

Keynesianisme

Bas Jacobs

De Groene Amsterdammer, 132 (6), 8 februari 2008, p.9

De Amerikaanse economie komt bijna tot stilstand. Om dat te voorkomen heeft de centrale bank van Amerika, de Federal Reserve (Fed) de rente met 1,25 procentpunt verlaagd en heeft de Amerikaanse overheid besloten tot een belastingverlaging van 150 miljard dollar. Dat is ongeveer één procent van het Amerikaanse nationaal inkomen. In de chaos die de regering-Bush heeft gemaakt van de overheidsfinanciën kon dit er ook nog wel bij. Dit keer met dank aan de Democraten.

De Fed, Democraten en Republikeinen gokken op een quick fix. Maar het is een uiterst riskante gok. Stagflatie ligt op de loer, waarin de inflatie oploopt en de Amerikaanse economie na de verkiezingen een harde landing maakt. De reden is dat met keynesiaans beleid de structurele problemen van de Amerikaanse economie niet worden opgelost. Ze worden zelfs erger gemaakt. De inflatie in de VS is, net als in Europa, sterk aan het oplopen. De consumentenprijsindex laat een prijsstijging zien van maar liefst 4,1 procent op jaarbasis in december 2007, vooral door de hoge olieprijs. De VS hebben daar meer last van dan Europa. Zij zijn grootverbruiker van energie, en de dure euro hier compenseert deels de prijsstijging van de olie, die in dollars wordt afgerekend.

De Fed lijkt zich voornamelijk te bekommeren om kortetermijneffecten op de groei. Anders is het moeilijk te begrijpen dat ze nu de rente verlaagt. De investeringen en de exporten – via verdere daling van de dollar – worden zo gestimuleerd. De rente kan alleen omlaag als er nog meer geld in omloop wordt gebracht, waardoor de inflatie verder toeneemt. De Fed laat feitelijk het bewaken van prijsstabiliteit als doelstelling van de monetaire politiek los. Met de belastingverlaging geven Republikeinen en Democraten de consumenten een hoger besteedbaar inkomen en hopen zo de economische terugval te stoppen. Het is riskant, want het gaat niet alleen om keynesiaanse vraaguitval. Bij vraaguitval kan het stimuleren van de bestedingen helpen om een recessie af te wenden. Dat kan via het monetaire beleid (lagere rente) en het budgettaire beleid (lagere belastingen). Maar sterk stijgende inflatie bij een stagnerende economie duidt op 'stagflatie': het aanbod van de Amerikaanse economie neemt minder hard toe dan de vraag.

Daarvoor zijn verschillende oorzaken. De stijging van de olieprijs remt de productie, maar ook de hogere grondstoffenprijzen doen dat, want de productiekosten nemen toe. Door de herstructurering in de financiële markten stijgen de kapitaalkosten van bedrijven. Banken proberen kredietrisico's beter in te schatten. De risico-opslagen op de rente en aandelen om riskante investeringen te financieren gaan omhoog. De aanpassing in financiële markten lijkt dan ook op een aanbodschock.

Structurele aanpassingen in de Amerikaanse economie zijn onvermijdelijk en broodnodig. Maar ze worden door het rentebeleid van de Fed in de

wielen gereden. Door de goedkoop-geldpolitiek van de afgelopen jaren heeft de Fed jarenlang een soort piramidespel op aandelenmarkten – denk aan de ICT-luchtbel – en huizenmarkten georganiseerd. Dat moet een keer stoppen, maar een renteverlaging laat het spel nog een paar rondjes doorgaan. Grote schulden op creditcards en hypotheeken kunnen goedkoop worden hergefinancierd. Consumenten worden dus nog steeds beloond voor kortzichtigheid. Ook banken kunnen goedkoop hun schulden herfinancieren en krijgen daarmee een beloning voor financieel wanbeleid. Wie betaalt de rekening? De spaarder en de gepensioneerde. Die zien door de hogere inflatie hun vermogen uitgehold worden. Ook neemt de regering maatregelen om huiseigenaren, die door de hypotheekcrisis worden geconfronteerd met hogere hypotheeklasten, te ontzien. Het is uitstel van executie. Grote groepen huiseigenaren kunnen zich op eigen kracht nog steeds geen huis veroorloven.

De Amerikanen leven al decennialang op te grote voet. Ze consumeren structureel te veel, investeren te weinig en exporteren te weinig. De overheid leent te veel en de buitenlandse schulden stapelen zich op. Toekomstige generaties moeten al die schulden weer aflossen. Bovendien wacht ook Amerika een vergrijzingsprobleem met hogere kosten van pensioenen en gezondheidszorg. De belastingverlaging, gefinancierd met een hoger overheidstekort, maakt de langetermijnproblemen alleen maar groter.

Het gedrag van de Amerikaanse centrale bank en de Amerikaanse overheid zou Milton Friedman vermoedelijk kwalificeren als: 'Rauw keynesianisme opgestaan uit de dood'. De oliecrisisjaren hebben geleerd dat vraagstimulering bij structurele problemen averechts uitpakt. Laten we hopen dat de geschiedenis zich niet herhaalt.