

# Tekort optimistischer ingeschat bij dreigende overschrijding begrotingsnorm

De begrotingsramingen van de Europese Commissie zijn belangrijk voor de handhaving van de Europese begrotingsregels. Daarbij blijken de regels de ramingen te beïnvloeden: als eurolanden de drieprocentgrens voor het begrotingstekort dreigen te overschrijden, worden de ramingen in doorsnee optimistischer. Het is dan ook wenselijk de onafhankelijkheid van de EC-ramingen beter te borgen.

**NIELS  
GILBERT**

Econoom bij De Nederlandsche Bank

**JASPER  
DE JONG**

Econoom bij De Nederlandsche Bank

**D**e voorjaarsramingen van de Europese Commissie (EC) bieden inzicht in welke landen wel en niet voldoen aan de Europese begrotingsregels uit het Stabiteits- en Groeipact (SGP), en spelen een belangrijke rol bij de handhaving van deze regels, waaronder de drieprocentnorm voor het begrotingstekort. Met de versterking van het SGP, via onder meer het zogeheten *sixpack* en de *fiscal compact*, is het belang van de begrotingsramingen van de EC verder toegenomen.

De kwaliteit van EC-ramingen is echter niet boven elke twijfel verheven. Allereerst is de EC bij het opstellen van de economische en budgettaire ramingen in belangrijke mate afhankelijk van informatie die wordt aangeleverd door nationale instellingen (Von Hagen, 2010). Deze nationale instellingen hebben er mogelijk belang bij de budgettaire situatie rooskleuriger voor te stellen dan objectief het geval is. Dit speelt in het bijzonder wanneer eurolanden de drieprocentnorm voor het begrotingstekort overschrijden of dreigen te overschrijden. Eurolanden kunnen, in tegenstelling tot niet-eurolanden, uiteindelijk een financiële boete opgelegd krijgen wanneer hun overheidsfinanciën niet voldoen aan de Europese regels. De mogelijke *bias* in nationale ramingen plaatst de EC voor een dilemma

(Merola en Pérez, 2013). Het negeren van nationale bronnen resulteert namelijk mogelijk in een neutralere raming, maar impliceert ook een informatieverlies.

Daarnaast is het opvallend dat de eurocommissaris voor Economische en Financiële zaken een dubbele verantwoordelijkheid heeft. Hij gaat zowel over het opstellen van economische ramingen als over het uitdelen van eventuele sancties, die mede op basis van deze ramingen worden opgelegd. Zodoende is de raming een potentieel instrument om een sanctie, of het achterwege blijven ervan, te rechtvaardigen, bijvoorbeeld om een confrontatie met lidstaten te vermijden.

Zowel de afhankelijkheid van nationale databronnen, als het willen vermijden van een conflict met lidstaten, vormt vooral een risico voor de kwaliteit van de raming wanneer de begrotingsregels (dreigen te) worden overtreden. Omdat niet-eurolanden geen boete kunnen krijgen, speelt dit met name voor de lidstaten van de eurozone. Daarom wordt onderzocht of de nauwkeurigheid van de ramingen op systematische wijze samenhangt met een (dreigende) overschrijding van de drieprocentnorm. Mochten de ramingen voor eurolanden inderdaad systematisch te positief zijn bij (dreigende) overtreding van de begrotingsregels, dan betekent dit een directe ondermijning van diezelfde regels.

## METHODE EN DATA

Om te achterhalen of de begrotingsramingen voor lidstaten met een hoog begrotingstekort inderdaad systematisch te positief zijn, wordt de kwaliteit van de EC-ramingen geanalyseerd. Hiertoe is een realtime-database opgebouwd die de belangrijkste variabelen omvat van alle *Spring Forecasts* van de EC vanaf 2001.

Over de periode 2001–2012 is de gemiddelde voorspelfout voor de EU als geheel +0,2 procent bbp. Hierbij is een voorspelfout gedefinieerd als ‘raming minus realisatie’, een positief getal wijst derhalve op een te optimistische ra-

ming. Voor eurolanden is de gemiddelde voorspelfout wat groter: +0,4 procent bbp. Voor de overige EU-landen is de gemiddelde voorspelfout -0,2 procent bbp. Het Nederlandse begrotingstekort wordt in doorsnee juist ingeschat.

Gemiddeld genomen zijn de ramingen voor eurolanden dus positiever dan voor andere EU-landen, al kan hierin niet te veel worden gelezen: zo kunnen eenmalige factoren als steun aan de financiële sector een relatief groot effect op de gemiddelde voorspelfout hebben. Beleidsmatig is de belangrijkste vraag of men inderdaad kan vaststellen dat de ramingen systematisch rooskleuriger worden wanneer Europese begrotingsregels dreigen te knellen.

Om uit te vinden of de drieprocentsgrens de officiële ramingen van de EC verstoort, worden idealiter voorspelfouten voor landen met een objectief verwacht tekort boven de drie procent bbp vergeleken met die voor landen

met een kleiner voorzien tekort of zelfs overschot. Deze objectieve tekortverwachting is echter niet observeerbaar. Wel beschikbaar zijn de – mogelijk gebiaste – EC-raming van het tekort, en het gerealiseerde tekort zoals gepubliceerd in de Nationale Rekeningen.

Het is in theorie wel mogelijk om op basis van het gerealiseerde tekort, achteraf tot een ‘objectieve’ raming van het begrotingssaldo te komen, dat wil zeggen, een voorspelling voor het begrotingssaldo die geen systematische voorspelfout kent. Dit is mogelijk door gebruik te maken van de volgende relatie tussen het gerealiseerde begrotingssaldo en de objectieve raming:

$$\text{Gerealiseerd tekort} = \text{objectieve raming} + \text{werkelijk niet te voorziene schokken} \quad (1)$$

Deze definitievergelijking impliceert dat de objectieve raming kan worden achterhaald door het gerealiseerde tekort te zuiveren van economische gebeurtenissen die plaatsvinden na het moment van ramen en die niet of nauwelijks te voorzien zijn. Te denken valt aan een tegenvalende economische groei of tekortrelevante steun aan de financiële sector.

Om de vraag te beantwoorden of voorspelfouten voor eurolanden gemiddeld genomen positiever zijn wanneer het verwachte begrotingstekort boven de drie procent bbp uitkomt, is het niet nodig de exacte objectieve raming te achterhalen. Relevant is slechts of deze wijst op een tekort dat groter of kleiner is dan drie procent bbp. Door hier op voorhand rekening mee te houden, wordt er in econometrisch opzicht efficiënter omgegaan met de beschikbare data.

De voorspelfout in het begrotingssaldo voor het lopende jaar wordt daarom geresgeerd op een dummyvariabele die aangeeft of het gerealiseerde tekort groter is dan drie procent bbp (dummy = 1) of kleiner dan drie procent bbp (dummy = 0) en een aantal controlevariabelen. Deze dummy is geïnstrumenteerd op basis van informatie die al bekend was op het moment van ramen. Door in de regressie de coëfficiënt voor de dummy te laten variëren tussen euro- en niet-eurolanden, kan er worden bezien of de kwaliteit van ramingen voor eurolanden anders reageert op een hoog tekort dan die voor niet-eurolanden (Gilbert en De Jong, 2014).

## RESULTATEN

Tabel 1 laat zien dat wanneer er voor niet-eurolanden een hoog tekort verwacht kan worden, dit niet direct gevolgen heeft voor de nauwkeurigheid van de raming. Voor eurolanden is echter een significant positief effect waarneembaar. Ligt de objectieve inschatting van het tekort boven de drie procent bbp, dan is de raming van het begrotingstekort ceteris paribus gemiddeld 1,43 procent bbp optimistischer. Dit resultaat is kwalitatief robuust voor het opsplitsen van de steekproefperiode in een periode voor en na de crisis, het weglaten van crisisl landen, het weglaten van de kleine of juist grote landen, het laten vallen van extreme observaties en het gebruik van extra vertraagde instrumenten. De overige controlevariabelen hebben het verwachte effect. Een meevallende economische groei gaat gepaard met een beter dan voorziene ontwikkeling van het begrotingstekort.

### Geschatte effect (dreigende) overschrijding drieprocentnorm op voorspelfout begrotingssaldo

TABEL 1

	Voorspelfout begrotingssaldo, in procenten bbp
Verwacht tekort >3% <sup>1</sup>	-0,03
Verwacht tekort >3% <sup>1</sup> × EMU	1,46**
Verwacht tekort >3%   EMU	1,43**
EMU	-0,15
Geraamd begrotingssaldo	0,19 **
Steun financiële sector	-1,01***
Voorspelfout bbp-groei	0,26***
Reguliere verkiezingen	0,76***
Kwaliteit begrotingsregels	-0,45*
Fiscal council	-0,35
Land- en jaardummy's	Ja
Waarnemingen (landen)	258 (27)
R <sup>2</sup> -adjusted	0,67

<sup>1</sup> Als instrument voor deze dummy wordt het resultaat uit de eerste fase-probitschatting gebruikt (Gilbert en De Jong, 2014)

\*/\*\*/\*\* Significant op respectievelijk tien-, vijf- en eenprocentniveau

### Effect van fiscal councils op de voorspelfout van het begrotingssaldo

TABEL 2

	Voorspelfout begrotingssaldo (in procenten bbp)
Voor niet-eurolanden: verwacht tekort > 3% bbp	
Geen fiscal council	0,03
Wel fiscal council	0,44
Vershil	0,41
Voor eurolanden: verwacht tekort > 3% bbp	
Geen fiscal council	2,01**
Wel fiscal council	0,79***
Vershil	-1,22*
Land- en jaardummy's	Ja
Waarnemingen (landen)	258 (27)
R <sup>2</sup> -adjusted	0,68

\*/\*\*/\*\* Significant op respectievelijk tien-, vijf- en eenprocentniveau

Steun aan de financiële sector, die in de praktijk nauwelijks te ramen is – al was het maar omdat het op voorhand niet duidelijk is hoe deze statistisch moet worden geboekt, leidt vrijwel een-op-een tot een voorspelfout in de tekortraming.

Geplande verkiezingen, aan het einde van de officiële termijn, gaan gepaard met een slechter dan geraamd begrotingstekort (Beck *et al.*, 2001). Mogelijk komt dit doordat de zittende regering met een positieve raming de perceptie van de kiezer ten aanzien van het gevoerde beleid wil verbeteren, of doordat de regering in het verkiezingsjaar uiteindelijk meer uitgeeft dan initieel gepland om zo kiezers te trekken (Bohn, 2014).

Twee bevindingen suggereren dat betere instituties op nationaal niveau bijdragen aan prudentere ramingen van het begrotingssaldo. Ten eerste, voor landen met kwalitatief betere nationale begrotingsregels – afgemeten aan de *Fiscal Rules Index* (Europese Commissie, 2014) – is de raming van het begrotingssaldo gemiddeld prudenter.

Ten tweede, in landen waar een onafhankelijk instituut (zoals het Nederlandse CPB) op nationaal niveau economische of budgettaire ramingen opstelt, blijkt ook in de ramingen van de EC een kleinere mate van overoptimisme door te klinken. Dit effect treedt niet onder alle omstandigheden op, het effect van deze zogenaamde *fiscal councils* is niet significant in tabel 1, maar blijkt juist wel relevant wanneer de drieprocentgrens dreigt te knellen. Een separate regressie laat dit zien (tabel 2). De data over de aanwezigheid van fiscal councils komen uit een nieuwe database van het IMF (Debrun en Kinda, 2014). Voor eurolanden geldt nog, evenals hiervoor, dat een hoog objectief verwacht tekort ceteris paribus samengaat met een positievere voorspelfout van het begrotingssaldo. Maar de mate van overoptimisme is wel significant kleiner in landen waar een onafhankelijk instituut economische dan wel budgettaire ramingen opstelt. Voor niet-eurolanden kan nog steeds geen verband met de drieprocentgrens worden gevonden, ongeacht de aanwezigheid van een fiscal council.

Bij deze beide resultaten past wel een kanttekening: ze kunnen niet zonder meer als causale verbanden worden geïnterpreteerd. Landen die veel waarde hechten aan een goede begrotingsdiscipline en prudente ramingen zullen hun instituties daarop inrichten, bijvoorbeeld door te zorgen dat de ramingen worden opgesteld door een onafhankelijke instelling.

## CONCLUSIE EN BELEIDSIMPLICATIES

Voor lidstaten van de eurozone zijn de begrotingsramingen van de Europese Commissie gemiddeld genomen optimistischer wanneer het begrotingstekort de drieprocentgrens dreigt te overschrijden. Voor niet-eurolanden, die onder het Stabiliteits- en Groeipact geen boetes kunnen krijgen, kan een dergelijk effect niet worden vastgesteld. Hoe kan deze potentiële ondermijning van begrotingsdiscipline worden voorkomen of ten minste verminderd? Het antwoord op deze vraag hangt af van de oorzaak van het probleem. Komt het doordat de EC afhankelijk is van informatie van lidstaten? Of is de EC zelf bewust te optimistisch, bijvoorbeeld om een confrontatie met lidstaten te vermijden?

De empirische resultaten wijzen met name in de richting van het eerste kanaal – dat van de informatieafhanke-

lijkheid. De nauwkeurigheid van de EC-ramingen hangt namelijk samen met diverse factoren en overwegingen die vooral op nationaal niveau van belang zijn: verkiezingen, goede begrotingsregels en de aanwezigheid van een fiscal council. De meest directe manier om deze informatieafhankelijkheid te verkleinen, is het uitbreiden van de kennis en ramingscapaciteit van de EC. Weinig lidstaten zitten echter te wachten op hogere uitgaven door Brussel. Bovendien is het maar de vraag hoe effectief deze maatregel zal zijn, er zal hoe dan ook sprake blijven van een kennisachterstand ten opzichte van nationale instellingen.

Een tweede optie is om niet de informatieafhankelijkheid te verminderen, maar de nationale neiging tot optimistisch ramen te verkleinen. In dat opzicht zijn de onafhankelijke fiscal councils die door heel Europa worden geïnstalleerd een grote stap in de goede richting. Het is wel noodzakelijk juist in deze beginfase het onafhankelijk opereren van deze instellingen goed te monitoren en te borgen. Alleen dan verkrijgen ze de geloofwaardigheid die nodig is om hun bestaan te rechtvaardigen. Het CPB heeft zijn reputatie ook in de loop van vele jaren vergaard, in een land met een relatief sterke begrotingsdiscipline bovendien. Het is niet vanzelfsprekend dat de sterke en onafhankelijke positie van het CPB een-op-een gekopieerd kan worden in andere landen.

De analyse levert geen direct bewijs voor het tweede kanaal, dat van overoptimisme bij de EC zelf, al is verdere analyse nodig om dit kanaal volledig uit te sluiten. Desalniettemin maakt de constructie waarbij de Eurocommissaris voor Economische en Financiële zaken zowel verantwoordelijk is voor de ramingen als de handhaving van de regels, de ramingen tot een potentieel instrument om het achterwege laten van sancties te rechtvaardigen. Dit schaadt mogelijk de geloofwaardigheid van de ramingen. Een manier om dit aan te pakken is om de verantwoordelijkheid voor het opstellen van economische ramingen enerzijds en die voor handhaving van de begrotingsregels anderzijds te scheiden, bijvoorbeeld door de verantwoordelijkheid voor de ramingen onder te brengen bij een onafhankelijk Europees instituut.

## LITERATUUR

Beck, T., G. Clarke, P. Keefer en P. Walsh (2001) New tools in comparative political economy: the database of political institutions. *World Bank Economic Review*, 15(1), 165–176.

Bohn, F. (2014) Countercyclical policies caused by political opportunism. *NiCE Working Paper*, 14–101.

Debrun, X. en T. Kinda (2014) Strengthening post-crisis flexibility – fiscal councils on the rise. A new dataset. *IMF Working Paper*, 14(58).

Europese Commissie (2014) *Numerical fiscal rules in the EU member states*. Brussel: Europese Commissie.

Gilbert, N.D. en J.F.M. de Jong (2014) Does the stability and growth pact induce a bias in the EC's fiscal forecasts? *DNB Working Paper*, 451.

Hagen, J. von (2010) Sticking to fiscal plans: the role of institutions. *Public Choice*, 144(3), 487–503.

Merola, R. en J.J. Pérez (2013) Fiscal forecast errors: governments versus independent agencies? *European Journal of Political Economy*, 32(C), 285–299.