

Variabler i $Wfbz$ -relationen

Resumé:

Følgende dokumenterer de to nye variabler i $Wfbz$ -relationen.

data.pbl

Nøgleord: data, tyske lønninger, lnat, trenden, dtwfbz

I papiret PBL 011093 behandles en ny relation for udlandets beholdning af danske obligationer til næste modelversion. I relationen optræder der to nye variabler. Det drejer sig om de tyske lønninger, $lnat$, og trenden, $dtwfbz$; $lnat$ skal opdateres; $dtwfbz$ er estimeret og skal derfor kun fremskrives. Trendens værdi har stor indflydelse på $Wfbz$ -relationens rentefølsomhed, og hvordan denne fremskrives er derfor kritisk.

1. Opdatering af $lnat$

De tyske lønninger opdateres ved fra DSTB at hente serien s7001001005 (Indeks for industriarbejderes gennemsnitlige timefortjeneste i Vesttyskland). For tal, der ikke findes her, henvises der til Statistisk Månedsoversigt, tabel 76 "Indeks for industriarbejderens gennemsnitlige timeløn", Vesttyskland. Det er kvartalstal, der skal lægges ind i FINBK. For at få de tal, der skal ligge i ADAM-banken, tages et simpelt gennemsnit af fire kvartaler.

2. Opdatering af $dtwfbz$

På et modelgruppemøde var der enighed om, at trenden, $dtwfbz$, skulle fremskrives som C-variabel, dvs. automatisk; spørgsmålet var blot hvordan.

En mulighed er en passiv fremskrivning af den estimerede trend. Da trenden er et førsteordenspolynomium i tiden, vil dette medføre, at $Wfbz$ -relationens rentefølsomhed er lineært voksende i fremskrivningsperioden.

Man kunne også lade trenden bøje langsomt af mod en hældning på nul i fx år 2000. Rentefølsomheden vil således stige langsomt til år 2000, og herefter være konstant. Holdningen til dette forslag var dog, at det ville give indtryk af, at man havde mere information om trenden, end tilfældet var.

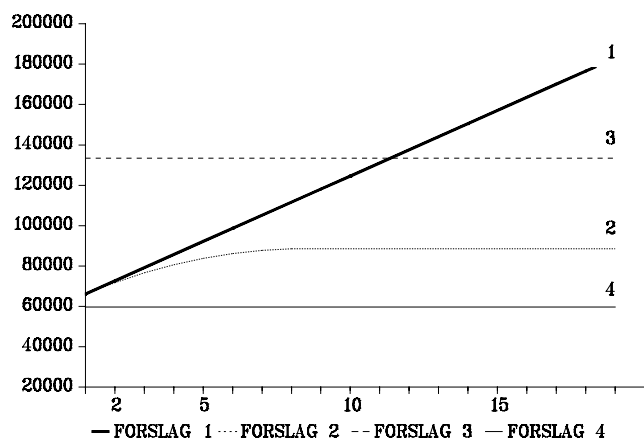
En tredje mulighed er, at fremskrive trenden med største historiske værdi for $Wfbz$. Det vil gøre, at rentefølsomheden bliver "maksimal". Det blev dog fundet noget holdningsløst.

Konklusionen på modelgruppemødet blev en fjerde mulighed nemlig, at trenden indtil videre fremskrives fladt fra sidste estimationsår. Endvidere blev det besluttet, at $Wfbz$ -relationen skal reestimeres, når nye tal foreligger.

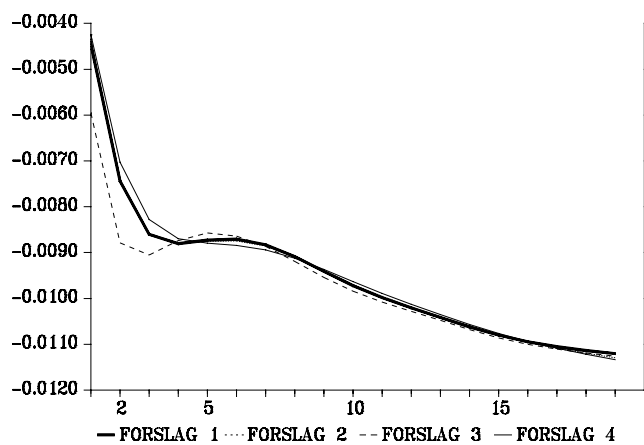
3. Illustration af betydningen af trendens værdi.

For at illustrere hvor stor betydning trenden har for udviklingen i $iwbz$ og $Wfbz$ i multiplikatoreksperimenter, er der for hvert af de ovenstående muligheder (benævnt forslag 1-4 i det følgende) udført et eksperiment, hvor den udenlandske rente er sænket permanent med ét procent-point. Trendernes forløb er vist i figur 1; tilsvarende er effekterne på $iwbz$ og $Wfbz$ vist i figur 2 og 3.

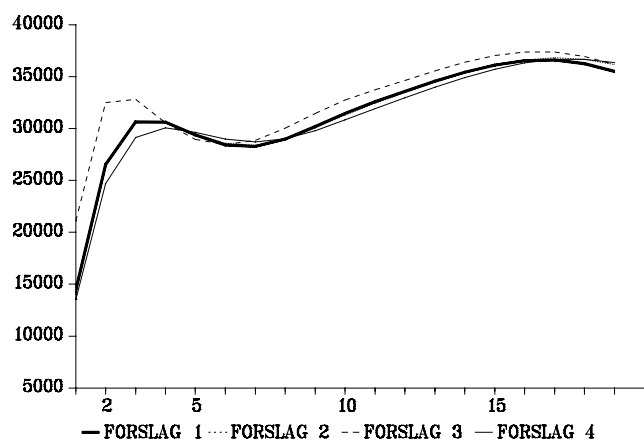
Figur 1. Trendernes forløb



Figur 2. Effekterne på $iwbz^1$



Figur 3. Effekterne på $Wfbz$



¹Det skal bemærkes, at "forslag 1" og "forslag 2" ikke kan skælnes fra hinanden i multiplikatoreksperimentet.

Et valg af en permanent høj værdi af trenden (forslag 3) medfører, at der fås en hurtigere og tættere tilknytning af den danske rente til den tyske rente.

Forskellen mellem effekterne på $iwbz$ i forslag 1 og 2 er forsvindende både på kort og langt sigt. Trenderne afviger heller ikke særligt fra hinanden på kort sigt. Forskellen mellem trenderne optræder kun efter nogle år, hvor indsvingningen i $iwbz$ næsten er tilendebragt.

Forslag 4 afviger fra de andre forslag ved at have en lidt langsommere tilpasning i renten, hvilket også måtte forventes pga. trendens lavere værdi.

De forskellige effekter på $Wfbz$ følger direkte af de forskellige renteeffekter.