



CPB Netherlands Bureau for Economic  
Policy Analysis



Centraal Planbureau

# Geactualiseerde Blanchard-Leigh schattingen

Presentatie op het ministerie  
van Financiën

Wim Suyker

19 november 2015

CPB Background Document | November 2015

## An update of Blanchard's and Leigh's estimates in Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers

Jan Möhlmann  
Wim Suyker



CPB Netherlands Bureau for Economic  
Policy Analysis



Centraal Planbureau

CPB Background Document | November 2015

## An update of Blanchard's and Leigh's estimates in Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers

Jan Möhlmann  
Wim Suyker

- De update
- Algemene opmerkingen over multipliers



## De geschatte vergelijking

Voorspelfout  $\Delta Y_{(i,t:t+1)} =$   
 $\alpha + \beta$  Voorspelling  $\Delta F_{(i,t:t+1|t)} + \varepsilon_{(i,t:t+1)},$

$\Delta Y$ : procentuele mutatie bbp-volume groei (cumulatief jaar t en t+1)

$\Delta F$ : mutatie in structureel EMU-saldo (% bbp) (cumulatief jaar t, t+1)

i: land (28 landen: EU-landen m.u.v. Estland en Letland, plus IJsland, Noorwegen en Zwitserland)

$\beta$  negatief: samenhang tussen tekortreducerende maatregelen en negatieve groeivoorspelfouten (= indicatie dat multiplier groter is dan gebruikt door IMF-voorspellers)

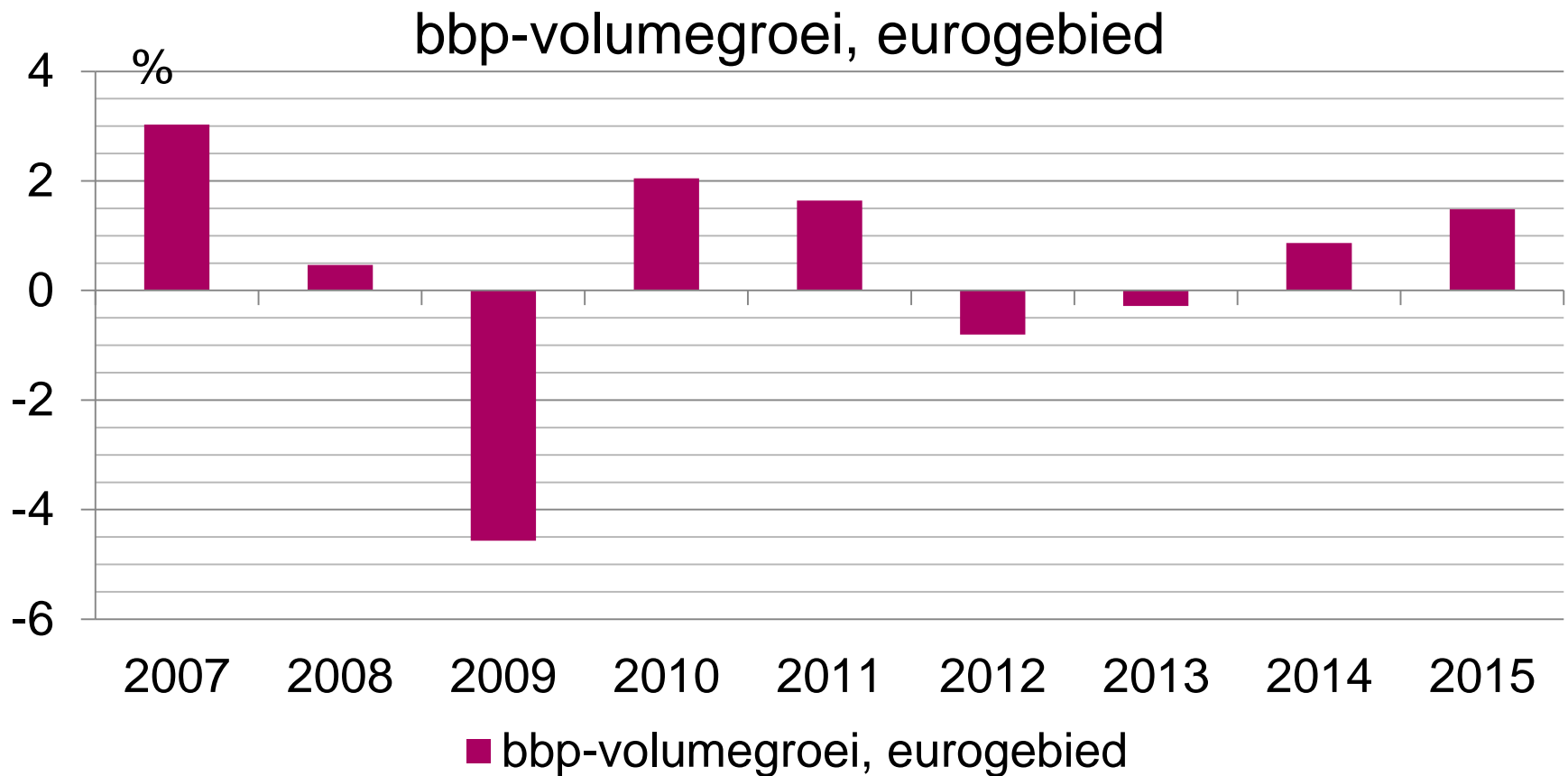


# De schattingsresultaten

	Möhlmann and Suyker			obs	Blanchard and Leigh		
	Estimate		s.e.		Estimate		s.e.
2009-2010	-0.674	***	(0.208)	26	-0.699	***	(0.185)
2010-2011	-1.311	***	(0.439)	26	-1.095	***	(0.255)
2011-2012	-0.477		(0.536)	25	-0.467		(0.450)
2012-2013	-0.502	*	(0.285)	28	-0.358	**	(0.147)
2013-2014	0.092		(0.279)	27			
2014-2015	0.037		(0.932)	27			
2009-2013	-0.746	***	(0.223)	105	-0.667	***	(0.161)
2011-2015	-0.321		(0.264)	107			
2009-2015	-0.619	***	(0.213)	159			

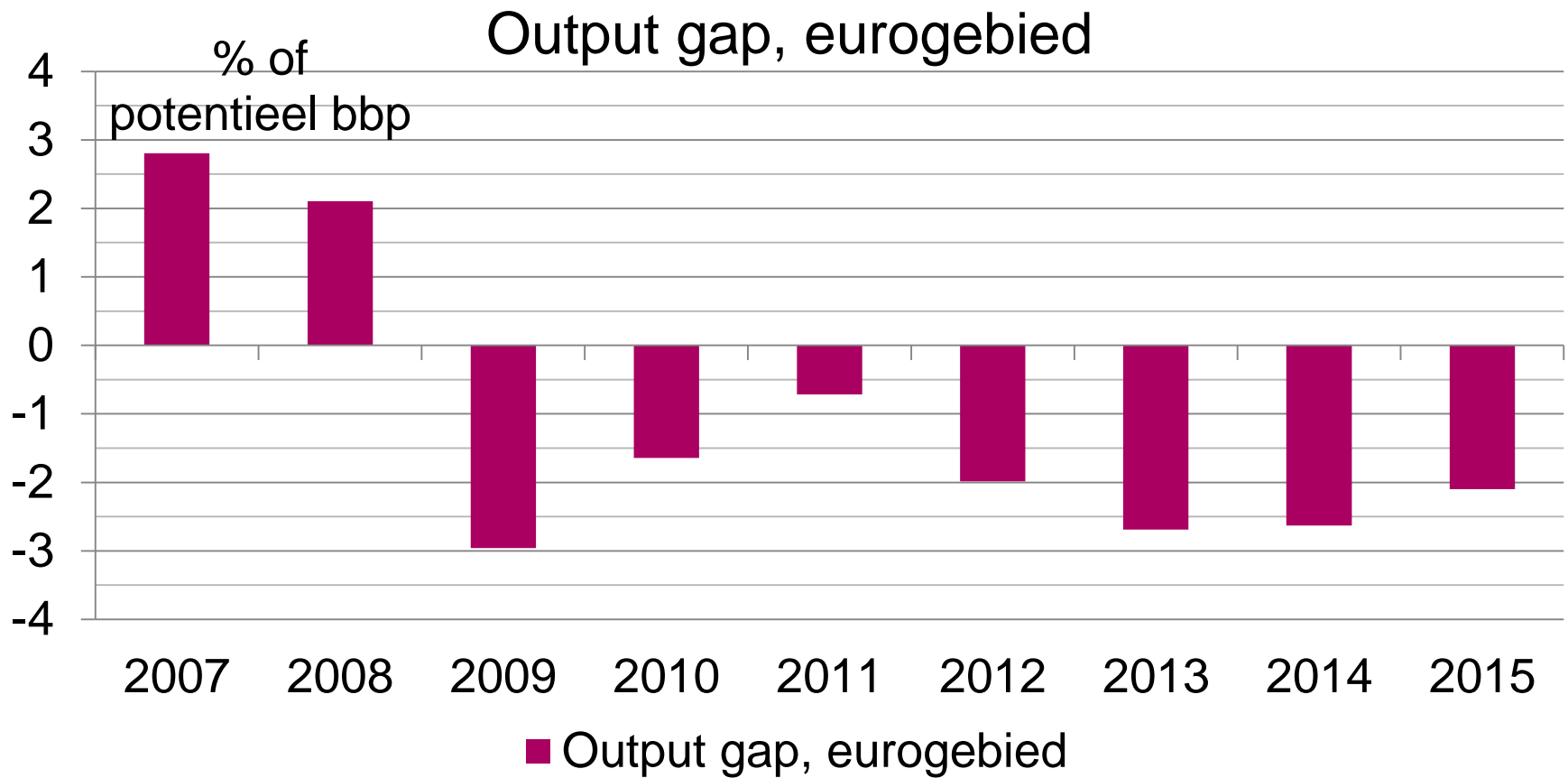


## Veel grotere bbp-daling in 2009 dan 2012-2013





... maar verschil in output gap beperkt





## Conclusie uit nieuwe schattingsresultaten

- Significante  $\beta$  tijdens kredietcrisis (2009-2011): aanwijzing dat de begrotingsmultiplier groter was dan verwacht.
- Niet-significante  $\beta$  tijdens de eurocrisis (2012-2013) en tijdens het zwakke herstel daarna (2014-2015): geen overtuigend bewijs dus dat de begrotingsmultiplier groter was dan verwacht.
- Het zou kunnen zijn dat IMF-voorspellers geleerd hebben van voorspelfouten 2009-2011 en nu werken met grotere multipliers. Maar hiervoor zijn geen aanwijzingen.
- Kortom: Larry Summers zit er naast als hij stelt: “the work of Blanchard and Leigh (2013) presents convincing evidence that during the crisis multipliers were larger than expected.”



## Update gaf heel wat reacties

CPB: stimulering hielp nauwelijks

*(Peter De Waard, Volkskrant, 11 november)* [\(link\)](#)

CPB rijdt scheve schaats over de multiplier

*(Bas Jacobs, ESB blog, 11 november)* [\(link\)](#)

Bos had toverkracht, Dijsselbloem niet

*(Frank Kalshoven, Volkskrant, 14 november)* [\(link\)](#)

CPB herhaalt spraakmakend IMF-onderzoek en ontdekt dat Europa zich toch niet kapot bezuinigde

*(Mathijs Bouman, Financiële Dagblad, 14 november)* [\(link\)](#)

IMF trok te snel conclusies over Europese bezuinigingsplannen

*(Marcel de Boer, Financiële Dagblad, 12 november)* [\(link\)](#)





CPB Netherlands Bureau for Economic  
Policy Analysis



Centraal Planbureau

CPB Background Document | November 2015

## An update of Blanchard's and Leigh's estimates in Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers

Jan Möhlmann  
Wim Suyker

- De update
- **Algemene opmerkingen  
over multipliers**

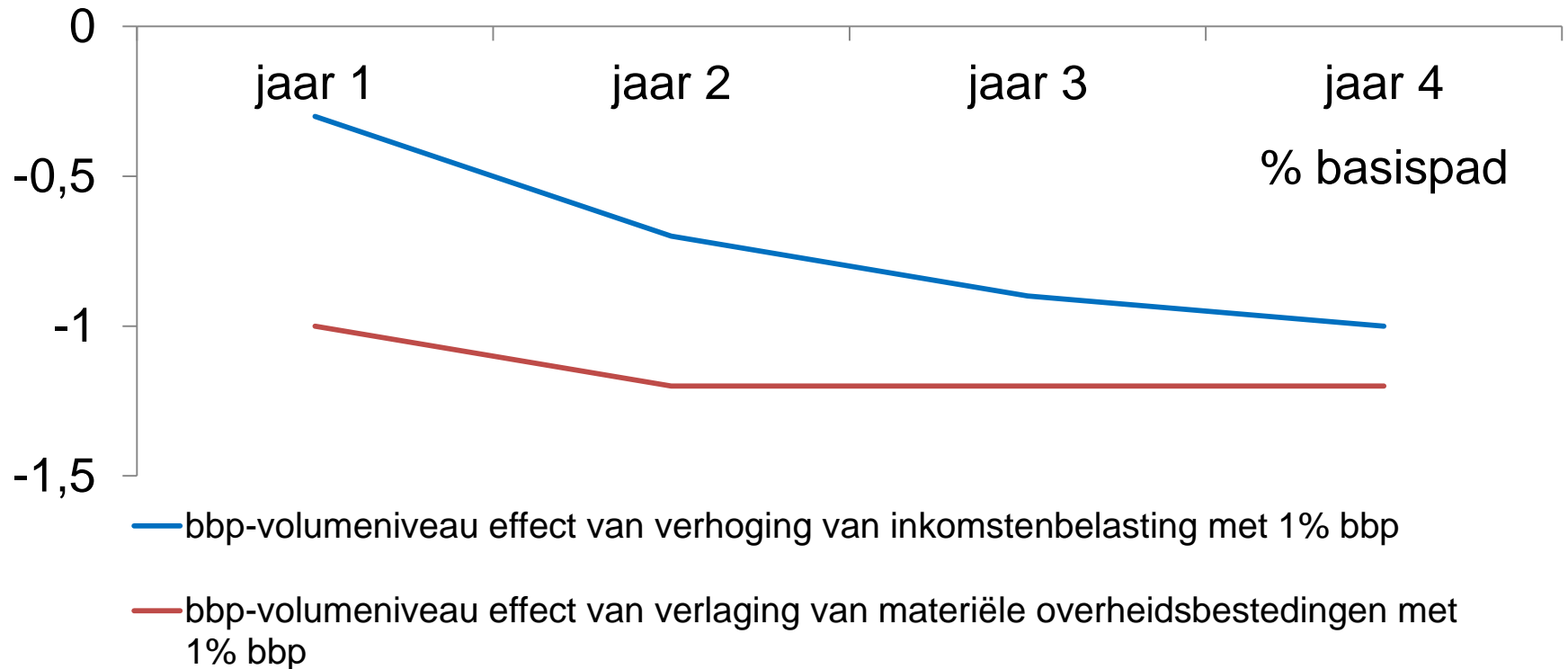


Economisch beleid dient niet gebaseerd te zijn op 1 losstaand onderzoek maar op een batterij van empirisch en theoretisch onderzoek.

Die batterij is er voor de macro-economische effecten van begrotingsbeleid!



De multiplier is positief / bezuinigen schaadt op korte termijn de groei. Omvang hangt af van type impuls





## Dus ....

	Effect op bbp- volumegroei (per jaare; t.o.v. basispad (a))	Effect op EMU- saldo, % bbp (eindjaar, t.o.v. basispad (a))	Periode	Link
Regeerakkoord Rutte-Verhagen	-0,4	1,5	2011-2015	<a href="#">(link)</a>
Begrotingsakkoord 2013 (Lente- akkoord)	-0,3	0,5	2013-2017	<a href="#">(link)</a>
Regeerakkoord Rutte-Asscher	-0,2	1,3	2013-2017	<a href="#">(link)</a>
6-miljardpakket	-0,3	0,4	2014-2017	<a href="#">(link)</a>
5-miljardpakket	0,3	-0,6	2016-2017	<a href="#">(link)</a>

(a). Eerdere pakketten zijn in het basispad verwerkt; voor zover het dezelfde periode betreft kunnen pakketten dus globaal worden opgeteld.



# Is de omvang van de multiplier constant?

Nee, deze hangt onder andere af van:

- Conjuncturele situatie (groter tijdens recessie)
- Situatie bankensector (groter tijdens bankencrisis)
- Monetaire beleidsreactie (groter bij geen reactie)

Hoeveel groter? Niet met precisie te zeggen.



## Dank voor de aandacht

Meer over multipliers:



CPB, 2015, Beschouwing (over begrotingsbeleid), 1.2 in Macro Economische Verkenning 2016.

[\(link\)](#)

CPB, 2013, Beschouwing (over variabiliteit multiplier), 1.2 in Centraal Economisch Plan 2013. [\(link\)](#)

Es, F. van, 2015, Beleidsvarianten met Saffier-II [\(link\)](#)

Lukkezen, J., 2013, Vraag en antwoord over de begrotingsmultiplier, CPB Achtergronddocument [\(link\)](#)