloosheid dit jaar tot hogere groei volgend jaar leidt. De daling van het bbp van dit jaar wordt dan volgend jaar ongedaan gemaakt. Dit wordt in beeld gebracht door het onderste deel van figuur 1: de daling in de groei van het bbp door de schok, gaat hier samen met een stijging in de werkloosheid. De groei is eerst lager, maar daarna hoger dan het lange-termijnevenwicht (en ook hoger dan na een permanente schok). Bij een juist combinatie van een daling van de groei en een stijging van de werkloosheid heffen de effecten van beide variabelen op het bbp elkaar precies op. Het bbp zakt dan slechts tijdelijk onder de trendlijn, maar komt daar na verloop van tijd weer terug.

Figuur 1. Permanente schokken (boven) en tijdelijke schokken (onder).



Noot: Uitwerking van schokken gebaseerd op schattingen voor Nederland van vergelijking (1) en (2). Initiële schok neerwaarts in groei.

Voor beleidsmakers is het belangrijk om onderscheid te maken tussen tijdelijk en permanente schokken. Als een neerwaartse schok permanente effecten op het bbp heeft, dan heeft hij ook permanente gevolgen voor de overheidsfinanciën en zijn ombuigingen vroeg of laat onvermijdelijk. Als de schok tijdelijk is, dan is het mogelijk om de recessie even uit te zingen en de zaken op hun beloop te laten. De tijd heelt dan de wonden. Door niet onmiddellijk om te buigen, maar de automatische stabilisatoren te laten werken, wordt de economie gestabiliseerd.

3 Wanneer ombuigen?

Ombuigingen leiden op de korte termijn tot minder groei en meer werkloosheid. De omvang van dit negatieve effect wordt weergegeven door de zogenaamde multiplier. Als de multiplier gelijk is aan één, dan leidt een extra ombuiging ter grootte van 1% van het bbp tot een even grote daling van het bbp. Wanneer de multiplier altijd even groot is, dan heeft het weinig zin je zorgen te maken over de precieze timing van de ombuigingen. Immers, het effect op het bbp is altijd even groot. Echter, wanneer de grootte van de multiplier afhankelijk is van de economische omstandigheden, dan is het zinvol om stil te staan bij de timing. Ombuigingen kunnen dan maar beter doorgevoerd worden op het moment dat de economische schade het kleinst is.

Ombuigingen extra kostbaar tijdens een recessie

De multiplier blijkt inderdaad sterk te variëren in de loop van de conjunctuurcyclus.[3] Wanneer de overheid de economie stimuleert door meer te besteden, dan heeft dat geen effect op het bbp als iedereen al aan het werk is. Er zijn dan geen extra werklozen meer die werkgevers kunnen aannemen. Het enige dat ze kunnen doen is mensen weg kopen bij andere werkgevers. Dat leidt dan wel tot extra inflatie, maar nauwelijks tot een hoger bbp. Echter, op het moment dat er veel overtollig arbeidsaanbod is, hoeven werkgevers

[3] Zie CEP (2013), sectie 1.2, en Suyker (2011), voor een overzicht van begrotingsmultipliers in een recessie.

geen hogere lonen te bieden om aan extra personeel te komen. Dan leidt een stimulans van de overheid dus makkelijker tot extra werkgelegenheid en een hoger bbp.
Dit leidt tot de *eerste conclusie* voor de beste timing van ombuigingen: ombuigingen moeten bij voorkeur worden doorgevoerd in perioden van lage werkloosheid. Het begrotingsbeleid moet de economie stimuleren als de werkloosheid boven zijn natuurlijke lange-termijnevenwicht ligt, en omgekeerd, hem afremmen als de werkloosheid daaronder ligt. Je kunt dit ook bekijken vanuit de Blanchard-Quah-decompositie van het bbp in tijdelijke en permanente schokken: het begrotingsbeleid moet tegen de wind in hangen bij tijdelijke schokken (waar de werkloosheid omgekeerd beweegt vergeleken met het bbp) en met de wind mee bewegen bij permanente schokken (waar vooral het bbp beweegt).

Hoge schuld, lage groei

De stand van de conjunctuur is van invloed op de effectiviteit van ombuigingen, maar het schuldniveau op de noodzaak tot ombuigingen. Diverse onderzoekers[4] laten zien dat een hoge staatsschuldquote samengaat met lage groei en daardoor een lager toekomstig bbp, wat weer doorwerkt in het tekort van de overheid. Dat effect is niet-lineair: hoe hoger het schuldniveau, des te groter is het negatieve effect op de groei van een verdere stijging van de staatsschuld. Een mogelijke verklaring voor dit verband is dat ondernemers bij voorkeur niet investeren in landen met een hoge schuld. Investeerders zijn bang dat de toekomstige winst op hun investeringen wordt wegbelast om zo de staatsschuld af te kunnen lossen. Een hoge staatsschuld creëert daardoor onzekerheid over het belastingklimaat. Hoe hoger de schuldquote, des te dringender de noodzaak om een verdere stijging te voorkomen.
Dit leidt tot een *tweede conclusie* voor het begrotingsbeleid. Een hoog schuldniveau is slecht voor de economie en moet dus leiden tot ombuigingen. Anders dan schommelingen in de werkloosheid is dit echter vooral een lange-termijneffect. Normaliter is een opwaartse schok in de werkloosheid in een jaar of vijf weggewerkt. Zelfs als de beleidsmaker procyclisch beleid voert zal, zoals we zullen zien, de werkloosheid uiteindelijk weer terugkeren naar zijn lange-termijnevenwicht. Dit geldt niet voor de staatsschuld. Golven in de staatsschuld hebben een veel langere periodiciteit. De constatering dat staatsschuld vooral een lange-termijnprobleem is, betekent dat de precieze timing van ombuigingen niet van belang is; het gaat vooral om consistent en langdurig volgehouden beleid van ombuigingen.
De eerste en de tweede conclusie samen leiden voor permanente schokken tot een *derde conclusie.* De noodzakelijke aanpassingen van de overheidsfinanciën na een permanente schok leiden tot een stijging in de werkloosheid en een verlaging in de groei, waardoor het lastiger wordt de overheidsfinanciën verder aan te passen. Het uitstellen van een deel van de aanpassing totdat werkloosheid en groei weer naar hun lange-termijnevenwicht teruggekeerd zijn, is dan minder schadelijk voor de economie. In de tussentijd neemt echter de schuld toe; er is immers nog onvoldoende aangepast. Toenemende schuld verlaagt echter de toekomstige groeivooruitzichten. Bij een permanente schok zal de reactie van de beleidsmaker dan ook een evenwicht moeten vinden tussen hogere groei nu, bij uitsmeren van aanpassingen over de tijd, en hogere groei straks, bij het sneller doen van aanpassingen.

---

[4] Zie Lukkezen en Suyker (2013) voor een literatuuroverzicht.

4 De algemene beleidsregel

De afleiding van een algemene beleidsregel voor de omvang en timing van ombuigingen vraagt dat de elementen uit paragraaf 2 en 3 in één model worden geïntegreerd. Een aangepaste versie van het eerder besproken Blanchard-Quah-model maakt dat mogelijk. We presenteren hiervoor een formeel model in Lukkezen en Teulings (2013) en schatten dit voor zeventien OESO-landen voor de periode 1979-2009.

Dit model kent behalve aangepaste variabelen voor de groei van het bbp en de werkloosheid, ook formules voor het *primaire tekort* (= het financieringstekort minus rentelasten) en de *staatsschuldquote*. We corrigeren de groei van het bbp voor het effect van een verandering in de werkloosheid en nemen een afslag voor hoge schuldniveaus. Voor de werkloosheid maken we gebruik van de kromlijnigheid van de wortelfunctie.[5] Dit zorgt ervoor dat het effect van begrotingsbeleid afhankelijk wordt van de stand van de conjunctuur. Bij een lage werkloosheid leidt een verandering van de wortel van de werkloosheid slechts tot een klein effect op de werkloosheid en dus op het bbp; bij een hoge werkloosheid is dat effect groter.[6] Tot slot is in het model één extra variabele opgenomen die het *begrotingsbeleid* weergeeft, namelijk de ombuigingen zoals die door beleidsmakers worden vastgesteld.[7]

Dit aangepaste Blanchard-Quah-model hebben we gebruikt om de beste timing van ombuigingen te analyseren. We gaan ervan uit dat beleidsmakers bij de vaststelling van hun beleid belang hechten aan zowel een hoog bbp als aan lage werkloosheid. Echter, omdat een hoge staatsschuld gevolgen heeft voor de groei en dus voor het toekomstige bbp, moet de beleidsmaker ook rekening houden met de toekomstige ontwikkeling van het bbp. Wij nemen daarom de verwachte netto contante waarde van het bbp van nu tot in lengte van jaren in de beschouwing.

Werkloosheid maakt ongelukkig

Uit geluksonderzoek blijkt dat mensen veel geluk ontlenen aan het hebben van werk. Werkloos worden zorgt voor een forse daling in de geluksbeleving. Dat geldt niet alleen als iemand zelf werkloos wordt, maar ook als de werkloosheid voor de maatschappij als geheel oploopt. Di Tella et al. (2003) schatten op basis van onderzoek naar individuele geluksbeleving dat 1% lagere werkloosheid in een jaar hetzelfde effect heeft als 2,2% hoger bbp. Wij gaan ervan uit dat beleidsmakers het relatieve belang van bbp en werkloosheid op deze manier wegen.[8]

Een simpele beleidsregel

Het model geeft nu inzicht in de beste beleidsreactie in verschillende economische omstandigheden. Deze laat zich echter niet eenvoudig interpreteren. We brengen de

---

5 Verandering in de werkloosheid = 2 * wortel van de werkloosheid * verandering in de wortel van de werkloosheid.

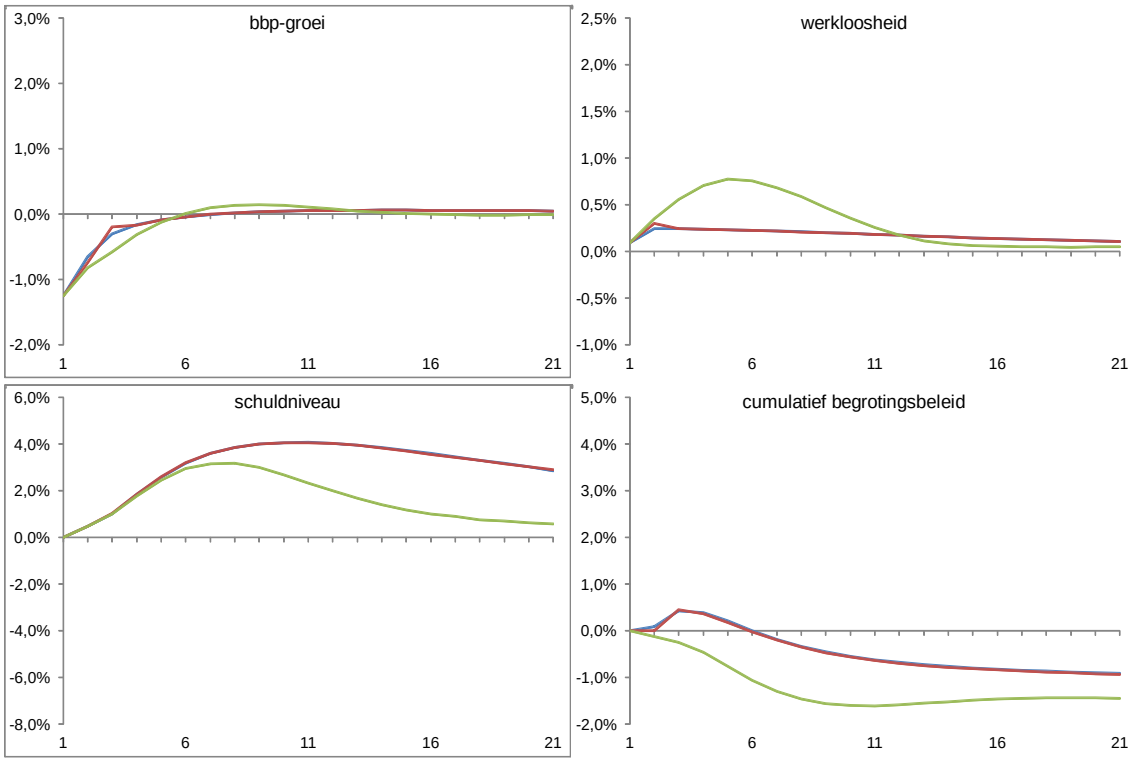
6 In het model gebruiken wij de potentiële in plaats van de feitelijke bbp-groei. De feitelijke groei wordt gecorrigeerd voor het effect van werkloosheid. Dit zorgt ervoor dat veranderingen in de werkloosheid doorwerken. In Lukkezen en Teulings (2013) schatten we de grootte van deze correctie, die de literatuur Okun's wet noemt.

7 Het gaat hierbij om echte beleidswijzigingen, zoals hogere belastingtarieven, of beperking van de voorgenomen uitgaven. De negatieve effecten van groeivertraging voor de overheidsfinanciën worden bij de meting van die variabele buiten beschouwing gelaten om het risico op omgekeerde causaliteit te beperken.

8 Daarnaast prikken we een verdisconteringsvoet om bijdragen aan de welvaart in verschillende jaren met elkaar te kunnen vergelijken.

effecten daarom in beeld voor twee soorten schokken, een schok die vooral de groei van het bbp treft en een andere schok waar zowel de groei als de werkloosheid worden geraakt. Dit komt ruwweg overeen met onderscheid tussen een permanente en een tijdelijke schok. Figuur 2 brengt een permanente neerwaartse schok op het bbp in beeld, waarbij wel de groei direct vertraagt, maar de werkloosheid initieel nauwelijks wordt geraakt. Figuur 3 laat een tijdelijke neerwaartse schok zien, waarbij initieel zowel de groei vertraagt als de werkloosheid oploopt. In de praktijk wordt de economie ieder jaar getroffen door een mix van tijdelijke en permanente schokken, maar voor de presentatie is het het handigst om ons te concentreren op de reactie op deze twee ideaaltypen.
In beide figuren vindt de schok plaats in het eerste jaar. De beleidsmaker ziet wat de gevolgen zijn van de onverwachte schok in dat jaar voor de groei en de werkloosheid in het eerste jaar. Op basis van deze informatie moet hij zijn beleidsreactie voor latere jaren bepalen. Vanzelfsprekend zal de economie in die latere jaren opnieuw getroffen worden door onverwachte schokken die weer tot nieuwe aanpassingen zullen leiden. Die schokken zijn in dat eerste jaar nog onbekend. De lijnen in de figuur geven het toekomstige verloop van groei, werkgelegenheid, staatsschuld en het begrotingsbeleid weer als zich verder geen onverwachte schokken meer zouden voordoen. Beide figuren laten dit verloop zien voor drie beleidsreacties van het begrotingsbeleid: ten eerste de theoretisch beste beleidsreactie (de blauwe lijnen); ten tweede de beleidsreactie indien beleidsmakers meer tijd nodig hebben om nieuw beleid voor te bereiden en dus niet al in het tweede jaar, maar pas in het derde jaar kunnen reageren (de rode lijnen); en ten derde de beleidsreactie die beleidsmakers in de praktijk gemiddeld genomen blijken te volgen voor de zeventien onderzochte OESO-landen (de groene lijnen). Om een gevoel voor verhoudingen te geven is in beide figuren een schok van gemiddelde omvang voor Nederland weergegeven.

Figuur 2. Reactie op een permanente schok



Noot: Horizontaal: tijd in jaren, verticaal: afwijking in %-punten. Schok op t=1. Beste beleidsreactie in blauw, vertraagde beleidsreactie in rood en huidig beleid in groen.

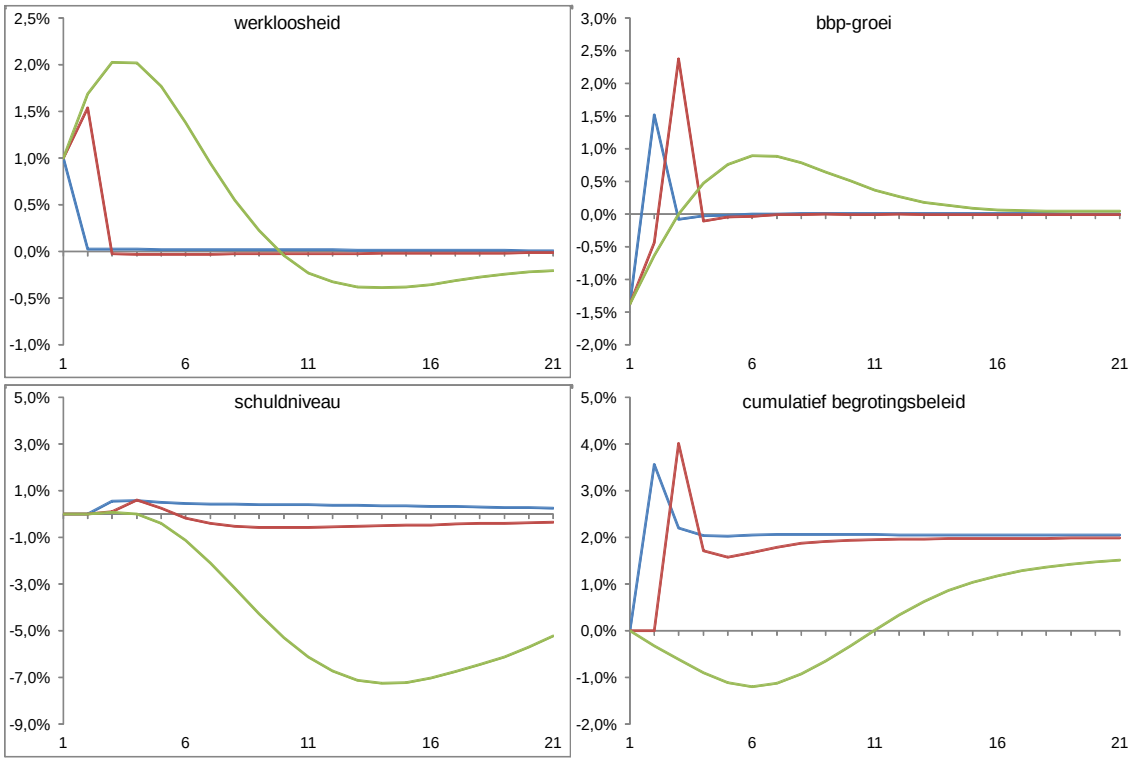
Permanente schokken vragen om een procyclisch beleid

Bij een gemiddelde negatieve permanente schok neemt de bbp-groei af met 1% en stijgt de werkloosheid met 0,1%. Op permanente schokken moet procyclisch worden gereageerd, maar niet direct. Aanvankelijk moet een beetje gestimuleerd worden om de stijging van de werkloosheid in te dammen. Dat zorgt, samen met de lagere groei en de hogere werkloosheid voor een oploop in het schuldniveau van 4%, die in de daarop volgende jaren langzaam wordt afgebouwd in een lange periode van kleine aanpassingen. Een permanente schok heeft dus grote effecten op de staatsschuld. Een dergelijke schok leidt bovendien tot een stijging van de werkloosheid met ongeveer 0,3%. Die hogere werkloosheid houdt vervolgens lang aan (meer dan een decennium).

Tijdelijke schokken vragen om een forse beleidsreactie

Bij een gemiddelde negatieve tijdelijke schok neemt de bbp-groei af met 1,4% en stijgt de werkloosheid met 1%. De werkloosheid reageert bij een tijdelijke schok dus veel sterker dan bij een permanente schok. Merk op dat deze reactie erg fors is; we komen hierop in de volgende paragraaf terug. Bij tijdelijke schokken blijkt de beleidsreactie van beleidsmakers totaal anders dan de simpele beleidsregel voor een optimaal beleid voorschrijft. Het beste beleid vraagt om een scherpe anticyclische reactie. Dit beleid laat een zaagtand zien: de overheid moet de economie zo snel mogelijk eenmalig fors stimuleren en die stimulans daarna weer deels afbouwen. Door anticyclisch te reageren kan de werkloosheid snel naar het natuurlijke evenwicht worden teruggebracht.

Figuur 3. Reactie op een tijdelijke schok.



Noot: Horizontaal: tijd in jaren, verticaal: afwijking in %-punten. Schok op t=1. Beste beleidsreactie in blauw, vertraagde beleidsreactie in rood en huidig beleid in groen.

Het feitelijk gevoerde beleid reageert totaal anders. Het reageert trager en bovendien procyclisch. Daardoor loopt de werkloosheid in eerste instantie zelfs verder op tot 2% boven het lange-termijnevenwicht. Doordat het beleid zo traag reageert, schiet de daling van de werkloosheid na tien jaar zelfs door, waardoor zij tijdelijk 0,4% onder het langetermijnevenwicht uitkomt. Bij de staatsschuld leidt een tijdelijke schok ertoe dat de staatsschuld langdurig onder het evenwichtsniveau uitkomt, op het maximum zelfs 7% van het bbp onder het lange-termijnpad.

De *algemene conclusie* is dat het feitelijk gevoerde beleid te weinig onderscheid maakt tussen tijdelijke en permanente schokken. De beleidsreactie is in beide gevallen ongeveer dezelfde, terwijl de beste reactie in beide gevallen totaal verschillend is. Deze conclusie blijft overeind als rekening wordt gehouden met een langere voorbereidingstijd en als de kosten van werkloosheid voor de geluksbeleving nul zijn. Dit geeft extra gewicht aan de conclusies die eerder in Paragraaf 2 en 3 werden getrokken: beleidsmakers moeten beter worden geïnformeerd over de aard van economische schokken, zijn die tijdelijk of permanent? En moeten expansiever reageren op oplopende werkloosheid.

5 Interpretatie

Dit artikel zoekt een antwoord op de vraag: wat is de beste maatvoering en timing van het begrotingsbeleid. Een goed analytisch kader om een dergelijke vraag te beantwoorden hanteert het principe van maximale eenvoud. Laat alles weg wat niet onmiddellijk relevant is en concentreer je op de hoofdvraag. Dat principe heeft ons gebracht naar een analyse op basis van slechts vijf variabelen: groei, werkloosheid,

primair tekort, staatsschuld en begrotingsbeleid. Ons model is theoriearm; op de doelstelling van de beleidsmaker en de selectie van genoemde vijf variabelen na, gebruiken we een herleidevormmodel waarin de conclusies zich door de empirie laten leiden. Daarmee worden theoretische stellingenoorlogen voor een groot deel omzeild.
Dat neemt niet weg dat een aantal uitbreidingen denkbaar en mogelijk zijn. Te denken valt aan differentiatie tussen landen, het toevoegen van financiële en woningmarktvariabelen en het opnemen van aanpassingskosten bij het begrotingsbeleid. Dit laatste is relevant vanwege de omvang van het in figuur 4 gesuggereerde beleidsreactie. In Lukkezen en Teulings (2013b) bespreken we enkele van deze mogelijke uitbreidingen.

Waarom komt deze analyse tot andere conclusies?
Hier concentreren wij ons op de hamvraag. De communis opinio was tot nog toe dat het begrotingsbeleid geen actieve rol moest spelen bij de macro-economische stabilisatie. Die rol was weggelegd voor het monetaire beleid. Het begrotingsbeleid moest zich toeleggen op passieve automatische stabilisatie, door tegenvallers in de belastinginkomsten niet te compenseren in de Rijksbegroting, maar ten laste van het tekort te laten komen. Dit beleid heeft internationaal succes gehad. Het heeft bijgedragen aan *The Great Moderation*, de daling van de gevoeligheid van de economie voor macroschokken. Waarom komt deze analyse tot een andere conclusie? Daarvoor zijn een aantal redenen.

De belangrijkste reden voor de hernieuwde belangstelling voor begrotingsbeleid is de huidige financiële crisis. Door deze crisis is de effectiviteit van het monetaire beleid aangetast omdat de beleidsrente dicht tegen de ondergrens van nul ligt. Het verlichten van de effecten van bezuinigen door nog expansiever monetair beleid is daarom lastig.
De tweede reden is dat de afgelopen decennia steeds betere methoden zijn ontwikkeld om het macro-economische beleid daadwerkelijk empirisch te evalueren. Dat wil niet zeggen dat er nu onmiddellijk eenstemmigheid onder de meerderheid van de economen is. Het leidt echter wel tot een scherper zicht op de relevante empirische verbanden.

Twee 'no-regret' aanbevelingen
De analyse in dit artikel leidt tot twee 'no-regret' aanbevelingen, die in alle gevallen tot een beter onderbouwd beleid leiden.

1. Maak onderscheid tussen tijdelijke en permanente schokken. Ten eerste is het van belang om veel scherper dan thans onderscheid te maken tussen tijdelijke en permanente schokken. Het Blanchard-Quah-model biedt daarvoor een simpel handvat dat eenvoudig uitgebreid kan worden met extra variabelen. De analyse van schokken moet daarom prioriteit krijgen bij de macro-economische analyse.
2. Bestuurlijke rust: werkloosheidsuitkeringen als stabilisator. Zoals figuur 3 laat zien vraagt de beste beslisregel om forse beleidsreacties op tijdelijke schokken, veel forser dan in de praktijk voorstelbaar lijkt. Het is niet eenvoudig om dergelijke forse stimulansen in korte tijd te realiseren en daarna meteen weer af te bouwen, zoals de beslisregel vraagt. Bovendien is bestuurlijke rust een groot goed: de uitvoerders van het beleid hebben behoefte aan helderheid over hun begroting over een langere periode dan de jaarlijkse begrotingscyclus. Het zoeken is dus naar instituties die dit soort impulsen zoveel mogelijk automatisch bewerkstelligen. Hier is een eenvoudige

verbetering mogelijk. De Blanchard-Quah-decompositie laat zien dat een tijdelijke schok herkenbaar is aan een oplopende werkloosheid. Dus moeten de extra uitgaven die daarmee samenhangen, in ieder geval niet door ombuigingen worden gecompenseerd, maar juist leiden tot extra stimulering van de economie. De uitgaven voor werkloosheid en de bijstand buiten de budgettaire kaders houden, zodat tegenvallers op deze posten niet door ombuigingen hoeven te worden gecompenseerd, is een eerste stap in die richting.

Een derde aanbeveling is het afhankelijk maken van de kaders voor begrotingsbeleid van het schuldniveau. Dit zorgt voor een beleid dat, gemiddeld over de conjunctuur heen, werkt aan een geleidelijke reductie van het schuldniveau die de effecten van korte-termijnaanpassingen afweegt tegen de effecten van hogere schuld op lange termijn. De Europese verplichting om ieder jaar 1/20ste van het schuldniveau boven 60% van het bbp weg te werken, lijkt hierin te voorzien.

Jasper Lukkezen en Coen Teulings

* Jasper Lukkezen doet een promotieonderzoek aan de Universiteit Utrecht en is als onderzoeker verbonden aan het Centraal Planbureau. Coen Teulings was van 2006-2013 directeur van het Centraal Planbureau is hoogleraar aan de Universiteit van Amsterdam.

Referenties

Auerbach, A. en Y. Gorodnichenko (2012), Fiscal Multipliers in Recession and Expansion, NBER Chapters, te verschijnen in: Alesina, A. en Giavazzi, F., *Fiscal Policy after the Financial Crisis*, University of Chicago Press. [Link]

Blanchard, O. en D. Quah (1989), The Dynamic Effects of Aggregate Demand and Supply Disturbances, *American Economic Review* 79(4): pp. 655–673. [Link]

CPB (2013), *Centraal Economisch Plan 2013*. [Link]

Di Tella, R., R. MacCulloch en A. Oswald (2003), The Macroeconomics of Happiness, *The Review of Economics and Statistics* 85(4): 809–827. [Link]

Elbourne, A. en C. Teulings (2011), *The potential of a small model,* CPB Discussion Paper 193. [Link]

Lukkezen, J. en W. Suyker (2013), *Naar een prudent niveau van de overheidsschuld*, CPB Policy Brief 2013/5. (Te verschijnen op 5 juni).

Lukkezen, J. en C. Teulings, (2013), 20136, *Optimal fiscal policy,* CPB Discussion Paper 242. 24 april 2013. [Link]

Lukkezen, J. en C. Teulings (2013), *Stabiliserend begrotingsbeleid,* CPB Achtergronddocument. [Link]

Suyker, W. (2011), *Begrotingsmultipliers, overzicht van recente empirische publicaties,* CPB Achtergronddocument. 11 december 2011 [Link]