Downloaded from UvA-DARE, the institutional repository of the University of Amsterdam (UvA)
http://dare.uva.nl/document/341779

File ID	341779
Filename	Zusammenfassung | Summary in German

SOURCE (OR PART OF THE FOLLOWING SOURCE):

Type	Dissertation
Title	Fiscal policy and the business cycle: the impact of government expenditures, public debt, and sovereign risk on macroeconomic fluctuations
Author	M.K. Kirchner
Faculty	Faculty of Economics and Business
Year	2011
Pages	xx, 226
ISBN	978 90 361 0266 7

FULL BIBLIOGRAPHIC DETAILS:
http://dare.uva.nl/record/398845

Copyright

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 then for strictly personal, individual use.

UvA-DARE is a service provided by the library of the University of Amsterdam (http://dare.uva.nl)

Zusammenfassung | Summary in German

Fiskalpolitik und der Konjunkturzyklus

Der Einfluss von Staatsausgaben, öffentlicher Verschuldung und Staatsrisiko auf gesamtwirtschaftliche Schwankungen

Die vorliegende Dissertation untersucht die Beziehung zwischen Fiskalpolitik und gesamtwirtschaftlichen Konjunkturschwankungen. Der besondere Fokus liegt auf den makroökonomischen Effekten von Staatsausgabenpolitik, öffentlicher Verschuldung und staatlichem Ausfallrisiko. Die Analyse basiert auf einer Kombination aus empirischen makroökonometrischen Methoden und makroökonomischer Theorie. Der Zweck der Analyse ist es, einen Beitrag zu leisten, um die unten aufgeführten Lücken in der kontemporären makroökonomischen Forschung zu füllen. Die Relevanz jener Aspekte wurde im Zuge der turbulenten wirtschaftlichen Ereignisse der vergangenen Jahre besonders deutlich, und der Mangel an einschlägiger Forschung wurde gleichzeitig offenkundig.

1. Die empirisch orientierte makroökonomische Forschung hat bisher keinen ausreichenden Konsens zu den gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen fiskalpolitischer Maßnahmen erreicht. Einige der Hauptgründe für den fehlenden Konsens sind erstens Schwierigkeiten bei der Unterscheidung zwischen diskretionären fiskalpolitischen Maßnahmen und automatischen Reaktionen fiskalischer Variablen wie etwa Transfers und Steuereinnahmen auf konjunkturelle Schwankungen; zweitens die Möglichkeit, dass diskretionäre Maßnahmen Wirtschaftsteilnehmern vor ihrer Implementierung bekannt sein können, zum Beispiel im Fall von angekündigten

Ausgabenprogrammen; und drittens Instabilität empirischer Ergebnisse über verschiedene Zeiträume, zum Beispiel aufgrund struktureller wirtschaftlicher Veränderungen. Die ersten beiden Probleme stellen eine wichtige Herausforderung für konventionelle empirische Methoden dar, weil sie Schätzergebnisse, die auf diesen Methoden basieren, stark verzerren können, wohingegen der Einfluss struktureller Veränderungen die Interpretation von Schätzergebnissen für überlappende Zeiträume erschwert. Ein Beispiel für eine einschlägige strukturelle Veränderung ist die vorangeschrittene weltweite wirtschaftliche Integration, die zu stärkerem Außenhandel und möglicherweise zu einer größeren Importkomponente einer fiskalpolitischen Expansion in einzelnen Ländern geführt haben könnte. Dies könnte sich wiederum auf die Effektivität einer solchen Expansion hinsichtlich deren Einfluss auf die einheimische ökonomische Aktivität auswirken.

2. Trotz eines Anstiegs in verwandten Forschungsbemühungen in den vergangenen Jahren kann die makroökonomische Literatur nur relativ wenig zur Empfehlung geeigneter wirtschafts- und fiskalpolitischer Maßnahmen während ökonomischer Krisen mit Ursprung in der Finanzbranche wie der jüngsten Wirtschafts- und Finanzkrise beitragen. Dies betrifft vor allem die empirische Literatur aufgrund eines Mangels an Daten zu einschlägigen Krisenepisoden und ähnlichen ökonometrischen Problemen, wie unter Punkt 1 erwähnt wurde. Der Mangel an Politikempfehlungen ist jedoch auch auf Defizite theoretischer Konjunkturforschung zurückzuführen, welche relevante Zusammenhänge zwischen der Realwirtschaft und dem Finanzsektor in den letzten Jahrzehnten tendenziell vernachlässigt hat, womöglich aufgrund einer trügerischen Stabilität der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in den großen Industrieländern bis zur Wirtschafts- und Finanzkrise. Relevante Fragen wie beispielsweise die Auswirkungen eines abrupten Anstiegs des Staatsdefizits auf die Bilanzstruktur finanzieller Institutionen sind nach bestem Wissen des Autors noch nicht in makroökonomischen Modellen untersucht worden. Derartige Fragen haben jedoch eine wichtige Rolle in der wirtschaftspolitischen Thematik der Wirtschafts- und Finanzkrise gespielt.

3. Die Literatur lässt auch Spielraum für weitere Forschung zu quantitativen Kon-

junkturmodellen, welche die Möglichkeit der Zahlungsunfähigkeit von souveränen Regierungen berücksichtigen. Es wäre in der Tat nützlich, diese Möglichkeit mit Hilfe theoretischer Modelle zu charakterisieren. Dies könnte helfen, die Verbindung zwischen öffentlicher Verschuldung, Staatsrisiko und Konjunkturschwankungen besser zu verstehen, um geeignete wirtschaftspolitische Maßnahmen in einem Umfeld in dem Schuldenlast ein Thema ist empfehlen zu können. Nur wenige Studien haben die Auswirkungen staatlichen Ausfallrisikos in strukturellen makroökonomischen Modellen analysiert; insbesondere Modelle, die mit empirischen Methoden geschätzt würden, welche die komplette Dynamik zusammenhängender wirtschaftlicher Zeitreihen in Betracht zögen. Diese Art von Analyse könnte jedoch zur theoretisch-empirischen Beschreibung der relevanten makroökonomischen Mechanismen beitragen.

Im Licht dieser Aspekte geht die Analyse in der vorliegenden Dissertation wie folgt vor. Kapitel 2, welches auf gemeinsamer Arbeit mit Jacopo Cimadomo und Sebastian Hauptmeier basiert, konzentriert sich auf das Problem zeitlicher Instabilität in den gesamtwirtschaftlichen Effekten von Staatsausgaben. Insbesondere implementiert dieses Kapitel Schätzungen von Zeitreihenmodellen mit zeitvariierenden Parametern basierend auf Daten zur Eurozone für den Zeitraum 1980-2008, um Veränderungen in den Effekten von Staatskonsum und staatliche Investitionen in Europäischen Ländern zu untersuchen. Das Kapitel analysiert auch die Ursachen dieser Veränderungen mit Hilfe einer Regressionsanalyse. Die Ergebnisse zeigen, dass die Wirksamkeit öffentlicher Ausgabenpolitik zur Belebung der wirtschaftlichen Aktivität zwischen 1980 und 2008 tendenziell abgenommen hat. Diese Tendenz kann vor allem auf zunehmende Verfügbarkeit von Krediten (die es Wirtschaftsteilnehmern erleichtern könnte, die Erlöse aus einer fiskalpolitischen Expansion gegen höhere zukünftige Steuern zu sparen) und steigende Staatsverschuldung (welche die Wirksamkeit einer weiteren Expansion im Angesicht zusätzlicher Defizite vermindern könnte) zurückgeführt werden.

Kapitel 3 zeigt, wie Daten zu Erwartungen über künftige staatliche Ausgaben verwendet werden können, um diejenigen ökonometrischen Probleme struktureller vektorautoregressiver Techniken anzugehen, die durch die Tatsache, dass diskretionäre Politikmaßnahmen oft durch Wirtschaftsteilnehmer vorhergesehen werden können, ver-

ursacht werden. Dieses Phänomen stellt in der Tat eine wichtige Herausforderung für einschlägige empirische Forschung dar, da die relevanten makroökonomischen Dynamiken in einer solchen Situation nicht durch Vektorautoregressionen in kontemporären und vergangenenen Daten zu fiskalischen Variablen beschreibbar sind. Empirische Ergebnisse können daher unzuverlässig werden, wenn das obige Phänomen ignoriert wird. Zur Bewältigung dieses Problems schlagen verschiedene aktuelle Studien vor, vorausschauende Variablen in Vektorautoregressionen zu verwenden. Das Ziel des Kapitels ist, eine theoretische Grundlage für derartige Vorschläge zu liefern. Insbesondere entwirft das Kapitel einen angemessenen empirischen Ansatz auf der Grundlage von umfragebasierten Erwartungsdaten und wendet diesen Ansatz auf US-Daten an. Die empirischen Ergebnisse zeigen, dass ausgabenbasierte fiskalpolitische Expansionen weniger effektiv sind als konventionelle vektorautoregressive Ansätze, die vorausschauendes Wissen über künftige Staatsausgaben nicht berücksichtigen, andeuten.

Kapitel 4, welches auf gemeinsamer Arbeit mit Sweder van Wijnbergen beruht, vergleicht die Effektivität verschiedener fiskalpolitischer Maßnahmen während einer Finanzkrise in einem strukturellen makroökonomischen Modell mit Friktionen im Kredit- und Finanzgewerbe. Um eine realistische Beschreibung fiskalischer Finanzierungsaspekte zu erreichen, trägt das Modell der Tatsache Rechnung, dass ein großer Anteil an Staatsanleihen typischerweise von Finanzinstituten gehalten wird anstatt direkt durch Haushalte. Die Maßnahmen, die betrachtet werden, beinhalten sowohl Konjunkturmaßnahmen (insbesondere ausgabenbasierte Stimuluspakete) als auch Maßnahmen zugunsten des Finanzsektors (insbesondere Kredite und Transfers). Die Ergebnisse dieser Analyse zeigen, dass fiskalische Maßnahmen während einer Finanzkrise auch destabilisierende Effekte haben können, abhängig von dem Defizitanteil, der über den Finanzsektor finanziert wird. Der Grund ist, dass schuldenfinanzierte Maßnahmen die Kreditvergabe an den privaten Sektor vermindern können.

Kapitel 5, welches auf gemeinsamer Arbeit mit Malte Rieth beruht, analysiert den Einfluss staatlichen Ausfallrisikos auf Konjunkturschwankungen am Beispiel eines Schwellenlands. Die Analyse basiert auf einem geschätzten quantitativen Modell für die Türkei. Das Kapitel zeigt, dass die beobachtete Dynamik der türkischen Staatsverschuldung und geldpolitisches Verhalten in Wechselwirkung mit schuldengebundenen

staatlichen Ausfallraten wichtige Aspekte vergangener Konjunkturzyklen in der Türkei erklären können. Die Ergebnisse suggerieren insbesondere, dass fiskalische Variablen Konjunkturschwankungen auch beeinflussen können (gemäß dieses Kapitels über die Effekte von schuldengebundenen staatlichen Ausfallraten auf das Konsum- und Sparverhalten von privaten Investoren), wenn die Fiskalpolitik selbst sich relativ passiv verhält. Eine mögliche Schlussfolgerung ist, dass eine stärkere Steuerbindung von Staatsausgaben die negativen zyklischen Effekte staatlichen Ausfallrisikos reduzieren könnte.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass die Ergebnisse, die aus der Analyse in den Kapiteln 2 bis 5 der vorliegenden Dissertation hervorgehen, einen vorsichtigen Umgang mit der Fiskalpolitik, insbesondere mit diskretionärer Staatsausgabenpolitik, über den Konjunkturzyklus befürworten. Die Ergebnisse der Analyse unterstützten jedoch nicht unbedingt totale staatliche Passivität, sondern bestätigen eher die Auffassung, dass fiskalpolitische Maßnahmen wenig effektiv sind, wenn sie ohne Berücksichtigung des spezifischen gesamtwirtschaftlichen Umfelds implementiert werden. Gleichzeitig unterstützen die Ergebnisse die Ansicht, dass ein wichtiger Beitrag staatlicher Politik zur gesamtwirtschaftlichen Stabilität ist, sicherzustellen, dass fiskalische Variablen einem nachhaltigen Pfad folgen.