

## Keynes revisited.

*"Capitalism is the astounding belief that the most wickedest of men will do the most wickedest of things for the greatest good of everyone."* **John Maynard Keynes**

Eén van de paradoxen van de economisch handelende mens betreft de gevolgen van acties op micro-niveau voor de werking van systemen op macro-niveau. De mening dat alles goed komt als het economisch proces zich vrijelijk kan ontwikkelen is meer een ideologisch uitgangspunt dan een conclusie die rechtstreeks volgt uit een logische redenering.

Met name het gegeven dat mensen de neiging hebben zich te laten beïnvloeden door het gedrag van groepen leidt niet zelden tot uitkomsten van het economisch proces die als ongewenst worden beschouwd. Het kuddegedrag van mensen veroorzaakt in vele gevallen een zodanige verandering van de schaal van de gebeurtenissen dat daardoor nieuwe problemen van een volledig andere dimensie kunnen ontstaan.

Zo kan het voor een individuele huishouding op micro-niveau wijsheid en zelfs noodzakelijk zijn de tering naar de nering te zetten, te bezuinigen op consumptie en meer te gaan besparen. Als dit gedrag echter wordt overgenomen door een aanzienlijk deel van de consumenten dan is er sprake van vraaguitval en daarmee van een groot economisch probleem omdat een neerwaartse spiraal van teruglopende uitgaven, dalende prijzen en verdwijnende werkgelegenheid dan in werking kan treden.

Rationeel gedrag binnen de individuele huishouding leidt dus door cumulatieve effecten tot schadelijke of soms zelfs systeemverwoestende processen op hoger niveau van aggregatie. In vele gevallen wordt aan overheden een rol toegeschreven als het gaat om het repareren van de gevolgen van dit soort sequenties. In het hiervoor geschetste voorbeeld zou het passen dat de overheid zelf via directe uitgaven en inkomensoverdrachten de bestedingen op peil zou gaan houden. Een econoom die in staat is geweest dit soort paradoxale processen te beschrijven en tot gemeen goed te maken voor een hele generatie van economen was de hierboven geciteerde John Maynard Keynes.

In de economie zijn meer voorbeelden te geven van rationeel gedrag op micro-niveau dat leidt tot maatschappelijk ongewenste uitkomsten als het gedrag op groter schaal wordt gevolgd. In vele gevallen is de overheid dan de instantie die correcties moet aanbrengen en die daarmee de beweging van de economie in goede banen moet leiden. Het gevaar van overbesteding en een groeiend overheidsapparaat is daarbij aanwezig en dat heeft zich tijdens periodes van Keynesiaanse hybris bij menig spijziek overheidsapparaat gemanifesteerd.

Ook de op dit moment zich nog steeds uitbreidende kredietcrisis heeft een aantal kenmerken van de schaal paradox. Een levensnoodzaak vanuit het perspectief van de individuele financiële instelling, nl deleveraging om de balans op te schonen, is tevens een potentieel dodelijk gevaar voor het internationale monetaire systeem. Een grootscheepse vernietiging van schulden zou kunnen leiden tot asset-deflatie dus tot het, in reële termen, vergroten van het schuldenprobleem. De oplossing lijkt extra liquiditeiten door de overheid en de monetaire autoriteiten in omloop te laten brengen. Een enkele kanttekening daarbij is echter op zijn plaats; want in de woorden van Keynes:

*"The best way to destroy the capitalist system is to debauch the currency."*

Zoals het oprekken van de overheidsbegrotingen uiteindelijk leidde tot de noodzaak van sanering van overheidsfinanciën, zo kan de herfinanciering van een kredietbubble leiden tot een corrupt betaalmiddel. Extra geld in omloop brengen als er sprake is van een "normale" contractie is te verdedigen. Het is de vraag in hoeverre dat ook het geval is als met ongeremde geldschepping een ongezonde situatie (te grote tekorten bij de overheid en op de lopende rekening van de betalingsbalans en overschrijding van de leencapaciteit van particulieren en bedrijven) wordt gecontinueerd.

Het niet correct gebruiken van Keynesiaanse medicatie kan de bedenker van het middel niet worden aangewreven. Keynes zelf zag heel goed wat de gevolgen van een langdurige inflatie voor de burger zijn.

*"By a continuing process of inflation, government can confiscate, secretly and unobserved, an important part of the wealth of their citizens."*

Waar in de VS gekozen lijkt te zijn voor overheidsingrijpen in de uitkomst van economische processen is dat in Europa nog niet het geval. In de VS is het inmiddels officieel beleid omvallende grote banken te "redden" en economische terugval wordt gecounterd met een consumptie bevorderende geldinjectie. In hoeverre dat soort maatregelen effectief zullen blijken te zijn is nog niet duidelijk. Het is niet volledig uitgesloten dat door het geïmagineerde Keynesiaanse receptuur enig opwaarts momentum ontstaat. Als echter door dezelfde maatregelen (hyper)inflationaire krachten worden onttekend dan is er een probleem van tot nu toe ongekende omvang.

Voorlopig kiest de ECB voor bestrijding van inflatie en niet voor het redden van individuele banken die zich hebben volgepropt met financiële instrumenten waarvan ze risico's en werking onvoldoende hebben voorzien (Cees Maas, ex CFO van de ING groep). Dat desondanks ook in Europa (kosten)inflatie en stagnatie de kop opsteekt is voor degenen die meenden dat het oude continent buiten schot zou blijven een streep door de rekening. Ook de grote verschillen in groeitempo van de verschillende Euro-landen vormen een reden voor ongerustheid. Stagnerende economische groei is bij de terughoudendheid van de ECB inmiddels een reëel probleem in een aantal Europese landen.



In de koersgrafieken lijkt het beeld op het eerste gezicht in Europa somberder dan in de VS. Dat is een min of meer vertrouwd beeld van -wat optimisten zien als- Europese economische hypochondrie. Hoewel de situatie in de VS somberder wordt ingeschat is dat niet terug te zien op de beurzen. In Europa is de 50% weerstandlijn al gebroken terwijl dat niveau in de VS (nog) als steun kan gaan fungeren. De veel hogere geldontwaarding in de VS kan overigens een verklarende factor zijn voor het procentueel minder wegvallen van de koersen in de VS. Er zit al veel verlies in de valuta zelf. In beide charts is een negatieve trend ingezet en bevestigd. Indien het 61% resp 50% niveau het niet gaat houden deze zomer en herfst, dan is er in beide grafieken plotseling erg veel ruimte naar beneden. Nieuwe slechte berichten over het geldstelsel kunnen daarvoor een aanzet voor een verdere daling geven.

Immers : *"The importance of money flows from it being a link between the present and the future."* **John Maynard Keynes.**