

IfW-Box 2013.9

Zur Schätzung der Rolle der Fiskalmultiplikatoren während der Schuldenkrise

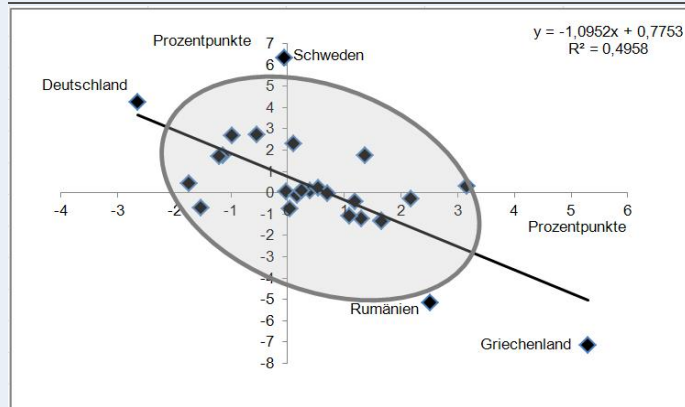
Jens Boysen-Hogrefe

Blanchard und Leigh (2013) haben auf eine mögliche Fehleinschätzung der Fiskalmultiplikatoren in den Prognosen des IWF in der europäischen Schuldenkrise hingewiesen.^a In ihrer Arbeit wurde der Prognosefehler des Bruttoinlandsprodukts der Jahre 2010 und 2011 der IWF-Prognosen für europäische Länder auf die jeweils erwarteten Veränderungen des strukturellen Budgetsaldos regressiert. Die Prognosefehler korrelieren stark negativ mit den erwarteten Veränderungen des strukturellen Budgetsaldos, woraus die Autoren ableiten, dass die Fiskalmultiplikatoren unterschätzt wurden und Verbesserungen des strukturellen Budgetsaldos die Konjunktur stärker belasteten als erwartet. Die Ergebnisse erweisen sich als ausgesprochen robust gegenüber einer Vielzahl von Kontrollvariablen und Varianten. So finden sich z.B. ähnliche Ergebnisse, wenn man Daten der Europäischen Kommission verwendet. Allerdings existiert dieser Zusammenhang nur in dem genannten Zeitraum und nur für Europa. In andere Zeiträume und für andere Ländergruppen liegen entweder schwächere oder gar keine Korrelationen vor. Dies deutet darauf hin, dass es sich um ein Artefakt handeln könnte (Europäische Kommission 2012: Box 1.5).

Tatsächlich werden ihre Ergebnisse vor allem von vier Beobachtungen getrieben. Lässt man diese weg, verringert sich die Korrelation zwischen erwarteter Budgetsaldoveränderung und Prognosefehler erheblich. In der Ausgangsspezifikation von Blanchard und Leigh (2013) nimmt der Absolutwert des geschätzten Steigungskoeffizient der Regressionsgraden einen Wert über eins an und das R^2 beträgt rund 0,5 (Abbildung 1). Betrachtet man hingegen nur die Beobachtungen aus dem Kern (± 2 sigma) der bivariaten Verteilung (Datenpunkte innerhalb der Ellipse in Abbildung 1), sinkt der Absolutwert des geschätzten Steigungskoeffizient der Regressionsgraden auf unter 0,5 und das R^2 auf unter 0,2 (Abbildung 2).

Abbildung 1:

Punktwolke der geplanten Veränderung des strukturellen Budgetsaldos und Prognosefehler des IWF

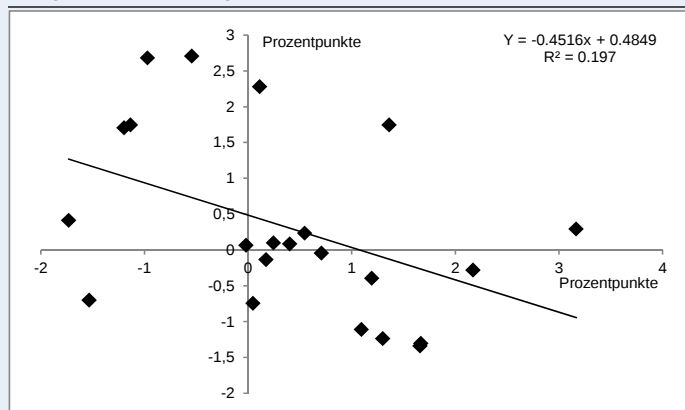


Y = Kumulierter BIP-Prognosefehler des IMF für die Jahre 2010 und 2011. — X = Prognostizierte Veränderung des strukturellen Defizits im gleichen Zeitraum.

Quelle: Blanchard und Leigh (2013); eigene Berechnungen.

Abbildung 2:

Kern der Punktwolke von geplanten Veränderungen des strukturellen Budgetsaldos und Prognosefehler des IWF



Y = Kumulierter BIP-Prognosefehler des IMF für die Jahre 2010 und 2011. — X = Prognostizierte Veränderung des strukturellen Defizits im gleichen Zeitraum.

Quelle: Blanchard und Leigh (2013); eigene Berechnungen.

Bei den Beobachtungen, die außerhalb der Ellipse liegen, handelt es sich um Griechenland und Rumänien sowie um Deutschland und Schweden. Diese vier Beobachtungen haben die Ergebnisse in Blanchard und Leigh (2013) deutlich getrieben. Bei Griechenland und Rumänien erscheint dies teilweise plausibel. Die Krisen in beiden Ländern wurden tatsächlich deutlich unterschätzt, was auch darin zum Ausdruck kommt, dass in beiden Fällen die jeweiligen Rettungsmaßnahmen verlängert wurden bzw. ein zweites Rettungspaket aufgelegt wurde. Eine der Ursachen für diese Fehleinschätzung könnte die Unterschätzung von Fiskalmultiplikatoren gewesen sein. Es dürften aber auch andere Aspekte eine Rolle gespielt haben. Es gab erhebliche strukturellen Fehlentwicklungen in beiden Ökonomien vor der Krise und die politische Situation hat sich in beiden Ländern zugespitzt, so dass sich politische und wirtschaftliche Krise gegenseitig zu einer umfassenden Vertrauenskrise verstärkt haben können (Europäische Kommission 2012: Box 1.5). In den anderen beiden Fällen, Deutschland und Schweden, wurde die rasante wirtschaftliche Erholung in den Jahren 2010 und 2011 nicht prognostiziert. In beiden Fällen scheint eine Fehleinschätzung des Fiskalmultiplikators keine Ursache für die Fehlprognose gewesen sein. Geht man also davon aus, dass für die vier Beobachtungen, die nicht im Kern liegen, andere Ursachen wesentlich für die Fehlprognosen waren, stellt sich die vermeintliche Fehleinschätzung des Fiskalmultiplikators als bei weitem nicht mehr so dramatisch dar, wie von Blanchard und Leigh (2013) kommuniziert.

^aBlanchard und Leigh (2013) greifen Ergebnisse aus IWF (2012) auf und erweitern diese.

Literatur

- Blanchard, O., und D. Leigh (2013). Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers. IMF Working Paper 13/1. International Monetary Fund, Washington, D.C.
- Europäische Kommission (2012). European Economic Forecast – Autumn 2012. *European Economy* 7. Brüssel.
- IWF (2012). *World Economic Outlook*. Oktober. Washington, D.C.