



UvA-DARE (Digital Academic Repository)

Fiscal policy under rules and restrictions

Ribeiro, M.P.

Publication date
2008

[Link to publication](#)

Citation for published version (APA):

Ribeiro, M. P. (2008). *Fiscal policy under rules and restrictions*. Thela Thesis.

General rights

It is not permitted to download or to forward/distribute the text or part of it without the consent of the author(s) and/or copyright holder(s), other than for strictly personal, individual use, unless the work is under an open content license (like Creative Commons).

Disclaimer/Complaints regulations

If you believe that digital publication of certain material infringes any of your rights or (privacy) interests, please let the Library know, stating your reasons. In case of a legitimate complaint, the Library will make the material inaccessible and/or remove it from the website. Please Ask the Library: <https://uba.uva.nl/en/contact>, or a letter to: Library of the University of Amsterdam, Secretariat, Singel 425, 1012 WP Amsterdam, The Netherlands. You will be contacted as soon as possible.

Samenvatting (summary in Dutch)

De laatste vijftien jaar hebben verschillende landen ter wereld strenge maatregelen met betrekking tot hun begroting genomen, in het bijzonder begrotingsregels en restricties, om begrotingsdiscipline te garanderen (of op zijn minst te signaleren).

Begrotingsregels en restricties zijn geen recent fenomeen. Zoals Basseto en Sargent (2006) vermelden, werden reeds in de achttiende en negentiende eeuw bepaalde typen gouden regels toegepast door verscheidene nationale overheden. Echter, begrotingsrestricties zijn in de laatste jaren waarschijnlijk meer toegepast dan ooit tevoren.

Begrotingsrestricties zijn om verscheidene redenen toegepast, bijvoorbeeld: (i) om macroeconomische stabiliteit te garanderen; (ii) om de geloofwaardigheid van de begrotingsdiscipline te vergroten en als hulp bij eliminatie van het begrotingstekort; (iii) om de duurzaamheid van het begrotingsbeleid op lange termijn te ondersteunen, in het bijzonder in het licht van de vergrijzing; of (iv) om negatieve externaliteiten te minimaliseren binnen een federatie of internationaal akkoord.

Ten grondslag aan de meeste begrotingsregels en restricties ligt de idee dat huidige of toekomstige overheden wellicht niet bereid of in staat zijn om optimaal begrotingsbeleid te implementeren zonder externe druk (Kennedy en Robbins, 2001).

Het meest prominente voorbeeld van deze nieuwe generatie van begrotingsrestricties zijn wellicht de begrotingsregels, opgelegd door het verdrag van Maastricht in 1992 en meer in detail gespecificeerd in het Stabiliteits en Groei Pact, dat geratificeerd is in 1998. Maar ook verscheidene landen buiten de EU hebben statuten aangenomen die de EU reglementen nabootsen.

De introductie van dergelijke regels en restricties kan substantiele macroeconomische effecten hebben. Dit proefschrift bestudeert enkele van deze effecten.

Hoofdstuk 1 (Introductie) presenteert een overzicht van de voornaamste motivaties die worden geopperd in de economische literatuur, om expliciet de mogelijkheden te beperken van publieke autoriteiten (overheden) om overheidstekorten te creëren of te vergroten. Dit proefschrift toont dat begrotingsregels en restricties in het algemeen gebruikt worden om: (i) een solvabele begroting te garanderen; (ii) de volatiliteit en procycliciteit van discretionair begrotingsbeleid te reduceren; (iii) eerlijkheid en gelijkheid tussen generaties te bevorderen en in het bijzonder; (iv) excessieve tekorten te voorkomen. De voornaamste typen van begrotingsrestricties, zoals numerieke regels en procedurele restricties, evenals een aantal belangrijke kwesties met betrekking tot hun implementatie (flexibiliteit,

geloofwaardigheid en handhaving) worden tevens besproken in Hoofdstuk 1. Deze analyse geeft in het bijzonder aan dat begrotingsregels goed gedefinieerd moeten zijn, transparant, simpel en uitvoerbaar. Daarnaast beschrijft dit hoofdstuk enkele hoofdregels en restricties in de praktijk in ontwikkelde en ontwikkelingslanden over de hele wereld, waaruit de omvang en het belang van dit onderwerp blijkt.

Hoofdstuk 2 onderzoekt de welvaartsverschillen tussen enerzijds het opleggen van sancties aan de overheid gebaseerd op het primaire overheidstekort en anderzijds sancties gebaseerd op het schuldniveau. Er worden ook voorstellen gedaan om een meer prominente rol te geven aan schulden in plaats overheidstekorten in het Stabiliteits en Groei Pact. In de literatuur bestaat er geen consensus over het meest wenselijk type restrictie. Voorstanders van restricties ten aanzien van schuldenniveaus claimen dat deze laatste een accurater beeld schetsen van de duurzaamheid van de overheidsfinancien, dan de tekorten (zie, bijvoorbeeld, Wyplosz, 2005).

Aan de andere kant betogen critici dat zittende overheden niet gestraft zouden moeten worden voor de overaccumulatie van schulden door eerdere bestuurders. Derhalve zouden restricties ten aanzien van het primaire overheidstekort rechtvaardiger zijn, terwijl ze eveneens duurzaamheid van de begroting garanderen. Hoofdstuk 2 onderzoekt daarom deze kwesties door het analyseren van de verschillen in de respons van de economie en in de welvaartsconsequenties in geval van beide typen begrotingsrestricties.

Een cruciaal aspect van deze opzet is dat de overheid de sancties internaliseert, die volgen op de overtreding van een bepaalde limiet ten aanzien van het schuldniveau of het primaire tekort, wat leidt tot gedrag uit voorzorg. Dus, het instellen van de een limiet zal begrotingsbeleid beïnvloeden, niet alleen wanneer de limiet bindend is, maar het zal ook effect hebben op de gemiddelde overheidsuitgaven en op de overheidsschuld wanneer de limiet niet bindend is. Ons onderzoek wijst uit dat de economie zich op een zelfde manier gedraagt onder beide type begrenzings, hoewel het welzijn hoger is onder de begrenzing van de overheidsschuld. Deze bevinding wordt versterkt naarmate: (i) de overheid kortzichtiger is; (ii) de rente hoger is; (iii) inkomensschokken een hogere variantie hebben en langer aanhouden. Beperkingen ten aanzien van het schuldniveau impliceren een betere vereffening (smoothing) van overheidsuitgaven na een inkomensschok. Verder is de gepaste restrictie van het schuldniveau robuuster dan de gepaste restrictie van de overheidsschuld bij veranderingen in de rentevoet. Dit suggereert dat het eerste type restrictie makkelijker te implementeren is in de praktijk, aangezien het op politiek niveau moeilijk zou zijn om frequente en grote veranderingen aan te brengen aan de restricties. Deze resultaten ondersteunen de grotere nadruk die het Stabiliteits en Groei Pact na haar hervorming legt op het schuldniveau.

Variaties in de modelparameters leveren interessante inzichten op. In het bijzonder, een toename van de variantie van inkomensschokken of een verhoging van hun persistentie produceert gemiddeld een lagere schuld onder een schuldbeperking (om een grotere veiligheidsmarge tot het referentieniveau van schuld te handhaven), maar een hogere gemid-

delde schuld bij beperking van het primaire tekort. Een hogere gemiddelde schuld correspondeert met een hoger gemiddeld primair surplus, wat een grotere veiligheidsmarge tot het referentieniveau van schuld impliceert, zoals gewenst door de overheid. Om gelijksoortige redenen veroorzaakt een verhoging van risico aversie een lagere gemiddelde schuld onder een schuldbeperking, maar een hogere gemiddelde schuld onder een beperking van het primaire overheidstekort. Tot slot impliceert een kortzichtige overheid een stijging van de gemiddelde schuld onder een beperking van het primaire tekort, maar een daling van de gemiddelde schuld onder een beperking van de schuld. Dit is het resultaat van gedrag uit voorzorg: door zich dicht bij het referentieniveau van schuld te bevinden, zou de overheid het risico lopen om ernstig te snijden in de overheidsuitgaven als er sprake is van een negatieve inkomensschok. Dit is erger voor een overheid die kortzichtiger is, gezien zijn geprefereerde tijdsprofiel ten aanzien van publieke uitgaven. Derhalve, in de aanwezigheid van een schuldbeperking accumuleert een dergelijke overheid gemiddeld minder schuld.

Hoofdstuk 3 bevat een politiek-economische analyse van de consequenties van begrotingsbeperkingen voor structurele hervormingen. Vele landen worden momenteel met de behoefte geconfronteerd om simultaan begrotingsdiscipline na te streven en structurele hervormingen te implementeren, zoals het flexibeler maken van hun arbeids- en produktmarkten en het hervormen van hun welvaarts- en pensioensystemen. Die behoeften zouden niet afzonderlijk van elkaar moeten worden gezien. De twee zijn nauw verwant aan elkaar, aangezien structurele hervormingen bevorderlijk zijn voor het handhaven van de duurzaamheid op lange termijn van de openbare financiën. Niettemin heeft men betoogd dat begrotingsbeperkingen, in principe gunstig voor begrotingsdiscipline, op korte termijn kunnen conflicteren met de bereidheid om structurele hervormingen uit te voeren. In het bijzonder kan het uitvoeren van structurele hervormingen substantiele uitgaven vooraf vereisen, zoals het compenseren van diegenen die verliezen zullen lijden als gevolg van de hervormingen. Het conflict tussen korte termijn en lange termijn economische doelstellingen is dan ook een belangrijk argument geweest voor de recente hervorming van Europa's Stabieleits en Groei Pact.

Hoofdstuk 3 analyseert dit conflict in de context van een model dat de aanwezigheid van een korte termijn beperking van het begrotingstekort combineert met de mogelijkheid om structurele hervormingen uit te voeren die lange termijn voordelen opleveren, maar van tevoren kosten aan private agenten opleggen. Natuurlijk passen niet alle structurele hervormingen binnen deze beschrijving. Echter, voor een aantal belangrijke hervormingen in bijvoorbeeld arbeids- en produktmarkten is dit wel het geval. Voorbeelden zijn het versoepelen van ontslagrestricties of sectorale reallocaties die leiden tot tijdelijke werkloosheid en inkomensverlies. Om de steun voor structurele hervorming te verbeteren en daarmee de kans om herkozen te worden te vergroten, kan de zittende regering compensatie verschaffen aan de stemmende bevolking. Echter, zulke giften komen op het conto van een hoger begrotingstekort en kunnen zo tot een schending van de begrotingsbeperking leiden, bedoeld om politiek-gemotiveerde te hoge uitgaven in toom te houden. Wij bouwen een

politiek-economisch kader om de feedback-effecten tussen begrotingsbeperkingen en de stimulansen voor structurele hervorming te analyseren, in een opzet waar de beleidsvormer verantwoording af moet leggen aan het electoraat. De wenselijkheid van een beperking van het begrotingstekort hangt uiteindelijk af van de mate van de politieke distortie die leidt tot het excessieve tekort en het lange termijn voordeel van de structurele hervorming.

Wij laten zien dat een strictere beperking van het begrotingstekort de ruimte voor uitgaven gerelateerd aan de hervorming beperkt en daarmee de waarschijnlijkheid vermindert dat een hervorming uiteindelijk geïmplementeerd zal worden. Wij onderzoeken ook de effecten van veranderingen in inkomensonzekerheid en inkomensongelijkheid bij het electoraat op de kans van structurele hervormingen. In ons model reduceert een toename in inkomensonzekerheid de waarschijnlijkheid van hervormingen, terwijl meer ongelijkheid hervormingen waarschijnlijker maakt. Zoals besproken wordt, verlaagt een flexibeler implementatie van de beperking van het begrotingstekort, waarbij expliciet uitgaven gerelateerd aan de hervormingen in acht worden genomen, het conflict tussen het voldoen aan de beperking en een toename van de waarschijnlijkheid van hervormingen.

Die analyse is nauw verwant aan het debat over de recente hervorming van Europa's Stabiliteits en Groei Pact, die nu meer expliciet rekening houdt met de korte termijn kosten van bepaalde structurele hervormingen. Terwijl men zorgvuldig moet zijn in het vertalen van deze analyse naar de context van Europa's Stabiliteits en Groei Pact, suggereren de resultaten dat de recente hervorming van het pact de juiste richting op geslagen is door expliciet de mogelijkheid op te nemen om de 3% norm voor het tekort te overschrijden in het geval het uitgaven betreft die gerelateerd zijn aan de implementatie van structurele hervormingen.

Vervolgens concentreert Hoofdstuk zich 4 in het bijzonder op de Europese begrotingsrestricties en beoordeelt de effectiviteit van het Verdrag van Maastricht en van het Stabiliteits en Groei Pact in het disciplineren van begrotingsbeleid in de Euro zone. Wij concentreren ons op twee soorten biases die het resultaat zijn van slecht beheer van het begrotingsbeleid en wij onderzoeken hoe het begrotingskader van de EU hen heeft beïnvloed. Het eerste type bias is de mogelijkheid van bovenmatige tekorten die ontstaan wanneer overheden niet de kosten van additionele schuld internaliseren of wanneer zij aanpassing van de begroting na een periode van laagconjunctuur uitstellen. De tweede bias is de mogelijkheid dat begrotingsbeleid procyclisch is. Het argument is dat in goede tijden bestedingen sterker stijgen dan de belastingopbrengsten als gevolg van de misinterpretatie door politici van cyclische stijgingen van belastingopbrengsten als zijnde structureel. De analyse maakt onderscheid tussen de periode van het Verdrag van Maastricht en de periode van het Stabiliteits en Groei Pact, waarbij de effecten van elke set van beperkingen uit elkaar worden getrokken en de begrotingseffecten geïsoleerd worden die afkomstig zijn van de inspanningen van Europese landen om toe te treden tot de Euro zone. Specifiek voor het Stabiliteits en Groei Pact, heeft het falen van sommige landen om aan de doelstelling voor het begrotingstekort te voldoen dat door het pact wordt opgelegd, gezorgd voor be-

denkingen omtrent de vraag of het pact wel een effectief instrument is voor het reduceren van losbandigheid ten aanzien van de begroting. Uiteraard kan iedere evaluatie slechts voorlopig zijn, aangezien het Pact en de Euro slechts een paar jaar bestaan, wat voor sommige landen minder is dan een volledige conjunctuurcyclus.

Dus, na het controleren voor relevante economische en politieke variabelen, onderzoeken wij voor het cyclisch aangepaste tekort (als maatstaf voor de houding ten aanzien van de begroting) of (i) het gemiddeld niveau; en (ii) de respons op de output gap zijn veranderd tijdens MT en SGP perioden; en (iii) hoe het reageerde toen het referentieniveau van het tekort van het Verdrag (of Pact) werd overschreden. Deze reacties zijn geschat door gebruik te maken van pooling en instrumental variables technieken. Ze worden ook vergeleken met reacties van andere "gindustriële" OESO-landen, wat de Europese ervaring met het Verdrag van Maastricht en het Stabiliteits en Groei Pact in een breder perspectief plaatst.

Onze voornaamste bevindingen zijn dat zowel het Verdrag van Maastricht alsook het Stabiliteits en Groei Pact effectief zijn geweest in het verminderen van losbandigheid met betrekking tot de begroting wanneer de grens voor het begrotingstekort werd overschreden, d.w.z. zij waren effectief in het teweeg brengen van een contractie met betrekking tot de begroting als reactie op bovenmatige begrotingstekorten. Deze studie wijst ook uit dat alleen gedurende de periode van het Verdrag van Maastricht er gemiddelde sprake was van een fiscale contractie in het Euro-11 gebied. Niettemin, deze samentrekking viel samen met een beperking van de begroting (fiscal tightening) in andere "gindustriële" OESO-landen in dezelfde periode, wat eerder een gemeenschappelijke tendens in de houding ten aanzien van de begroting van ontwikkelde landen suggereert dan een gesoleerd effect van het Verdrag van Maastricht. Bovendien vinden wij dat noch het Verdrag van Maastricht, noch het Stabiliteits en Groei Pact het cyclische gedrag van de Euro-11 fiscale autoriteiten heeft veranderd.

Daarom roept Hoofdstuk 4 op voor verbeteringen van het Stabiliteits en Groei Pact. Een hervormd Pact zou stimulansen moeten incorporeren om lagere tekorten (of hogere surplussen) tot stand te brengen tijdens perioden van hoogconjunctuur evenals meer flexibiliteit in de toepassing van sancties tijdens recessies, vooral als de handhaving van anticyclisch begrotingsbeleid in de Euro zone als doelstelling van het Stabiliteits en Groei Pact wordt gezien. Dit is opnieuw in overeenstemming met de recente revisie van het Pact in 2005, zelfs als die hervorming ook de handhaving van de restricties kan ondermijnen, waardoor het succes ervan sterk afhangt van de politieke wil van Europese fiscale autoriteiten om het Pact te handhaven.

Tot slot besluit Hoofdstuk 5 dit proefschrift, met een samenvatting van de belangrijkste resultaten en de beleidsimplicaties die uit de vorige hoofdstukken volgen. Alles bij elkaar toont dit proefschrift aan dat begrotingsregels en restricties een effectief instrument kunnen zijn om excessieve tekorten in bedwang te houden en fiscale duurzaamheid te waarborgen. Niettemin moet hun ontwerp zorgvuldige aandacht krijgen om te voorkomen

dat de verkeerde stimulansen worden gegeven aan beleidsmakers en om negatieve spillovers naar de economie te voorkomen, wat vervolgens de sociale welvaart zou doen afnemen. In het bijzonder zouden die restricties flexibel genoeg moeten zijn om exogene schokken te accommoderen en om de implementatie van beleid dat zich richt op economische groei (ondermeer structurele hervormingen en publieke investeringen), toe te staan. Tegelijkertijd zouden zij geloofwaardig en te handhaven moeten zijn en daarom ook eenvoudig en ondersteund door gepaste wettelijke normen. Hoofdstuk 2 heeft ook voorgesteld dat de op schuld gebaseerde sancties te prefereren zijn boven beperkingen van het primaire tekort.

Betreffende de begrotingsrestricties van Europa, heeft dit proefschrift aangetoond dat zij relevant zijn geweest om tekorten in de Eurozone gedurende de laatste vijftien jaar te verminderen. Bovendien, gegeven alle analyses, concluderen we dat de recente hervorming van het Stabiliteits en Groei Pact, alhoewel er zorgen bestaan wat betreft de handhaving ervan, de flexibiliteit van het pact heeft verhoogd en meer ruimte voor de implementatie van de zo nodige structurele hervormingen in Europa heeft gegeven. Desalniettemin zouden extra maatregelen moeten worden getroffen om de adoptie van anticyclisch begrotingsbeleid door Europese fiscale autoriteiten onder het nieuwe Stabiliteits en Groei Pact te bevorderen. Dit proefschrift biedt diverse mogelijkheden voor verder onderzoek. Terwijl Hoofdstuk 2 die richting opgaat, zou de analyse van optimale begrotingsregels en hun welvaartseffecten kunnen worden uitgebreid. In het bijzonder zou de afleiding van optimale begrotingsregels en restricties rekening moeten houden met het optimaliseringsgedrag van huishoudens en de interacties tussen begrotings- en monetair beleid. Een ander hiaat dat wij in de literatuur identificeren is de analyse van de geloofwaardigheid en de handhaving van begrotingsrestricties. Wat betreft de theoretische kant, zouden meer geavanceerdere spel-theoretische kaders en, wat betreft de empirische kant, nieuwe gegevensbestanden (zoals real time gegevens), kunnen worden gebruikt om dergelijke onderwerpen te behandelen en te assisteren bij het ontwerpen van geloofwaardigere en gemakkelijk te handhaven restricties. Tot slot zou de analyse van begrotingsrestricties en economische groei ook verder moeten worden onderzocht. Een beter begrip van hoe begrotingsrestricties publieke investeringen en productiviteit beïnvloeden, bijvoorbeeld, is essentieel voor hun optimaal ontwerp.