



UPPSALA
UNIVERSITET

Politics or Perceptions? The fiscal consequences of uninformed policy makers

Pär Nyman

par.nyman@statsvet.uu.se

Konjunkturinstitutet

14 november 2014



Om mig

Introduktion

Traditionella
förklaringar

Realtidsdata

Finanspolitiska
reaktioner

Resultat

Simuleringar

- Doktorand i statskunskap vid Uppsala universitet.
- Bakgrund som ekonom och arbetade tidigare på Finanspolitiska rådet.
- Planerar att disputerar 2016.



Två spår i avhandlingen

Introduktion

Traditionella förklaringar

Realtidsdata

Finanspolitiska reaktioner

Resultat

Simuleringar

Partier och väljarbeteende

- Påverkas valdeltagandet av dörrknackningskampanjer?
- Ger kommunala mandat ytterligare röster i nästa val?

Finanspolitikens villkor

- Bestraffar väljare regeringar för finanspolitiska åtstramningar?
- Hur påverkas finanspolitiken av felaktiga uppfattningar om konjunkturläget?



Argumentet

Introduktion

Traditionella förklaringar

Realtidsdata

Finanspolitiska reaktioner

Resultat

Simuleringar

- 1 Det finns en bias så att beslutsfattare uppfattar konjunkturläget som sämre än vad det är.
 - Revideringar av BNP-gapet är i genomsnitt positiva.
 - Jag tar inte ställning till vem som har dessa förväntningar eller vems fel det är.



Argumentet

Introduktion

Traditionella
förklaringar

Realtidsdata

Finanspolitiska
reaktioner

Resultat

Simuleringar

- 1 Det finns en bias så att beslutsfattare uppfattar konjunkturläget som sämre än vad det är.
 - Revideringar av BNP-gapet är i genomsnitt positiva.
 - Jag tar inte ställning till vem som har dessa förväntningar eller vems fel det är.
- 2 Sparandet blir lägre om vi tror att ekonomin befinner sig i en lågkonjunktur.
 - Bedömning av det strukturella sparandet blir mer positiv.
 - Keynesianska beslutsfattare vill dessutom stimulera ekonomin.



Argumentet

Introduktion

Traditionella förklaringar

Realtidsdata

Finanspolitiska reaktioner

Resultat

Simuleringar

- 1** Det finns en bias så att beslutsfattare uppfattar konjunkturläget som sämre än vad det är.
 - Revideringar av BNP-gapet är i genomsnitt positiva.
 - Jag tar inte ställning till vem som har dessa förväntningar eller vems fel det är.
- 2** Sparandet blir lägre om vi tror att ekonomin befinner sig i en lågkonjunktur.
 - Bedömning av det strukturella sparandet blir mer positiv.
 - Keynesianska beslutsfattare vill dessutom stimulera ekonomin.

= sparandet har varit lägre än det hade varit med korrekta uppfattningar om konjunkturläget.



Disposition

Introduktion

Traditionella förklaringar

Realtidsdata

Finanspolitiska reaktioner

Resultat

Simuleringar

- 1 Introduktion
- 2 Traditionella förklaringar till "deficit bias"
- 3 Konjunkturläget i realtid
- 4 Finanspolitisk respons
- 5 Slutsatser



Budgetunderskott som politiskt misslyckande

Introduktion

Traditionella förklaringar

Realtidsdata

Finanspolitiska reaktioner

Resultat

Simuleringar

- Omfattande och inflytelserik litteratur.
- Förklaringar: Kortsiktiga väljare, exploatering av framtida generationer, informationsasymmetrier, m.m. Viktigast: allmänningens dilemma.
- Politisk fragmentering. Minoritets- och koalitionsregeringar samt länder med parlamentariskt statsskick och proportionellt valsystem anses ha större problem.
- Finanspolitiska institutioner. Budgetregler, oberoende institutioner och finanspolitisk transparens anses mildra problemen.



Min kritik

Introduktion

Traditionella
förklaringar

Realtidsdata

Finanspolitiska
reaktioner

Resultat

Simuleringar

- 1** Svagt stöd för att väljare belönar oansvarig finanspolitik.
 - Jag känner till sju studier som testat detta och når motsatta resultat.
 - I ett eget papper hittar jag dock stöd för att väljare bestraffar omfattande åtstramningar.



Min kritik

Introduktion

Traditionella
förklaringar

Realtidsdata

Finanspolitiska
reaktioner
Resultat

Simuleringar

- 1** Svagt stöd för att väljare belönar oansvarig finanspolitik.
 - Jag känner till sju studier som testat detta och når motsatta resultat.
 - I ett eget papper hittar jag dock stöd för att väljare bestraffar omfattande åtstramningar.
- 2** Svagt empiriskt stöd för att politisk fragmentering försämrar finanspolitisk disciplin.
 - Replikationer på andra tidsperioder har misslyckats.
 - Jag lyckas inte heller replikera resultaten på mitt sample.
 - Skillnader i skuldnivå ger annan bild och kan eventuellt förklara skillnader i förändring.



Min kritik

Introduktion

Traditionella
förklaringar

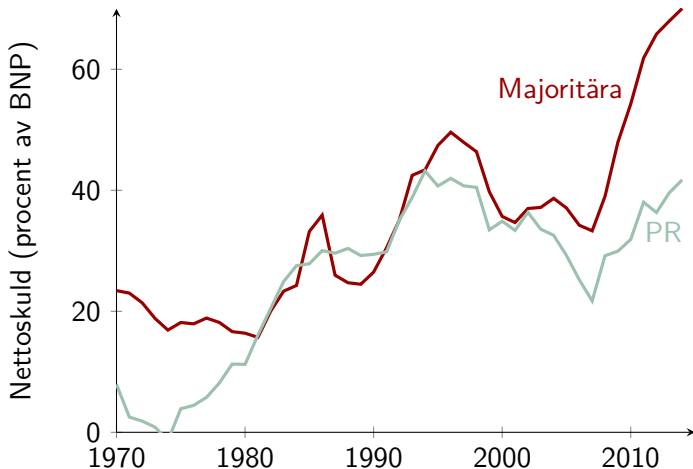
Realtidsdata

Finanspolitiska
reaktioner

Resultat

Simuleringar

Statsskuld i OECD-länder, uppdelat på valsystem





Min kritik

- 1** Svagt stöd för att väljare belönar oansvarig finanspolitik.
 - Jag känner till sju studier som testar detta och når motsatta resultat.
 - I ett eget papper hittar jag dock stöd för att väljare bestraffar omfattande åtstramningar.
- 2** Svagt empiriskt stöd för att politisk fragmentering försämrar finanspolitisk disciplin.
 - Replikationer på andra tidsperioder har misslyckats.
 - Jag lyckas inte heller replikera resultaten på mitt sample.
 - Skillnader i skuldnivå ger annan bild och kan eventuellt förklara skillnader i förändring.
- 3** Problematiskt att anta att skuldproblem har politiska orsaker. Jämför med penningpolitiken.



Vikten av realtidsdata

Introduktion

Traditionella
förklaringar

Realtidsdata

Finanspolitiska
reaktioner

Resultat

Simuleringar

- Det ekonomiskpolitiska beslutsfattandet bör utvärderas mot den information som beslutsfattare hade vid tidpunkten för beslutet.
- Snabbt växande litteratur, särskilt inom analyser av penningpolitiken.
- Har bl.a. visat att finanspolitiken är mer kontracyklisk när man använder realtidsdata jämfört med när man använder reviderad data.



Resursutnyttjandet i realtid

Introduktion

Traditionella
förklaringar

Realtidsdata

Finanspolitiska
reaktioner

Resultat

Simuleringar

BNP-gap i PIIGS (OECD)





Resursutnyttjandet i realtid

Introduktion

Traditionella
förklaringar

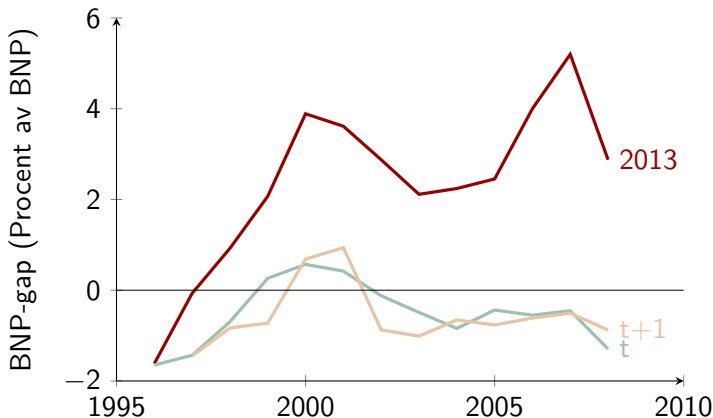
Realtidsdata

Finanspolitiska
reaktioner

Resultat

Simuleringar

BNP-gap i PIIGS (OECD)





Resursutnyttjandet i realtid

Det irländska exemplet

- Det är idag allmänt vedertaget att Irland under decenniet som föregick finanskrisen förde en alldeles för expansiv politik. IMF har nyligen beräknat Irlands strukturella sparande under 2007 till -8,75 procent.



Resursutnyttjandet i realtid

Det irländska exemplet

- Det är idag allmänt vedertaget att Irland under decenniet som föregick finanskrisen förde en alldeles för expansiv politik. IMF har nyligen beräknat Irlands strukturella sparande under 2007 till -8,75 procent.
- Kritiken från EU, IMF och OECD var emellertid mild under denna period och handlade om förändringar på marginalen. Det är först i efterhand som kritiken hårdnat.



Resursutnyttjandet i realtid

Det irländska exemplet

- Det är idag allmänt vedertaget att Irland under decenniet som föregick finanskrisen förde en alldeles för expansiv politik. IMF har nyligen beräknat Irlands strukturella sparande under 2007 till -8,75 procent.
- Kritiken från EU, IMF och OECD var emellertid mild under denna period och handlade om förändringar på marginalen. Det är först i efterhand som kritiken hårdnat.
- "The medium-term budgetary position is sound and the budgetary strategy provides a good example of fiscal policies conducted in compliance with the Stability and Growth Pact" (Europeiska unionens råd 2007).



Resursutnyttjandet i realtid

Det irländska exemplet

- Det är idag allmänt vedertaget att Irland under decenniet som föregick finanskrisen förde en alldeles för expansiv politik. IMF har nyligen beräknat Irlands strukturella sparande under 2007 till -8,75 procent.
- Kritiken från EU, IMF och OECD var emellertid mild under denna period och handlade om förändringar på marginalen. Det är först i efterhand som kritiken hårdnat.
- "The medium-term budgetary position is sound and the budgetary strategy provides a good example of fiscal policies conducted in compliance with the Stability and Growth Pact" (Europeiska unionens råd 2007).
- IMF skrev att "budget execution should remain prudent" (IMF 2006).



Resursutnyttjandet i realtid

Val av data

- Operationalisering av beslutsfattarnas uppfattningar av konjunkturläget: OECDs bedömningar av BNP-gapet.
- Tanken är inte att de lyssnar på OECD, utan att bedömningarna speglar en allmän uppfattning.
- Det finns flera fördelar med OECD-data:
 - Långa tidsserier (sedan 1996).
 - Lätt att jämföra mellan länder.
 - Mindre risk för politisk manipulering.
- Jag tror att andra källor skulle ge liknande bild.



Resursutnyttjandet i realtid

Introduktion

Traditionella
förklaringar

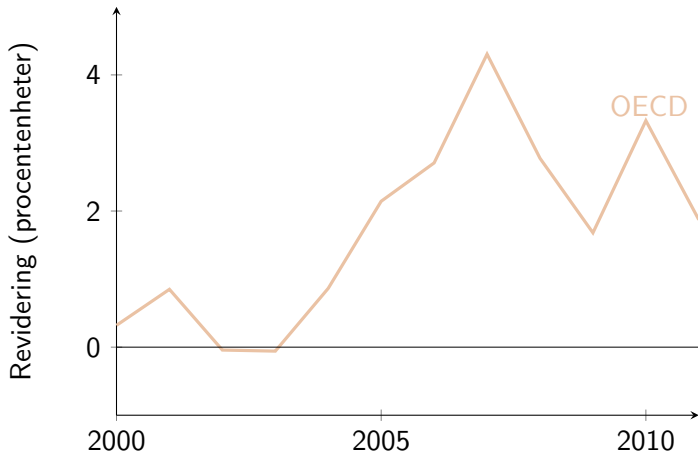
Realtidsdata

Finanspolitiska
reaktioner

Resultat

Simuleringar

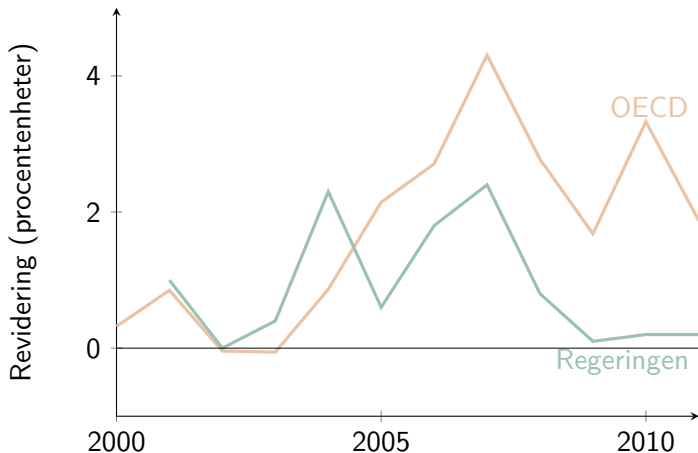
Bedömning 2014 jämfört med realtidsbedömning





Resursutnyttjandet i realtid

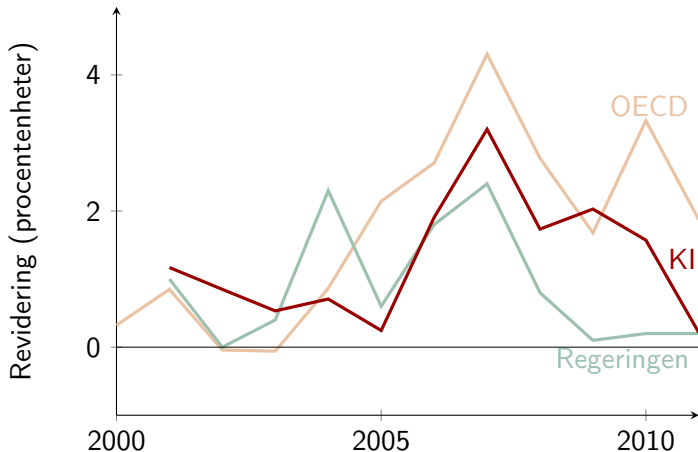
Bedömning 2014 jämfört med realtidsbedömning





Resursutnyttjandet i realtid

Bedömning 2014 jämfört med realtidsbedömning





OECDs bedömningar av BNP-gapet

Introduktion

Traditionella
förklaringar

Realtidsdata

Finanspolitiska
reaktioner

Resultat

Simuleringar

Time for projection	1997–2011		1997–2007	
	Obs	Mean	Obs	Mean
Projection made at t-1	419	-1.64	244	-0.58
Projection made at t	419	-1.47	244	-0.37
Projection made at 2007			244	0.12
Projection made at 2013	419	0.15	244	1.38



OECDs bedömningar av BNP-gapet

Introduktion

Traditionella
förklaringar

Realtidsdata

Finanspolitiska
reaktioner

Resultat

Simuleringar

- Det är svårt att dekomponera denna bias i underskattning av faktisk BNP och överskattning av potentiell BNP.
- BNP har reviderats ner med ca fyra procentenheter (definitionsändringar).
- Min bedömning utifrån revideringar av NAIRU och ackumulerad tillväxt är att både "optimism" och "pessimism" spelat en roll.



En reaktionsfunktion för finanspolitiken

Introduktion

Traditionella
förklaringar

Realtidsdata

**Finanspolitiska
reaktioner**

Resultat

Simuleringar

$$b_t = \alpha + \psi \times y_t + \phi \times y_t^* + \epsilon_t \quad (1)$$



En reaktionsfunktion för finanspolitiken

Introduktion

Traditionella
förklaringar

Realtidsdata

Finanspolitiska
reaktioner

Resultat

Simuleringar

$$b_t = \alpha + \psi \times y_t + \phi \times y_t^* + \epsilon_t \quad (2)$$

y_t = Faktiskt konjunkturläge

ψ = Automatiska stabilisatorer m.m.



En reaktionsfunktion för finanspolitiken

Introduktion

Traditionella
förklaringar

Realtidsdata

Finanspolitiska
reaktioner

Resultat

Simuleringar

$$b_t = \alpha + \psi \times y_t + \phi \times y_t^* + \epsilon_t \quad (3)$$

y_t = Faktiskt konjunkturläge

ψ = Automatiska stabilisatorer m.m.

y_t^* = Uppfattat konjunkturläge

ϕ = Diskretionär komponent



En reaktionsfunktion för finanspolitiken

Introduktion

Traditionella
förklaringar

Realtidsdata

Finanspolitiska
reaktioner

Resultat

Simuleringar

$$b_t = \alpha + \psi \times y_t + \phi \times y_t^* + \epsilon_t \quad (4)$$

Operationaliseringar

b_t = Årlig förändring av nettoskuld



En reaktionsfunktion för finanspolitiken

Introduktion

Traditionella
förklaringar

Realtidsdata

Finanspolitiska
reaktioner

Resultat

Simuleringar

$$b_t = \alpha + \psi \times y_t + \phi \times y_t^* + \epsilon_t \quad (5)$$

Operationaliseringar

b_t = Årlig förändring av nettoskuld

y_t = Senaste bedömning av BNP-gapet (2012)



En reaktionsfunktion för finanspolitiken

Introduktion

Traditionella
förklaringar

Realtidsdata

Finanspolitiska
reaktioner

Resultat

Simuleringar

$$b_t = \alpha + \psi \times y_t + \phi \times y_t^* + \epsilon_t \quad (6)$$

Operationaliseringar

b_t = Årlig förändring av nettoskuld

y_t = Senaste bedömning av BNP-gapet (2012)

y_t^* = Realtidsbedömning av BNP-gapet (t-1)



Fullständig specifikation

$$b_{i,t} = \alpha + \phi \times y_{i,t}^{t-1} + \psi_i \times y_{i,t}^{rev} + \lambda \times b_{i,t-1} + \theta \times \chi_{i,t} + \tau \times \Upsilon_t + \epsilon_{i,t} \quad (7)$$

- Landsspecifika "automatiska stabilisatorer".



Fullständig specifikation

Introduktion

Traditionella
förklaringar

Realtidsdata

Finanspolitiska
reaktioner

Resultat

Simuleringar

$$b_{i,t} = \alpha + \phi \times y_{i,t}^{t-1} + \psi_i \times y_{i,t}^{rev} + \lambda \times b_{i,t-1} + \theta \times \chi_{i,t} + \tau \times \Upsilon_t + \epsilon_{i,t} \quad (8)$$

- Landsspecifika "automatiska stabilisatorer".
- Kontrollvariabler: BNP-tillväxt (varje modell), årsförändring i inflation och räntenetto samt en dummy för valår.



Fullständig specifikation

Introduktion

Traditionella
förklaringar

Realtidsdata

Finanspolitiska
reaktioner

Resultat

Simuleringar

$$b_{i,t} = \alpha + \phi \times y_{i,t}^{t-1} + \psi_i \times y_{i,t}^{rev} + \lambda \times b_{i,t-1} + \theta \times \chi_{i,t} + \tau \times \Upsilon_t + \epsilon_{i,t} \quad (9)$$

- Landsspecifika "automatiska stabilisatorer".
- Kontrollvariabler: BNP-tillväxt (varje modell), årsförändring i inflation och räntenetto samt en dummy för valår.
- Årsdummies samt en lagg av den beroende variabeln.



- Modellen skattas på årsdata för OECD-länder mellan 1997 och 2012.
- Inflation från IMF. Övriga ekonomiska variabler från OECD.
- All data (och 14 000 andra variabler) finns på min hemsida och kan importeras direkt till R eller Stata.



Resultat

Introduktion

Traditionella
förklaringar

Realtidsdata

Finanspolitiska
reaktioner

Resultat

Simuleringar

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
GDP Growth _t	-0.96*** (0.27)	-0.95*** (0.22)	-0.75*** (0.24)	-1.09*** (0.24)	-1.00*** (0.23)
Gap _t ^{t-1}		-0.87*** (0.24)	-0.57** (0.23)	-0.58** (0.22)	-1.03*** (0.26)
Election _t			-0.38 (0.53)	-0.27 (0.69)	0.39 (0.34)
Election _{t-1}			1.37*** (0.50)	1.04 (0.66)	1.12*** (0.36)
ΔInflation _t			0.09 (0.26)	0.42 (0.27)	-0.41 (0.27)
ΔInt.payments _t			2.12* (1.16)	1.01 (0.93)	1.35** (0.59)
ΔDebt _{t-1}			0.16* (0.09)	-0.14** (0.06)	0.07 (0.06)
Constant	0.28 (0.61)	-1.13* (0.61)	-0.41 (0.96)	0.45 (1.28)	-0.89 (0.65)
Ending year	2012	2012	2012	2012	2007
Lagged dependent	No	No	Yes	Yes	Yes
Year dummies	No	No	Yes	Yes	Yes
Country fixed effects	No	No	No	Yes	No
Observations	373	373	355	355	227
Adjusted R ²	0.233	0.279	0.392	0.416	0.301

Panel corrected standard errors in parentheses. The coefficients for revised output gaps vary between countries and are not reported in the table. * $p < 0.10$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$



Simuleringar

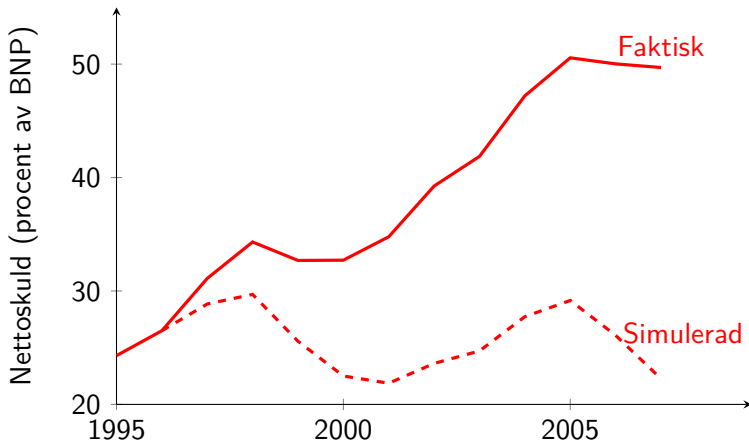
För att illustrera storleken på effekterna kan vi simulera skuldtutvecklingen under olika prognosfel. Vi måste göra vissa antaganden:

- Mina modeller är korrekta, så exempelvis är ϕ konstant mellan länder och över tid.
- Finanspolitiken är framåtblickande: skuldnivån påverkar inte skuldtutvecklingen.

Förmodligen mindre problematiskt före 2008.



Portugal utan prognosfel





USA med Irlands prognosfel





Övriga resultat

- Resultaten håller även när enskilda år och länder exkluderas, när OECD-bedömningarna ersätts med ett HP-filter och när fixed effekt-modellen estimeras med Arellano-Bond.



Övriga resultat

- Resultaten håller även när enskilda år och länder exkluderas, när OECD-bedömningarna ersätts med ett HP-filter och när fixed effekt-modellen estimeras med Arellano-Bond.
- När gap-prognosen gjord år $t-1$ ersätts med en 'nowcast' från år t , vilken bör innehålla fullständig information om finanspolitiken under innevarande år, stiger den skattade budgeteffekten.



Övriga resultat

- Resultaten håller även när enskilda år och länder exkluderas, när OECD-bedömningarna ersätts med ett HP-filter och när fixed effekt-modellen estimeras med Arellano-Bond.
- När gap-prognosen gjord år $t-1$ ersätts med en 'nowcast' från år t , vilken bör innehålla fullständig information om finanspolitiken under innevarande år, stiger den skattade budgeteffekten.
- Tillväxtprognoser visar ingen effekt alls om de adderas till modellen.



Övriga resultat

- Resultaten håller även när enskilda år och länder exkluderas, när OECD-bedömningarna ersätts med ett HP-filter och när fixed effekt-modellen estimeras med Arellano-Bond.
- När gap-prognosen gjord år $t-1$ ersätts med en 'nowcast' från år t , vilken bör innehålla fullständig information om finanspolitiken under innevarande år, stiger den skattade budgeteffekten.
- Tillväxtprognoser visar ingen effekt alls om de adderas till modellen.
- De traditionella politisk-ekonomiska förklaringsvariablerna (regeringars sammansättning och parlamentariska stöd, valsysteem, parlamentarism/presidentialism och finanspolitiska institutioner) är insignifikanta eller visar fel tecken. Till stor del beror det på att de är mycket känsliga för val av tidsperiod.



Några ord om generalisering

- Resultaten i pappret bygger på att två villkor är uppfyllda:
i) realtidsbedömningarna av BNP-gapen är mer negativa än de reviderade bedömningarna och ii) beslutsfattarna har försökt föra en kontracyklisk finanspolitik (eller åtminstone anpassat politiken efter felaktiga bedömningar av den strukturella budgetbalansen).



Några ord om generalisering

- Resultaten i pappret bygger på att två villkor är uppfyllda:
i) realtidsbedömningarna av BNP-gapen är mer negativa än de reviderade bedömningarna och ii) beslutsfattarna har försökt föra en kontracyklisk finanspolitik (eller åtminstone anpassat politiken efter felaktiga bedömningar av den strukturella budgetbalansen).
- OECD har bara publicerat BNP-gap sedan mitten av 1990-talet, men en snabb läsning av Economic Outlook mellan 1969 och 1995 visar att världsekonomin före båda de två oljekriserna felaktigt bedömdes befinna sig i en lågkonjunktur. Högkonjunkturen i slutet av 1980-talet identifierades emellertid korrekt av OECD.



Några ord om generalisering

- Resultaten i pappret bygger på att två villkor är uppfyllda:
i) realtidsbedömningarna av BNP-gapen är mer negativa än de reviderade bedömningarna och ii) beslutsfattarna har försökt föra en kontracyklisk finanspolitik (eller åtminstone anpassat politiken efter felaktiga bedömningar av den strukturella budgetbalansen).
- OECD har bara publicerat BNP-gap sedan mitten av 1990-talet, men en snabb läsning av Economic Outlook mellan 1969 och 1995 visar att världsekonomin före båda de två oljekriserna felaktigt bedömdes befinna sig i en lågkonjunktur. Högkonjunkturen i slutet av 1980-talet identifierades emellertid korrekt av OECD.
- Det finns mycket som tyder på att finanspolitiken åtminstone under 1980-talet var betydligt mindre konjunkturkänslig än under den studerade perioden.



Implikationer

Introduktion

Traditionella
förklaringar

Realtidsdata

Finanspolitiska
reaktioner

Resultat

Simuleringar

- Politiken fungerar bättre än vad vi trott. Att lösa de politiska problemen räcker därför inte.



Implikationer

Introduktion

Traditionella
förklaringar

Realtidsdata

Finanspolitiska
reaktioner

Resultat

Simuleringar

- Politiken fungerar bättre än vad vi trott. Att lösa de politiska problemen räcker därför inte.
- Framåtblickande indikatorer och strukturella budgetbalanser otillräckligt. Bakåtblickande indikatorer, hänsyn till skuldnivå (om inte skuldmål) och allmän försiktighet är också nödvändigt.



Implikationer

Introduktion

Traditionella
förklaringar

Realtidsdata

Finanspolitiska
reaktioner
Resultat

Simuleringar

- Politiken fungerar bättre än vad vi trott. Att lösa de politiska problemen räcker därför inte.
- Framåtblickande indikatorer och strukturella budgetbalanser otillräckligt. Bakåtblickande indikatorer, hänsyn till skuldnivå (om inte skuldmål) och allmän försiktighet är också nödvändigt.
- Det finns svårigheter med att föra en kontracyklisk politik (gammal insikt).



UPPSALA
UNIVERSITET

Introduktion

Traditionella
förklaringar

Realtidsdata

Finanspolitiska
reaktioner

Resultat

Simuleringar

Tack för att ni lyssnade!