

Paul Krugman: de reïncarnatie van Keynes

Henri Houben

In de reeks oplossingen voor de crisis kwam Paul Krugman, professor-emeritus van de universiteit van Princeton^[1] en winnaar van de onechte Nobelprijs voor de Economie in 2008^[2], met zijn kleine handleiding *End This Depression Now!*^[3] Het is een populariserend werk, zou je kunnen zeggen, maar dat is de intelligente manier waarop de schrijver zijn ideeën ingang doet vinden. Het is een boek dat voor iedereen toegankelijk is (of toch bijna). Alleen al door dit aspect is het de moeite waard.

Welke ideeën verdedigt hij in het boek? Die van Keynes, uiteraard! Van a tot z. Er is immers reden om ontgoocheld te zijn over de gevoerde beleid, zowel door Obama in de Verenigde Staten, als in Europa. Zei Elio Di Rupo niet dat Krugman zijn mentor was? Dat beleid is hetzij te zwak en onvoldoende om een echte opleving van de economie aan te moedigen, hetzij het tegenovergestelde van wat nodig is. Het was goed begonnen, maar al heel vlug namen de oude conservatieve demonen opnieuw de overhand.

Krugman plaatst het scharnierpunt van de negatieve veranderingen eind 2009, wanneer Griekenland toegeeft dat zijn rekeningen vals zijn en dat het een nog veel grotere schuld en deficit heeft. Op dat moment komt er een beweging op gang om in te spelen op de angst bij elke lidstaat om dezelfde weg op te gaan als Griekenland. Vandaar het aandringen op bezuinigingsplannen die uiteindelijk de heropleving doden.

Maar dat is volgens Krugman een ernstige diagnostische fout. In geen geval, zelfs niet in Griekenland, is de openbare schuld verantwoordelijk voor de crisis. En bovendien berooft men zich op die van manier van de middelen om de crisis op te lossen. Krugman noemt dit de Grote Leugen en – omdat hij de Europese leiders een beetje minder goed kent en hen iets meer krediet geeft – de Grote Europese Illusie.

In feite zou men dus het tegenovergestelde moeten doen van het beleid dat momenteel gevolgd wordt.

Het verwarrende van Krugman is dat hij het probleem beschouwt als zeer gemakkelijk op te lossen. Hij schrijft: “Wat men moet onthouden (...), is dat het probleem niet schuilt in de economische motor, die krachtiger is dan ooit. Het gaat hier eerder om een technisch organisatie- en coördinatieprobleem – een ‘gigantische chaos’, zoals Keynes zegt. Als we dit technische probleem oplossen, dan zal de economie opnieuw een bloeiende gezondheid kennen” (p. 38).

Hij voegt eraan toe: “Het is ook niet zo dat de ramp zo geheimzinnig is. Tijdens de Grote Depressie hadden de leiders nog een excuus: niemand begreep echt wat er aan de hand was en hoe de depressie opgelost kon worden. De leiders van nu hebben dit excuus niet. We beschikken zowel over de kennis als over de middelen om een einde te stellen aan dit lijden” (p. 32).

De directe oplossing ligt volgens hem in het monetaire beleid, namelijk de verlaging van de leidende rentevoeten (die vastgelegd zijn door de centrale bank). Als deze lager worden, dan stimuleren zij de vermindering van de hele rentestructuur (met name op lange termijn). Dat vergemakkelijkt het krediet en dus ook de (privé-)investeringen en de heropleving van de economie. Dat is wat de centrale banken traditioneel doen, behalve de ECB die eerder de inflatie als doelstelling heeft (en niet het herstel).

We zijn echter aan het einde van deze weg gekomen. De leidende rentevoeten staan al op het laagste niveau: 0 % in de Verenigde Staten en in Japan, 0,75 % in Europa. Lager kan niet. Dat noemde Keynes de ‘valkuil van de liquide middelen’: ondanks de bereidheid van de centrale bank om kredietfaciliteiten te verlenen, maken de banken daar geen gebruik van omwille van de zwakke vraag. Er is dus iets anders nodig.

En wat Krugman voorstelt is heel Keynesiaans: openbare investeringen lanceren en de openbare schulden en deficits laten aangroeien. Het is tamelijk onduidelijk wat deze investeringen kunnen zijn. Men heeft de indruk dat dit Krugman maar amper interesseert. Zoals bij Keynes kan men zelfs in het uiterste geval gaten laten maken door een deel van de bevolking en die dan laten opvullen door een ander deel. Nochtans stelt hij: “Hoe dan ook is er eveneens nood aan nieuwe projecten – niet noodzakelijk visionaire projecten zoals de hogesnelheidstrein; het kan ook gaan over meer gewone investeringen, zoals in de wegen, de verbetering van het spoorwegnet, van de waterleiding, enzovoort. De opgedrongen bezuiniging op lokaal niveau leidde tot een sterke daling van de uitgaven voor infrastructuur door het uitstellen of annuleren van projecten, het op de lange baan schuiven van onderhoudsopdrachten en andere soortgelijke bezuinigingen. Het moet dus mogelijk zijn om de uitgaven aanzienlijk te laten stijgen door wat de laatste jaren uitgesteld of geannuleerd werd opnieuw op de rails te zetten” (p. 256). Ziedaar de essentie van deze kwestie. Dit is duidelijk niet zijn kopje thee.

Het boek van Krugman gaat eerder over het weerleggen van de argumenten van de voorstanders van de bezuiniging, de ‘bezuinigers’ (*the Austerians*), zoals hij ze noemt, tegen dit beleid. De replieken van de tegenstanders spitsen zich toe op twee punten. 1. De openbare schuld laten aangroeien is een belasting voor de komende generaties. Dit dreigt steeds duurder te worden met een sneeuwbal effect tot gevolg: een steeds grotere schuldenlast door het afbetalen van de intresten op de schuld. Uiteindelijk kan dit de kapitaalmarkt doen verschrompelen, in het nadeel van de productieve (private) investeringen. 2. Er bestaat een reëel inflatierisico, met een ander sneeuwbal effect door de indexering van de lonen. Krugman legt uit dat de apostelen van de harde lijn nog een derde hindernis naar voren schuiven: de noodzakelijke verhoging van de intresten. Maar behalve het verdedigen van de particuliere belangen van de kapitaalbezitters, begrijpt hij zelf niet wat de economie van een land hierbij te winnen zou hebben – behalve ten koste van de andere landen, door de kapitalen aan te trekken die vervolgens niet naar een ander land kunnen gaan. Krugman stelt dat dit geen uitweg uit de crisis zal zijn en dat integendeel zo’n soort oorlog nefaste gevolgen zal hebben op wereldniveau (en zich normaal gezien ook zal keren tegen het land dat ermee begonnen is).

Daarentegen besteedt hij veel tijd aan de weerlegging van de twee andere argumenten. Om te beginnen aan dat over de inflatie. Hij legt uit wat inflatie betekent en hoe het creëren van geld een verhoging van de prijzen veroorzaakt. Want, zo onderstreept hij terecht, het volstaat niet dat de monetaire autoriteiten besluiten tot een versoepeling van de rentevoeten en de kredietfaciliteiten om de prijzen te doen stijgen, want makelaars anticiperen op zo’n aanpassing. Integendeel, het zijn juist vooral de banken die gebruikmaken van de kredietfaciliteiten om nog meer krediet te verlenen aan particulieren en ondernemingen. Hierdoor krijgen de makelaars meer geld en geven zij normaliter ook meer uit. Dit resulteert in een hogere vraag en dus een uitbreiding van de consumptie. Dat zet de handelaars aan om hun prijzen te verhogen.

Bovendien bevinden wij ons nu niet in deze situatie. De vraag is verzwakt en de banken, die al toegetakeld zijn door de crisis met de rommelhypotheek en andere risicovolle kredieten, lenen slechts met mondjesmaat. Wanneer de centrale bank kredietfaciliteiten aanbiedt, dan laten de banken deze fondsen op hun rekeningen bij dezelfde centrale bank staan. Zij maken er geen gebruik van, zelfs als de winst op dit deposito zeer laag is.

Hij toont dit fenomeen aan door deze grafiek (die ik weergeef vanuit mijn eigen gegevens):



Bron: FED.

We zien heel goed dat de banken wel geld krijgen, maar het op de rekeningen van de centrale bank laten staan. Vanaf 2007 klimmen die abrupt naar meer dan 800 miljard dollar, terwijl dit vroeger nul was. Momenteel bedragen zij meer dan het dubbele.

Krugman besluit hieruit, en niet zonder reden, dat de inflatie op korte termijn geen gevaar is. Integendeel, bevestigt hij, we zouden profiteren van de voordelen van een hogere inflatie – waarschijnlijk geen 10 %, maar 4 %, het dubbele van de huidige inflatie en het officiële streefcijfer van de centrale bankiers. Waarom? Omdat dit een meer flexibel en efficiënt monetair beleid zou toelaten.

Als je weet dat de reële rentevoeten (die van belang zijn voor de investeerders en de banken) berekend worden door de inflatie af te trekken van de nominale rentevoeten (die gewoonlijk toegepast worden), dan betekent een zwakke inflatie dat de reële en de nominale rentevoeten erg op elkaar lijken. Bij een sterke inflatie verschillen deze rentevoeten en maken het mogelijk om te spelen met monetaire illusies. Dan kun je de reële rentevoeten gemakkelijker negatief laten worden, bijvoorbeeld met een nominale rentevoet van 3 % en een inflatie van 4 %.

Zijn argumentatie is tamelijk overtuigend, waar hij aantoont dat het inflatiegevaar momenteel heel klein is. Ik vind het echter erg betwistbaar om de inflatie licht te verhogen om zo te profiteren van wat hij niet als dusdanig noemt, maar wat heel duidelijk is in zijn redenering, namelijk de monetaire illusie. Eerst en vooral is dit geen klassenstandpunt, want zowel bij de crediteurs als bij de debiteurs zijn er kapitalisten (de werknemers zijn in de meerderheid bij de debiteurs; als zij toch crediteurs zijn dan is dat gewoonlijk voor een laag bedrag). Zoals Keynes heeft Paul Krugman niet de pretentie om de arbeidersklasse te vertegenwoordigen; hij is een *liberal* (in de Amerikaanse zin van het woord) uit de middenklasse. Bovendien, omdat de crediteurs juist meestal bankiers en andere financiële maatschappijen zijn, riskeert de monetaire illusie – spelen met deze illusie is bovendien erg betwistbaar op economisch en moreel vlak – weinig effect te hebben: zij hebben specialisten om die te berekenen en af te remmen; dan zouden ze de monetaire illusie bijna uit eigen vrij wil moeten aanvaarden.

Op het niveau van de staatsschuld erkent Krugman dat er een paradox bestaat door de schuldenlast verantwoordelijk te stellen voor de schuld. Maar, zo preciseert hij, het is niet hetzelfde, want de mensen met schulden bevinden zich in de privésector (gezinnen en ondernemingen) en moeten op een zeker moment hun schulden afbetalen. Dat geldt niet voor de staat. Die moet enkel de lasten kunnen betalen. Wat de hoogte van de schuld betreft, volstaat het dat die minder snel groeit dan het bbp. Met een bezuinigingsbeleid zou echter het tegenovergestelde gebeuren: de beperking op de economische groei zal waarschijnlijk groter zijn dan die van de schuld.

In het voorbijgaan hekelt Krugman het filosofische standpunt dat gebruikt wordt om de bezuinigingsplannen te rechtvaardigen, namelijk het herstel van het vertrouwen. In absolute zin is dat mogelijk, stelt hij. Maar nu met de crisis heeft dit niet veel waarde en zin, want de bezuiniging heeft een onmiddellijk effect op de vraag en beperkt dus nog meer de herstel mogelijkheden.

Tot slot zet hij uiteen dat de hoogte van de staatsschuld geen probleem is in een periode van recessie. Het is juist beter dat die omhoog gaat om de investeringen en de openbare uitgaven te verzekeren. Om de privésector de tijd te geven om weer gezond te worden, de schulden af te bouwen en het weer over te nemen. En wanneer de zaken weer goed gaan, dan kan men denken aan het afbouwen van de schuld.

Krugman neemt het Amerikaanse voorbeeld van na de crisis van de jaren 1930 om dit fenomeen uit te leggen. In de jaren 1930 steeg de verhouding tussen de staatsschuld en het bbp door de daling van het bbp en de stijging van de overheidsuitgaven. Maar in de jaren 1940 was het nog veel erger. En in de oorlogsjaren, zo stelt Krugman, zei niemand dat er niet genoeg kapitaal was om de militaire inspanningen te financieren. Daarna zette de overheid haar activiteiten voort in een lager ritme. De staatsschuld verminderde niet, maar stagneerde eerder. Maar het bbp steeg, dankzij de groei die werd verwezenlijkt door de private ondernemingen, waardoor de verhouding tussen de staatsschuld en het bbp daalde. Men moet zich dus geen zorgen maken.

Op de onderstaande grafiek wordt zijn uiteenzetting weergegeven.



Bron: FED.

Statistisch gezien houdt dit steek. Maar voor een fundamentele verklaring blijven we op onze honger. Krugman legt ons heel terecht uit dat niet de overheidsmaatregelen de crisis van de jaren '30 beëindigden, maar de oorlog. Moeten we dus wachten op een algemeen mondiaal conflict om een uitweg uit de actuele crisis te vinden, aangezien we niet zeker zijn dat de voorgestelde maatregelen dit zullen bereiken? In elk geval lezen we geen reële diagnose van de huidige recessie. Zoals Keynes in zijn tijd zegt hij: ziedaar welk beleid we momenteel moeten voeren, in de hoop dat de kapitalisten op een gegeven moment opnieuw zullen gaan investeren en dat de economische machine opnieuw opstart.

Bovendien besluit hij in het deel over zijn oplossingen: “Het is belangrijk om te proberen en te blijven proberen als het eerste salvo niet volstaat” (p. 260). En hij voegt eraan toe: “Het risico om te weinig te doen is veel groter dan om te veel te doen” (p. 256). Indien het herstel plaatsvindt terwijl de staat nog steeds bezig is met de grote werken, is dat niet erg. Het volstaat om dan af te remmen.

De kritiek van de marxisten op Keynes geldt volledig voor Krugman. Bij gebrek aan een rationele uitleg voor de crisis – niet over de mechanismen die blokkeren, maar over de mechanismen die aan de oorzaak liggen – kan men die niet oplossen. Krugman zegt ons dat het een beetje is zoals in de keuken: je proeft en daarna zie je wat je er nog aan moet toevoegen. En wanneer er te weinig zout, peper of kruiden in het gerecht zitten, dan moet je gewoon de pot bij de hand hebben. Dat is gemakkelijk.

Het probleem is dat het fundamentele probleem niet opgelost wordt. Enerzijds lok je een verhoging van de staatsschuld uit zonder dat je zeker weet dat die op een dag wel degelijk opnieuw zal dalen, als je maar voortgaat met de schuld te voeden, zonder dat de privésector het overneemt (zoals Krugman en Keynes argumenteren). Anderzijds blijven we met het probleem zitten, als we de knoop niet doorhakken. We kunnen kortstondige successen boeken en de motor opnieuw even laten aanslaan, maar hij zal tamelijk vlug weer stilvallen. Dat is gebeurd met de maatregelen van de regering-Roosevelt in de jaren 1930.

[1] Prestigieuze en oude private universiteit tussen New York en Philadelphia.

[2] De Nobelprijs voor economie is niet bedacht door Alfred Nobel. Hij werd ingevoerd door de Bank van Zweden in 1968 voor zijn 300ste verjaardag. De prijzen worden dus niet uitgereikt door het Nobelcomité, maar door vertegenwoordigers van de Bank.

[3] Paul Krugman, *End This Depressio*