

Begrotingsregels dempen procyclisch begrotingsbeleid in de Europese Unie

Landen kennen begrotingsregels om de houdbaarheid van de overheidsfinanciën te waarborgen. Vaak wordt er beweerd dat begrotingsregels anticyclisch beleid in de weg zitten. Maar is dat echt zo? Een analyse van de effecten van begrotingsregels in 27 lidstaten van de Europese Unie (EU) tijdens verschillende stadia van het begrotingsproces.

IN HET KORT

- In de lidstaten van de EU hebben begrotingsplannen doorgaans een neutrale houding ten opzichte van de conjunctuur.
- Tijdens de uitvoering van het begrotingsbeleid wordt het beleid echter vaak procyclisch.
- Begrotingsregels remmen de mate af waarin het begrotingsbeleid procyclisch wordt.

BRAM GOOTJES

Promovendus aan de Rijksuniversiteit Groningen (RUG)

JAKOB DE HAAN

Hoogleraar aan de RUG

Begrotingsbeleid kan bijdragen aan macro-economische stabilisatie door tijdens jaren van economische voorspoed de overheidsuitgaven te verkrappen en ze in economisch zware tijden te verruimen. Het belang van dergelijk anticyclisch begrotingsbeleid in Europa wordt steeds groter nu de slagkracht van het monetaire beleid aan kracht lijkt in te boeten. Procyclisch begrotingsbeleid ondermijnt daarentegen juist het stabilisatiebeleid van de Europese Centrale Bank. Procyclisch begrotingsbeleid is verder ongewenst omdat het kan leiden tot oververhitting van de economie en op de lange termijn een negatieve impact kan hebben op economische groeiprestaties (Woo, 2009). Procyclisch begrotingsbeleid kan ook de houdbaarheid van de overheidsfinanciën ondermijnen.

Om de houdbaarheid van de overheidsfinanciën te waarborgen, zijn er begrotingsregels aangenomen. Zulke regels leggen restricties op aan begrotingsbeleid door middel van numerieke beperkingen voor de overheidsfinanciën, zoals limieten voor het begrotingstekort of de staatsschuld (Schaechter et al., 2012). In EU-lidstaten gelden de regels van het Stabiliteits- en Groeipact. Daarnaast heeft het merendeel van de lidstaten ook nationale regels geïntroduceerd. Zo kent Nederland bijvoorbeeld de regels van het trendmatig begrotingsbeleid.

Begrotingsregels kunnen de begrotingsdiscipline verbeteren. Het is echter de vraag in hoeverre begrotingsregels

de stabilisatiefunctie van het begrotingsbeleid bevorderen of belemmeren. Begrotingsregels worden vaak bekritiseerd vanwege de restricties die ze opleggen (Buiters, 2004). Dit zou overheden tijdens laagconjunctuur kunnen beperken in het voeren van (voldoende) stimulerend beleid, waardoor begrotingsregels een procyclische werking zouden hebben. Goede begrotingsregels kunnen echter voorkomen dat tijdens hoogconjunctuur inkomstenmeevallers worden gebruikt voor extra overheidsuitgaven, hetgeen tijdens een laagconjunctuur ook ruimte overlaat voor stimulerend beleid.

Recent onderzoek suggereert dat krachtige regels leiden tot minder procyclisch beleid (Bergman en Hutchison, 2015; Nerlich en Reuter, 2015; Guerguil et al., 2017). Een tekortkoming van de meeste onderzoeken op dit terrein is dat gebruik wordt gemaakt van enkel de laatste gegevens over begrotingsbeleid. De data over de overheidsfinanciën worden echter regelmatig herzien. Daarnaast is de besluitvorming over en uitvoering van het begrotingsbeleid een langdurig proces dat gepaard gaat met een hoge mate van onzekerheid over de staat van de economie. Met name de stand van de conjunctuur zoals beoordeeld tijdens het opstellen van de begrotingsplannen blijkt vaak aanzienlijk af te wijken van de realisatie. Schattingen van de relatie tussen het begrotingssaldo en de stand van de conjunctuur waarbij alleen gebruik wordt gemaakt van de meest recente data, kunnen daarom de *beoogde* richting van het begrotingsbeleid op het moment van besluitvorming onjuist weergeven (Croushore, 2011; Cimadomo, 2016).

Eerdere studies op basis van realltime data suggereren dat realisaties van het begrotingsbeleid 'procyclischer' uitpakken dan de begrotingsplannen (Beetsma en Giuliadori, 2010; Eyraud et al., 2017). Enerzijds kan het begrotingsbeleid door de discontinuïteit tussen planning en uitkomsten achteraf onbedoeld procyclisch blijken te zijn. Anderzijds kan overmatig optimisme bij beleidsmakers zorgen voor een te rooskleurige planning van het begrotingsbeleid, waardoor het beleid moet worden bijgesteld en procyclisch wordt (Beetsma et al., 2009; 2013).

Data en methodologie

In ons onderzoek analyseren wij of begrotingsregels de cyclische respons van begrotingsbeleid beïnvloeden in de verschillende stadia van het begrotingsproces in 27 van de 28 EU-lidstaten (voor de jaren 2000–2015). Kroatië blijft,

door gebrek aan data, buiten beschouwing. De gebruikte database is afkomstig van Gilbert en de Jong (2017). Deze geeft verschillende data-releases van overheidsfinanciën en economische variabelen uit de Stabiliteits- en Convergenceprogramma's, gepubliceerd door de Europese Commissie. Deze data hebben betrekking op de overheidsfinanciën voor het jaar t gepubliceerd in het jaar $t-1$ (planningsfase), $t+1$ (implementatiefase), en betreft de meest recent gepubliceerde data (de realisaties). Door data te gebruiken waarover beleidsmakers beschikken tijdens het opstellen en implementeren van de begrotingsplannen, kunnen we de intenties van beleidsmakers vergelijken met de uitkomsten van het begrotingsbeleid.

Basismodel

In ons basismodel relateren wij de verandering in het cyclisch gecorrigeerde begrotingssaldo (exclusief rentebetalingen) aan de outputgap. De outputgap is het verschil tussen de daadwerkelijke output van een economie en de potentiële output volgens macro-economische modellen. Voor de planning- en implementatiefase gebruiken we de data voor de outputgap die worden gebruikt door de nationale overheden op het moment dat ze hun begrotingsplannen opstellen of implementeren (*real time*). Deze data zijn afkomstig van de Europese Commissie. Voor de realisaties gebruiken we de outputgap zoals gepubliceerd door de Europese Commissie. In ons model houden wij verder rekening met de grootte van het begrotingssaldo en de hoogte van de staatsschuld in het afgelopen jaar. Daarnaast controleren wij voor de inflatie en houden we rekening met politieke factoren (verkiezingen, ideologie van de overheid en de 'checks and balances' die de beleidsruimte van regeringen beperken, zoals de aanwezigheid van twee Kamers in het parlement die beide de begroting moeten goedkeuren). Tevens controleren wij voor land-specifieke en algemene tijdseffecten.

Begrotingsregels

Om het effect van nationale en Europese begrotingsregels te schatten, construeren wij een begrotingsregelindex, gebaseerd op data van het Internationaal Monetair Fonds (Schaechter et al., 2012). De database onderscheidt verschillende soorten regels (regels voor het begrotingssaldo, de staatsschuld, de overheidsuitgaven en -inkomsten). De index neemt een waarde aan tussen 0 (geen begrotingsregels) en 5. Een hoge waarde voor de begrotingsregelindex houdt in dat een land een sterk begrotingsraamwerk heeft, met bijvoorbeeld meerdere goed ondersteunde begrotingsregels die de gehele overheid dekken en een goede rechtsgrondslag hebben. Deze index voegen we vervolgens toe aan ons basismodel. Om te onderzoeken of begrotingsregels invloed hebben op de mate waarin het begrotingsbeleid procyclisch is, laten we de index met de outputgap interacteren.

Hoewel de Europese begrotingsregels voor alle EU-lidstaten hetzelfde zijn, heeft ieder land eigen ondersteuningsprocedures en -instituten. Daarnaast zijn de nationale begrotingsregels voor ieder land verschillend. De begrotingsregelindex is daarom niet hetzelfde voor ieder land. Figuur 1 toont het beloop van de gemiddelde score voor de totale begrotingsregelindex, de min-maxspreiding en de

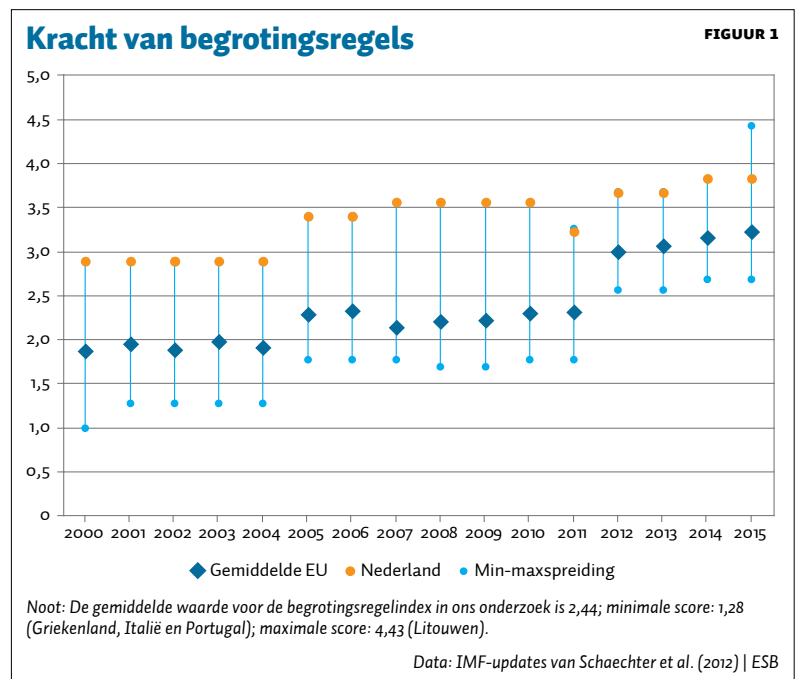
score voor Nederland. Ons land heeft in de beschouwde periode, mede door de regels van het trendmatige begrotingsbeleid, een hoge score voor de begrotingsregelindex.

Beleid wordt gaandeweg procyclisch

Tabel 1 geeft de resultaten voor ons basismodel. Hierin wordt nog geen rekening gehouden met begrotingsregels. Een positieve coëfficiënt betekent dat het beleid anticyclisch is. Onze resultaten suggereren dat overheden in de EU in de voorbereidingsfase van de begroting een neutrale houding ten opzichte van de conjunctuur lijken te hebben (ofwel het beleid is acyclisch). In kolom 1 is de coëfficiënt van de outputgap namelijk niet significant verschillend van nul.

Tijdens het implementeren van de begrotingsplannen wordt het beleid echter procyclisch. Kolom 2 laat zien dat de coëfficiënt van de outputgap negatief en significant verschillend is van nul. Dit houdt in dat tijdens een hoogconjunctuur (ofwel een positieve outputgap) het begrotingssaldo afneemt en dat het saldo tijdens laagconjunctuur (ofwel een negatieve outputgap) toeneemt. Dit beeld wordt zelfs sterker als we kijken naar de uitkomsten van het begrotingsbeleid (kolom 3).

Gemiddeld gezien gaat een positieve (negatieve) outputgap van één procent gepaard met een verslechtering



Regressieresultaten: effect van de conjunctuur op het begrotingssaldo TABEL 1

	Effect op ...		
	...begrotingsplannen	...implementatie	begrotingsuitkomsten
Outputgap	0,005	-0,135*	-0,188***

*/*** Significant op respectievelijk tien- en eenprocentniveau.
 Noot: De afhankelijke variabele is de verandering in het cyclisch gecorrigeerde primaire begrotingssaldo; een afname van het saldo duidt op verruimd beleid. Resultaten voor de controlevariabelen (zie de paragraaf 'basismodel' in de hoofdttekst) worden niet getoond.

ESB

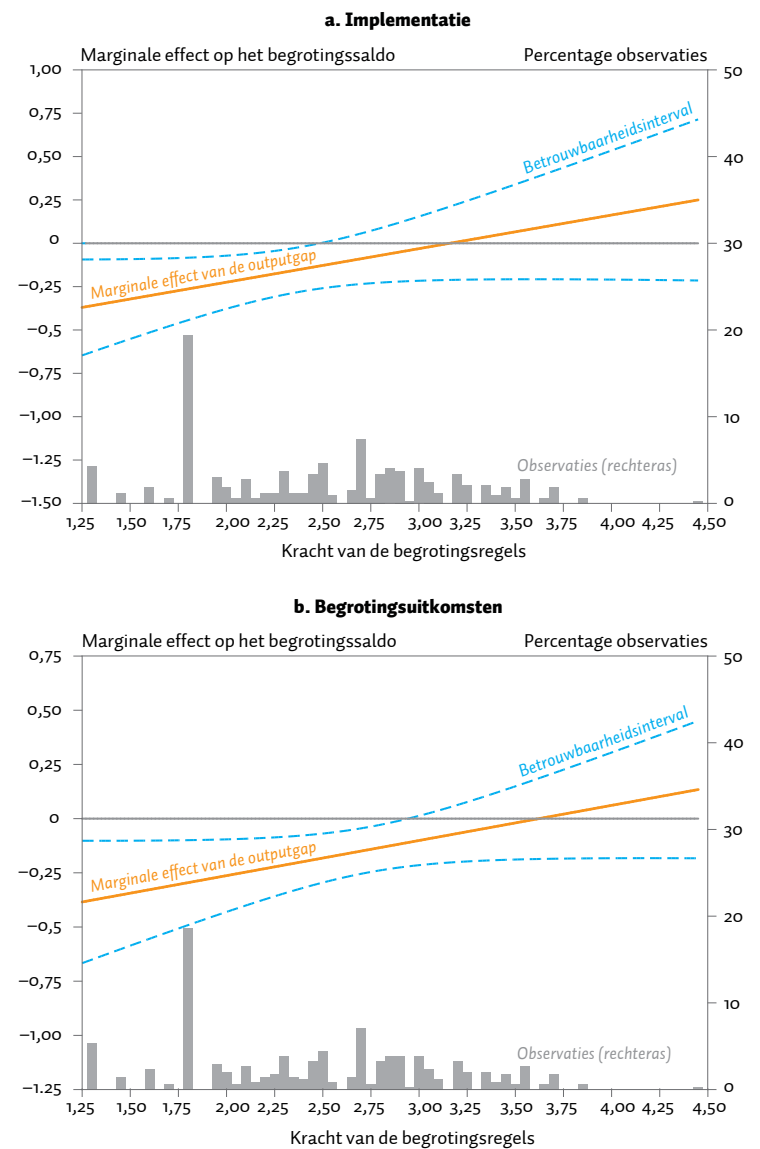
Regressieresultaten: effect van begrotingsregels op het begrotingssaldo **TABEL 2**

	Effect op ...		
	...begrotingsplannen	...implementatie	...begrotingsuitkomsten
Outputgap	-0,098	-0,612**	-0,587**
Begrotingsregelindex	0,426*	0,752	0,515
Begrotingsregelindex*Outputgap	0,041	0,194*	0,162*

*/** Significant op respectievelijk tien- en vijftienprocentniveau.
 Noot: De afhankelijke variabele is de verandering in het cyclisch gecorrigeerde primaire begrotingssaldo; een afname van het saldo duidt op verruimend beleid. Resultaten voor de controlevariabelen (zie de paragraaf 'basismodel' in de hoofdttekst) worden niet getoond.

ESB

Effect van conjunctuur op begrotingssaldo onder zwakke en sterke begrotingsregels **FIGUUR 2**



Noot: Het marginale effect is berekend met een betrouwbaarheidsinterval van 95 procent, volgens instructies van Brambor et al. (2006). De oranje lijn geeft het marginale effect van de outputgap weer, en de gestippelde lijnen laten het betrouwbaarheidsinterval zien voor welke het marginale effect is berekend. De grijze balken op de achtergrond geven het percentage observaties voor de begrotingsregelindex weer. Wanneer het betrouwbaarheidsinterval zich volledig onder de nullijn bevindt, is het marginale effect van de outputgap negatief en significant (ofwel het begrotingsbeleid is procyclisch). Wanneer het betrouwbaarheidsinterval zich aan weerszijden van de nullijn bevindt, kan er niet worden vastgesteld dat het marginale effect van de outputgap significant verschillend is van nul (oftewel het begrotingsbeleid is acyclisch).

ESB

(verbetering) van het begrotingssaldo van 0,19 procent van het bruto binnenlands product (bbp). Deze resultaten zijn in overeenstemming met de conclusies van Eyraud et al. (2017) dat het begrotingsbeleid in de EU procyclisch is en dat begrotingsplannen minder procyclisch zijn dan de realisaties.

Begrotingsregels reduceren procyclisch beleid

Tabel 2 toont de resultaten wanneer we de totale begrotingsregelindex toevoegen aan het model. De coëfficiënt voor de interactieterm van de outputgap en de begrotingsregelindex is klein en niet significant voor de planningsfase van het begrotingsbeleid. Dit suggereert dat begrotingsregels geen effect hebben op de cyclische respons tijdens het opstellen van de begrotingsplannen. De coëfficiënt voor de interactieterm neemt toe in de resultaten voor de implementatiefase en de uitkomsten van begrotingsbeleid, maar is enkel significant op tien procent voor de begrotingsuitkomsten. Door de interactie tussen de outputgap en de begrotingsregelindex geven de geschatte coëfficiënten echter niet het gemiddelde marginale effect zoals in lineaire modellen. De coëfficiënt voor de outputgap geeft bijvoorbeeld slechts het effect van de outputgap indien de begrotingsregelindex gelijk is aan nul. Om het effect van begrotingsregels te beoordelen, maken wij daarom gebruik van een figuur die het marginale effect illustreert van de outputgap bij verschillende waarden voor de begrotingsregelindex (Brambor et al., 2006).

Figuur 2 toont het resultaat (met een betrouwbaarheidsinterval van 95 procent). De figuur laat zien dat het begrotingsbeleid procyclisch is in de implementatie- en realisatiefase voor observaties met een lage waarde voor de begrotingsregelindex. Ter illustratie, in landen waar de begrotingsregelindex een score heeft van 1,25 (ofwel landen met een minder sterk begrotingsraamwerk) leidt een positieve outputgap van één procent gemiddeld gezien tot een verslechtering van het uiteindelijke begrotingssaldo van circa 0,38 procent van het bbp. De figuur toont verder aan dat de procycliciteit van het begrotingsbeleid afneemt naarmate de begrotingsregelindex een hogere waarde heeft (oftewel er zijn betere begrotingsregels). Bovendien laat Figuur 2 zien dat voor een hoge waarde van de begrotingsregelindex het marginale effect van de outputgap niet significant verschillend is van nul. Dit houdt in dat in EU-landen met sterke begrotingsregels het beleid over het algemeen acyclisch is.

Vooral tijdens hoogconjunctuur

Verdere analyses laten zien dat begrotingsbeleid meer procyclisch blijkt te zijn in tijden van economische voorspoed. Uit tabel 3 valt af te lezen dat, gemiddeld genomen, het effect tijdens hoogconjunctuur meer dan tweemaal zo groot blijkt te zijn als tijdens laagconjunctuur. Dit zou verklaard kunnen worden doordat de politieke druk voor extra overheidsuitgaven tijdens een economische opleving groeit (Talvi en Végh, 2005). Tegelijkertijd is er meer ruimte voor een strategisch gebruik van de begroting om onder deze druk uit te komen (Tornell en Lane, 1999).

Sterke begrotingsregels lijken de ruimte voor expansieve uitgaven tijdens economische voorspoed echter goed te

bedwingen. Figuur 3 laat zien (met een betrouwbaarheidsinterval van 90 procent) dat tijdens hoogconjunctuur de procycliciteit van het begrotingsbeleid afneemt naarmate de begrotingsregels sterker worden. Verder laten de resultaten een vergelijkbaar effect zien in periodes van laagconjunctuur.

Geldt voor alle typen regels

Er zijn begrotingsregels voor het begrotingssaldo, de staats-schuld, de overheidsuitgaven en de overheidsinkomsten. Is de invloed die de verschillende soorten regels hebben op de richting van het begrotingsbeleid hetzelfde? Uit verdere analyses (hier niet getoond) blijkt dat van de verschillende soorten begrotingsregels met name regels voor de overheidsuitgaven een dempende rol hebben tijdens de implementatie van het begrotingsbeleid. Onze resultaten voor de uitkomsten van het begrotingsbeleid suggereren echter dat regels voor het begrotingssaldo en de staatsschuld even efficiënt zijn in het verminderen van procycliciteit.

Conclusie

Ondanks goede intenties tijdens het maken van de begrotingsplannen pakt het uiteindelijke begrotingsbeleid vaak procyclisch uit in EU-lidstaten. De begrotingsregels die EU-lidstaten hebben geïmplementeerd, dempen deze procycliciteit, al blijft het begrotingsbeleid per saldo procyclisch.

Literatuur

Beetsma, R., B. Bluhm, M. Giuliodori en P. Wierds (2013) From budgetary forecasts to ex post fiscal data: exploring the evolution of fiscal forecast errors in the European Union. *Contemporary Economic Policy*, 31(4), 795–813.

Beetsma, R. en M. Giuliodori (2010) Fiscal adjustment to cyclical developments in the OECD: an empirical analysis based on real-time data. *Oxford Economic Papers*, 62(3), 419–441.

Beetsma, R., M. Giuliodori en P. Wierds (2009) Planning to cheat: EU fiscal policy in real time. *Economic Policy*, 24(60), 753–804.

Bergman, U.M. en M.M. Hutchison (2015) Economic stabilization in the post-crisis world: are fiscal rules the answer? *Journal of International Money and Finance*, 52(C), 82–101.

Brambor, T., W.R. Clark en M. Golder (2006) Understanding interaction models: improving empirical analysis. *Political Analysis*, 14(1), 63–82.

Buiter, W.H. (2004) Two naked emperors? Concerns about the Stability & Growth Pact and second thoughts about central bank independence. *Fiscal Studies*, 25(3), 249–277.

Cimadomo, J. (2016) Real-time data and fiscal policy analysis: a survey of the literature. *Journal of Economic Surveys*, 30(2), 302–326.

Croushore, D. (2011) Frontiers of real-time data analysis. *Journal of Economic Literature*, 49(1), 72–100.

Eyraud, L., V. Gaspar en T. Poghosyan (2017) Fiscal politics in the euro area. In: V. Gaspar, S. Gupta en C. Mulas-Granados (red.), *Fiscal Politics*. Washington, DC: International Monetary Fund.

Gilbert, N.D. en J.F.M. de Jong (2017) Do European fiscal rules induce a bias in fiscal forecasts? Evidence from the Stability and Growth Pact. *Public Choice*, 170(1–2), 1–32.

Guerguil, M., P. Mandon en R. Tapsoba (2017) Flexible fiscal rules and countercyclical fiscal policy. *Journal of Macroeconomics*, 52, 189–220.

Nerlich, C. en W.H. Reuter (2015) *Fiscal rules, fiscal space and procyclical fiscal policy*. ECB Working Paper, 1872.

Schaechter, A., T. Kinda, N. Budina en A. Weber (2012) *Fiscal rules in response to the crisis: toward the 'next-generation' rules. A new dataset*. IMF Working Paper, 12/187.

Talvi, E. en C.A. Végh (2005) Tax base variability and procyclical fiscal policy in developing countries. *Journal of Development Economics*, 78(1), 156–190.

Tornell, A. en P.R. Lane (1999) The voracity effect. *The American Economic Review*, 89(1), 22–46.

Woo, J. (2009) Why do more polarized countries run more procyclical fiscal policy? *The Review of Economics and Statistics*, 91(4), 850–870.

Regressieresultaten: begrotingsbeleid meer procyclisch tijdens hoogconjunctuur

TABEL 3

	Effect op ...		
	...begrotingsplannen	...implementatie	...begrotingsuitkomsten
Outputgap hoogconjunctuur	-0,087	-0,674***	-0,330***
Outputgap laagconjunctuur	0,022	-0,024	-0,140**

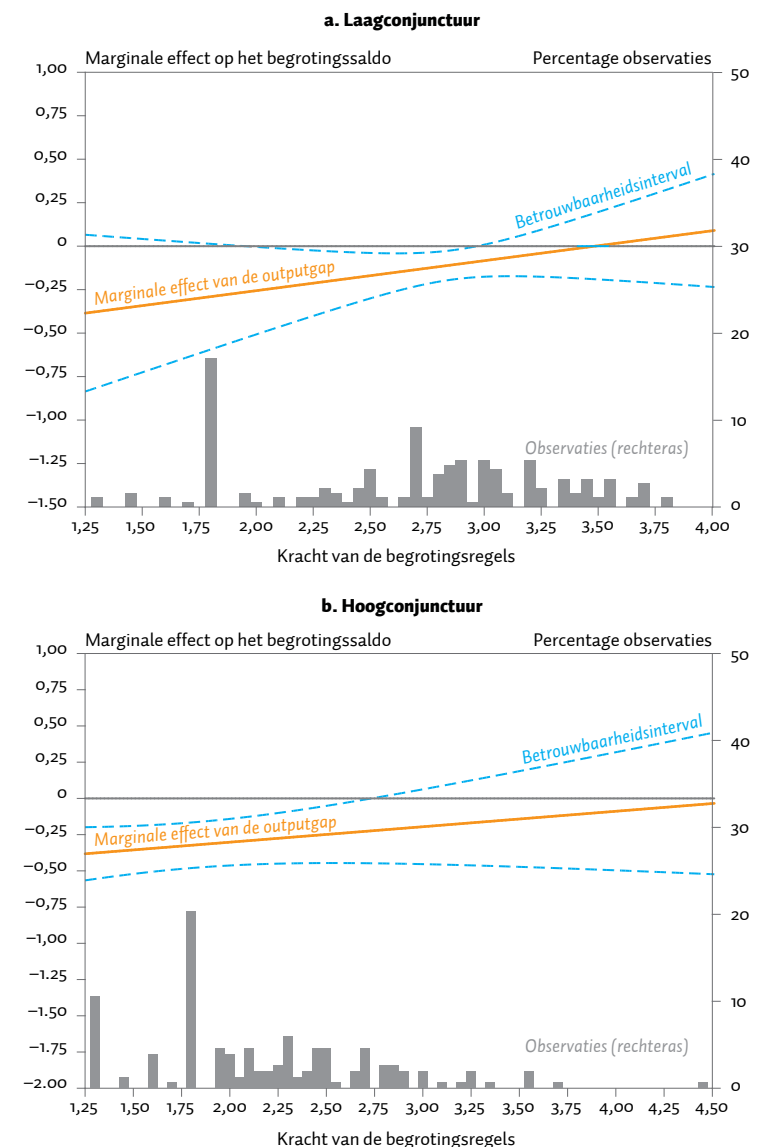
/ Significant op respectievelijk vijf- en eenprocentniveau.

Noot: De afhankelijke variabele is de verandering in het cyclisch gecorrigeerde primaire begrotingssaldo; een afname van het saldo duidt op verruimd beleid. Resultaten voor de controlevariabelen (zie de paragraaf 'basismodel' in de hoofdttekst) worden niet getoond.

ESB

Effect op begrotingssaldo van zwakke en sterke begrotingsregels in laag- en hoogconjunctuur

FIGUUR 3



Noot: Het marginale effect is berekend met een betrouwbaarheidsinterval van 90 procent, volgens instructies van Brambor et al. (2006). De oranje lijn geeft het marginale effect van de outputgap weer, en de gestippelde lijnen laten het betrouwbaarheidsinterval zien waarvoor het marginale effect is berekend. De grijze balken op de achtergrond geven het percentage observaties voor de begrotingsregelindex weer. Wanneer het betrouwbaarheidsinterval zich volledig onder de nullijn bevindt, is het marginale effect van de outputgap negatief en significant (oftewel: het begrotingsbeleid is procyclisch). Wanneer het betrouwbaarheidsinterval zich aan weerszijden van de nullijn bevindt, kan niet worden vastgesteld dat het marginale effect van de outputgap significant verschillend is van nul (ofwel het begrotingsbeleid is acyclisch).

ESB