



## Hoe effectief is begrotingsbeleid?

**Auteur(s):**

Jansen, P.W.,  
Spijkerman, E.B.

*De auteurs werken bij de directie Buitenlandse Financiële Betrekkingen van het ministerie van Financiën.*

*Met dank aan Robert Haffner, Arjen van Gijssel en Ernst van Koesveld voor hun suggesties bij een eerdere versie van dit artikel.*

[e.b.spijkerman@minfin.nl](mailto:e.b.spijkerman@minfin.nl)

**Verschenen in:**

ESB, 87e jaargang, nr. 4389, pagina 912, 13 december 2002

**Rubriek:**

Monitor

**Trefwoord(en):**

multipliers

*Begrotingsbeleid is in het algemeen niet erg effectief. Gezonde overheidsfinanciën en gebruikmaking van automatische stabilisatoren vergroten die effectiviteit wel.*

**Van de drie functies van begrotingsbeleid - allocatie, stabilisatie en herverdeling - staat in Europa stabilisatie momenteel volop in de belangstelling. Omdat het zeer waarschijnlijk lijkt dat een aantal landen binnen het eurogebied dit jaar de drie procentnorm voor het overheidstekort overschrijdt, zullen deze landen hun tekorten moeten terugbrengen. Dit is vervelend omdat de Europese conjunctuur juist nu door een dal gaat. In Europa steken dan ook pleidooien voor budgettaire verzuiming en een versoepeling van het Stabieleits- en Groeipact de kop op. Hierbij wordt vaak verwezen naar de forse budgettaire stimulans die de vs hebben doorgevoerd<sup>1</sup>.**

In beide visies wordt aan het stabilisatiebeleid van de overheid een belangrijke rol toegedicht. In dit artikel staat de vraag centraal hoe effectief met stabilisatiebeleid de economie op korte termijn een impuls kan worden gegeven - via het laten werken van automatische stabilisatoren of met discretionair beleid. Hiertoe maken we gebruik van de aan de Keynesiaanse theorie ontleende multiplieranalyse. Tot besluit proberen we een verband te leggen tussen onze multiplieranalyse en de discussie rondom het Stabieleitspact.

### Werking multipliers

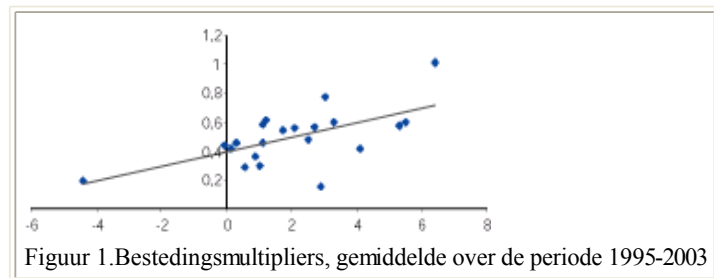
Een multiplier of inkomensvermenigvuldiger is een kengetal dat aangeeft in welke mate de overheid in staat is om met bestedingsverruimende maatregelen de omvang van de economie te beïnvloeden.

[tabel 1](#) geeft een overzicht van de factoren die de waarde van multipliers kunnen beïnvloeden <sup>2</sup>. De laatste factor in de tabel heeft betrekking op 'Ricardiaanse equivalentie'. Daarbij wordt een inkomensstijging of een belastingverlaging opgepot, bijvoorbeeld vanwege gebrek aan vertrouwen of vooruitlopend op een toekomstige belastingverhoging. Ongezonde overheidsfinanciën kunnen Ricardiaanse equivalentie versterken.

**Tabel 1. Bepalende factoren voor de werking van multipliers**

Factor	beschrijving	effect op multiplier
Openheid	in open economieën lekt de bestedingsimpuls weg naar het buitenland: importlek	-
wisselkoersappreciatie	overheidsstimulering leidt via een rentestijging en verbeterde winstverwachtingen tot een appreciatie van de wisselkoers	-
verdringing	overheidsbestedingen leggen beslag op productiecapaciteit en verdringen particuliere bestedingen (via rentestijging)	-
gezonde overheidsfinanciën.	leiden op financiële markten tot lagere rentes (geen verdringing) en bij burgers tot vertrouwen (geen spaarlek)	+
Ricardiaanse equivalentie	Huishoudens en bedrijven potten een inkomensstijging op, bijvoorbeeld omdat ze anticiperen op toekomstige belastingverhogingen (spaarlek).	-

Voor 21 oeso-landen hebben we de gemiddelde korte termijn (binnen één jaar) bestedingsmultipliers voor de periode 1995-2003 benaderd (de effecten op lange termijn kunnen afwijken van die op korte termijn). Voor het bepalen hiervan hebben we gebruik gemaakt van oeso-cijfers voor de consumptiegroei, importgroei en bbp-groei. De multiplier is - met een verwijzing naar het eenvoudige Keynesiaanse model - berekend als de inverse van  $(1 - c + m)$ , waarbij  $c$  staat voor de marginale consumptiequote en  $m$  voor de marginale importquote. [figuur 1](#) laat de resultaten zien voor de elf grootste oeso-landen.



Voor alle landen vinden wij een multiplier die kleiner is dan 1. Dit wordt verklaard door weglekeffecten (zie ook [tabel 1](#)). In Frankrijk bijvoorbeeld leidt een vergroting van de overheidsbestedingen met één procent van het bbp (gefinancierd door extra schuldtoelagen) volgens onze berekeningen tot een groeiwijziging van het bbp met 0,44 procentpunt binnen één jaar.

### Daling door handelsintegratie

Wanneer we de ontwikkeling in de tijd bekijken, blijken multipliers gemiddeld genomen te zijn gedaald. Via dezelfde berekeningsmethode als hiervoor beschreven, vinden wij voor de groep van 21 oeso-landen een daling van de ongewogen gemiddelde multiplier van circa 1 in de periode 1974-1984 naar iets minder dan 0,5 in de periode 1995-2003. Begrotingsbeleid is dus in de loop van tijd aanzienlijk minder effectief geworden, waarbij toegenomen weglekeffecten naar het buitenland door de intensivering van de wereldhandel waarschijnlijk een rol hebben gespeeld. Onze berekeningen worden onderschreven door onderzoekers die gebruik maken van complexere berekeningsmethoden <sup>3</sup>. Voor eu-landen kunnen we de afgenomen effectiviteit van begrotingsbeleid waarschijnlijk verklaren uit de voortgaande Europese integratie. Mede omdat de vs nauwelijks opener zijn geworden, bleef daar de multiplier min of meer stabiel (op 0,5).

### Lessen uit Japan

Opvallend is de sterke daling van de multiplier in Japan van 2,0 in de jaren zeventig tot 0,2 in de tweede helft van de jaren negentig. In Japan is de marginale consumptiequote in de loop van de tijd gedaald (en is dus de marginale spaarquote gestegen) en steeg de marginale importquote substantieel. Terwijl de economie nog steeds zeer gesloten is, is dus ook voor Japan het importlek relevant. Daarnaast kende Japan in de jaren negentig budgettaire stimuleringspakketten van een lage kwaliteit. Die pakketten bestonden vooral uit het aanleggen van niet-productieve wegen in landelijk gebied. Tenslotte speelt mee dat de Japanse overheidsfinanciën onhoudbaar zijn geworden waardoor het vertrouwen van het publiek sterk is gedaald. Omdat de particuliere spaarquote vanaf halverwege de jaren negentig fors steeg, lijkt Ricardiaanse equivalentie op Japan van toepassing.

### Belasting- en bestedingsmultipliers

Bij de beslissing om de economie te stimuleren kan de overheid naast uitgavenvergroting ook kiezen voor belastingverlaging. [tabel 2](#) geeft de resultaten weer van een modelsimulatie van de Europese Commissie. De resultaten laten zien dat voor alle landen het effect binnen één jaar van een belastingverlaging kleiner is dan het effect van hogere bestedingen. Ook andere onderzoekers vinden dat belastingmultipliers kleiner zijn dan bestedingsmultipliers <sup>4</sup>.

**Tabel 2. Korte termijn multipliers voor bestedingen en belastingen**

	bestedingen	belastingen
Portugal	0,7	0,0
Denemarken	0,6	0,1
België	0,5	0,1
Spanje	0,5	0,1
Frankrijk	0,5	0,1
Italië	0,5	0,1
Oostenrijk	0,5	0,1
Duitsland	0,4	0,2
Ierland	0,4	0,1
Nederland	0,4	0,1
Finland	0,4	0,3
Zweden	0,4	0,3
Ver. Koninkrijk	0,3	0,2

Het verschil in effectiviteit kan verklaard worden uit het feit dat extra bestedingen veelal ten goede komen aan specifieke binnenlandse projecten (onderwijs, zorg, defensie), terwijl de concrete economische effecten van belastingverlaging afhangen van de gedragsreacties in de particuliere sector (wordt de inkomensstijging besteed of gespaard?). Ter illustratie: uit een enquête onder huishoudens in de vs kwam naar voren dat slechts 21,8 procent van de huishoudens van plan was een groot deel van de in 2001 toegezegde

belastingverlaging ('tax rebate') van Bush te besteden <sup>5</sup>.

Waar de effectiviteit van bestedingsverruimende maatregelen afhankelijk is van het type uitgave (zie Japan), verschilt ook de effectiviteit van een belastingverlaging met de keuze van het specifieke instrument. Een (tijdelijke) verlaging van de btw is gemiddeld genomen effectiever dan een (tijdelijke) verlaging van de inkomstenbelasting. Hierbij speelt vermoedelijk een rol dat een verlaging van btw-tarieven een direct (prijs)effect op de consumptie heeft en het spaarlek dus minder belangrijk is.

### Link met het Stabiliteitspact

De afspraken in het Stabiliteits- en groeipact zijn gericht op het handhaven van houdbare overheidsfinanciën. Om die reden is afgesproken dat landen met hun overheidstekorten onder de grens van een tekort van drie procent van het bbp blijven en streven naar tenminste begrotingsevenwicht. Een gunstig neveneffect van gezonde overheidsfinanciën is dat stabilisatie effectiever wordt. De omvang van de automatische stabilisatoren verschilt van land tot land. De mate waarin het overheidssaldo reageert op de conjunctuur (de begrotingsgevoeligheid) hangt af van de verandering van de belastinginkomsten en sociale zekerheidsuitkeringen. Het effect van de automatische stabilisatoren op de economie hangt vervolgens af van de multiplier. Anders gezegd: het effect op de economie is gelijk aan de multiplier vermenigvuldigd met de omvang van automatische stabilisatoren.

### Gezonde financiën, grotere multiplier

laat zien dat gezonde overheidsfinanciën - via vertrouwenseffecten en lagere rentevoeten - gepaard gaan met hogere multipliers en daarmee het begrotingsbeleid effectiever maken. Een solide begrotingsbeleid verbetert daarmee tevens de conjuncturele werking van automatische stabilisatoren. Zet voor 21 oeso-landen over de periode 1993-2001 het gemiddelde primaire overheidssaldo (dus exclusief rentebetalingen) af tegen de gemiddelde omvang van de multiplier. Wij vinden voor de omvang van het overheidssaldo een sterk (positief en statistisch significant) verband met de omvang van de multiplier.

In Europa zijn automatische stabilisatoren aanzienlijk omvangrijker dan bijvoorbeeld in de vs. Dit heeft te maken met de relatief grotere omvang van de collectieve sector, met het progressievere belastingstelsel en met het uitgebreidere stelsel van sociale voorzieningen. Van den Noord vindt voor Nederland een begrotingsgevoeligheid van 75 procent. Daardoor verslechtert na een negatieve conjuncturele schok ter grootte van 1 procent van het bbp, het begrotingssaldo gemiddeld met 0,75 procentpunt van het bbp <sup>6</sup>. Voor Duitsland, Frankrijk en Italië vindt Van den Noord percentages van 45 tot 50. Gecombineerd met de omvang van multipliers betekent dit dat de conjuncturele demping door automatische stabilisatoren in Europa ongeveer twee keer zo groot is als in de vs en Japan. Het impliceert tegelijkertijd dat Europa niet zijn toevlucht hoeft te zoeken tot discretionair beleid. Binnen de afspraken van het Stabiliteitspact kunnen landen met een structureel evenwichtige begroting gemiddeld genomen een output gap van zes procent van het bbp opvangen: automatische stabilisatoren zorgen ervoor dat het tekort onder de drie-procentnorm blijft en de conjunctuur gedempt wordt. De demping wordt daarnaast effectiever naarmate overheidsfinanciën gezonder zijn.

### Conclusie

Bovenstaande analyse illustreert dat de effectiviteit van begrotingsbeleid gericht op korte termijn economische stimulering beperkt is. Deze conclusie wordt nog versterkt wanneer de alom bekende bezwaren tegen actief begrotingsbeleid in ogenschouw worden genomen: door vertragingen in signalering, besluitvorming, implementatie en effectuering kan met begrotingsbeleid de economie niet bijzonder goed (bij)gestuurd worden. Gezonde overheidsfinanciën hebben, via een lagere rente en een versterkt vertrouwen van huishoudens en bedrijven, wel een positieve invloed op het groeipotentieel van een economie. Automatische stabilisatoren, die zonder de bovengenoemde vertragingen in werking treden als de economie daarom vraagt, hebben een hogere multiplier als de budgettaire situatie gezond is. Hier bewijst het Stabiliteitspact zijn nut: het is gericht op lange termijn begrotingsevenwicht waarin automatische stabilisatoren conjuncturele bewegingen kunnen opvangen. De omvang van automatische stabilisatoren is, vanwege de kleinere overheid, in de vs kleiner dan in Europa. Hierdoor is voor de vs de toevlucht tot discretionair beleid nodig om eenzelfde budgettaire verruiming te bereiken.

De exacte berekeningswijze van de multipliers is op te vragen bij de auteurs

---

1 Het overheidssaldo verslechterde van 1,5 procent in 2000 tot -2,6 procent in 2002. Zie: IMF, World economic outlook, oktober 2002.

2 Zie bijvoorbeeld R. Hemming, S. Mahfouz en A. Schimmelpfennig, Fiscal policy and economic activity during recessions in advanced economies, IMF Working paper WP/02/87, 2002.

3 Zie O. Blanchard en R. Perotti, An empirical characterization of the dynamic effects of changes in government spending and taxes on output, NBER working paper 7269, 1999 en R. Perotti, Estimating the effects of fiscal policy in OECD countries, ECB working paper 168, 2002.

4 Zie O. Blanchard en R. Perotti, op.cit., 1999.

5 M.D. Shapiro en J. Slemrod, Did the 2001 tax rebate stimulate spending? Evidence from taxpayer surveys, NBER working paper 9308, 2002.

6 P. van den Noord, The size and the role of automatic fiscal stabilizers in the 1990s and beyond, Economics department working papers,