

2015-03-24

PERSCOMMUNIQUÉ

Vergelijking van het multiplicatoreffect tussen verschillende modellen en landen in Europa

Juha Kilponen, Massimiliano Pisani, Sebastian Schmidt, Vesna Corbo, Tibor Hledik, Josef Hollmayr, Samuel Hurtado, Paulo Júlio, Dmitry Kulikov, Matthieu Lemoine, Matija Lozej, Henrik Lundvall, José R. Maria, Brian Micallef, Dimitris Papageorgiou, Jakub Rysanek, Dimitrios Sideris, Carlos Thomas en Gregory de Walque

NBB Working Paper No 278 - Research Series

In dit artikel wordt het multiplicatoreffect geraamd van verschillende begrotingsinstrumenten op de economische bedrijvigheid. Die ramingen zijn verkregen aan de hand van simulaties van vijftien structuurmodellen van het Europees Stelsel van Centrale Banken. Het artikel illustreert hoe ramingen afhangen van de nulgrens voor de monetairbeleidsrente, de duur van de begrotingsschok, het feit of de begrotingsschok een land afzonderlijk of het eurogebied als geheel treft en verschillende landenspecifieke kenmerken.

Veertien van de vijftien modellen zijn nieuw-keynesiaanse dynamische algemene evenwichtsmodellen, die worden gekenmerkt door nominale prijs- en loonstarheid op korte termijn. De meeste daarvan hanteren een meerlanden kader, bestaande uit een thuisland, de rest van het eurogebied en de rest van de wereld. In die modellen reageert het monetair beleid in het eurogebied slechts op economische schommelingen in het thuisland in verhouding tot het gewicht van dat thuisland in de monetaire unie. De modellenreeks omvat tevens verschillende kleine open economieën, waarbij de rest van de wereld exogeen is. Indien in het model van de kleine open economie een land van het eurogebied wordt weergegeven, wordt het monetair beleid verondersteld exogeen te zijn.

In elk van de gesimuleerde scenario's worden de effecten op korte en – indien van toepassing – op lange termijn beschouwd van een discretionaire verkrapping van het begrotingsbeleid op het reële bbp. Beschouwd worden meer bepaald een vermindering van de (onproductieve) overheidsconsumptie en verhogingen van de belastingtarieven op inkomsten uit arbeid van huishoudens, op inkomsten uit vermogen en op de consumptie naar rata van 1 % van het basis-bbp.

Dit zijn de belangrijkste resultaten. Ten eerste is het landenspecifieke multiplicatoreffect op korte termijn over het algemeen negatief, maar kleiner dan één in absolute waarde. Tijdelijke verminderingen van de overheidsconsumptie gaan doorgaans met grotere negatieve kortetermijneffecten op het bbp gepaard dan tijdelijke verhogingen van de belastingtarieven. Het verschil in de kortetermijnkosten neemt toe wanneer de economie in financiële problemen verkeert, wat bijvoorbeeld leidt tot een hoger aandeel van huishoudens met een tekort aan liquiditeit.

Ten tweede heeft de verplichting om de nulgrens gedurende twee jaar bindend te maken geen grote invloed op het kortetermijn-multiplicatoreffect dat verbonden is aan een tijdelijke begrotingsverkrapping die door slechts één lidstaat van het eurogebied wordt toegepast. De reden hiervoor is dat de monetairbeleidsrente zelfs zonder de nulgrens voornamelijk op zijn basisniveau blijft als gevolg van de beperkte impact van de landenspecifieke begrotingsschok op de economie van het eurogebied. Daarentegen kan de nulgrens aanzienlijke effecten hebben op de omvang van de multiplicatoren indien de begrotingsverkrapping tegelijkertijd in het eurogebied als geheel wordt toegepast. In dat geval kunnen kortetermijnmultiplicatoren van de overheidsconsumptie groter worden dan één in absolute waarde. Hetzelfde geldt voor landen buiten het eurogebied die een landenspecifieke monetairbeleidsregel hebben.

Ten derde is de begrotingspost die endogeen reageert om de overheidsschuld op lange termijn te stabiliseren relevant voor de lange- en kortetermijneffecten van permanente begrotingsschokken. Langetermijnmultiplicatoren zijn over het algemeen negatief wanneer de begrotingsruimte die na de begrotingsverkrapping vrij komt, wordt gebruikt om forfaitaire belastingen te verlagen. Daarentegen zijn langetermijnmultiplicatoren gewoonlijk positief indien het belastingtarief op inkomsten uit arbeid van de huishoudens op middellange tot lange termijn wordt verlaagd. Aangezien de huishoudens van bij de

aanvang van de simulaties deze langetermijneffecten op het bbp voorzien, zijn kortetermijnmultiplicatoren gunstiger voor de economie wanneer tot distorsies leidende belastingen op lange termijn worden verlaagd.