



Illustratie Michael Kountouris, vrij naar Dalí.

Macro-economen weten het ook niet

Macro-economen geven volstrekt tegengestelde adviezen. Dat bemoeilijkt het oplossen van de crisis. Zij moeten de rationele consument vaarwel zeggen, meent Paul De Grauwe.

Het lijkt weinig twijfel: de macro-economie als wetenschap is in grote problemen. De knapste koppen uit het vak maken ruzie over de meest elementaire vraagstukken. Neem de begrotingstekorten die in landen als de VS en Groot-Brittannië inmiddels meer dan 10 procent van het bruto nationaal product belopen. Het ene kamp van macro-economen stelt dat deze tekorten als ze niet snel worden teruggedraaid, tot een stijgende rente en een onderdrukking van de particuliere investeringen zullen leiden. In plaats van de economie te stimuleren, zullen de tekorten tot een nieuwe recessie leiden, die gepaard zal gaan met een stijgende inflatie. Mis, zegt het andere kamp. Er is geen inflatiegevaar. Deze grote tekorten zijn noodzakelijk om deflatie te voorkomen. Een beperking van de tekorten zou de deflatoire krachten versterken en tot een nieuwe en nog heviger recessie leiden.

Of neem het monetaire beleid. Het ene kamp waarschuwt dat de opbouw van een enorme geldvoorraad de zekerste weg is naar hyperinflatie en raadt de centrale banken aan een 'exitstrategie' voor te bereiden. Inzinn, repliceert het andere kamp. Uit de opbouw van liquiditeit blijkt alleen maar dat de banken fondsen hamsteren om hun balansen te verbeteren. Ze zitten op die geldberg, maar gebruiken hem niet om meer krediet te verlenen. Zodra de economie aantrekt, kunnen de centrale banken

het geld weer even snel terughalen als ze het verstrekt hebben. Het risico op inflatie is nul.

Beide kampen hebben een indrukwekkende lijst Nobelprijswinnaars die hun argumenten ondersteunen. In het verleden zijn economen het vaak oneens geweest, maar ditmaal is de toon anders. De hoofdrolspelers aanzelen niet het andere kamp van onkunde te beschuldigen. Ik heb zoiets nog nooit meegemaakt.

Maakt het iets uit? Is het erg dat economen het zo oneens zijn? Ja, dat is erg. Neem de kwestie van de overheidstekorten. Als u de langetermijnrente wilt voorspellen, maakt het heel veel uit welk van de twee kampen u gelooft. Gelooft u het eerste, dan bent u bang voor toekomstige inflatie en zult lang-

Macro-economie is aan een flinke opknopbeurt toe

lopende staatsobligaties verkopen. Als gevolg hiervan zullen de obligatiekoersen dalen en zal de rente stijgen. Daarmee hebt u de angst van het eerste kamp bewaard. Gelooft u daarentegen het verhaal dat het tweede kamp vertelt, dan koopt u met genoeg langlopende staatsobligaties en die stellen de overheid in staat uitgaven te doen zonder dat de rente stijgt en zo bij te dragen tot een herstel dat volgens het tweede kamp uit een hoog begrotingstekort zal voortvloeien.

De meeste mensen weten niet zeker welk kamp gelijk heeft. Ze aarzelen. De ene dag, als hier en daar groene loten uitkomen, geloven ze het verhaal dat voor inflatie waarschuwt; de volgende dag, als de loten een beetje bruin worden, geloven ze het andere verhaal. On-

enigheid onder economen neemt de intellectuele ankers weg waaraan marktdeelnemers houvast hebben en hun toekomstvoorspelling ophangen. Uiteindelijk maken al onze prognoses gebruik van een bepaald economisch model om gegevens te duiden en hun toekomstig verloop te voorspellen. Het bestaan van drastisch verschillende modellen neemt dit intellectuele anker weg en dat vertaalt zich in een wispelturiger markt.

Het meningsverschil raakt niet alleen marktpartijen, maar ook beleidsmakers. De twee economiekampen komen tot een volstrekt verschillende schatting van het effect op het reële Amerikaanse bnp. als de komende vier jaar de overheidsuitgaven blijvend met 1 procent stijgen. Volgens de aanhangers van Ricardo ligt de multiplier dicht bij nul dan bij één, oftewel 1 procent extra bestedingen genereert veel minder dan 1 procent extra bnp en dus weinig extra belastingopbrengst. Het begrotingstekort loopt dus op en wordt onhoudbaar.

De keynesianen daarentegen voorspellen dat diezelfde 1 procent extra overheidsuitgaven zich tussen nu en eind 2012 jaarlijks tot aanzienlijk meer dan 1 procent extra bnp zal vermenigvuldigen. Dat is de droom van elke overheid, want dat soort multiplier-effect leidt vermoedelijk tot extra belastinginkomsten, zodat het begrotingstekort daalt.

Bij zoveel onenigheid is het niet verbazend dat de beleidsmakers onzeker zijn en aarzelen. Sommige landen, zoals de VS en Frankrijk, geloven helemaal in het verhaal van de keynesianen; andere, zoals Duitsland, stellen meer vertrouwen in de ricardianen. Persoonlijk denk ik dat de keynesianen gelijk hebben, maar mijn mening doet niet ter zake. Het gaat erom dat de kakofonie van analyses verklaart waarom de beleids-

makers verschillend op dezelfde crisis reageren en waarom het zo moeilijk is om tot een gecoördineerd optreden te komen.

Het kan deze crisis in de macro-economie worden opgelost? Het vak is aan een flinke opknopbeurt toe. Een aantal tekortkomingen is overduidelijk. Voor de financiële crisis werden de meeste macro-economen verblind door het idee dat doelmatige markten wel voor zichzelf zouden zorgen. Ze namen niet de moeite de geldmarkten en het bankwezen in hun modellen te verwerken. Dat is een grote fout.

Maar er is nog een groter probleem, dat moeilijker op te lossen zal zijn. Dat is de achterliggende gedachte van de macro-economische modellen. De heersende modellen gaan ervan uit dat de deel-

De knapste koppen maken ruzie over de elementaire vragen

nemers aan de economie uitstekend geïnformeerd zijn en de wereld in al haar complexiteit doorgronden. In het jargon hebben zij 'rationele verwachtingen'. En dat niet alleen. Omdat ze allemaal dezelfde 'waarheid' begrijpen, handelen ze allemaal hetzelfde. Om de ingewikkelde wereld te beschrijven hoeven we dan ook maar het gedrag van de 'representatieve' consument en de 'representatieve' producent in een model te vatten. Zelden is een zo bespottelijk idee door zoveel academici serieus genomen. (Andere terreinen van de economie hebben zich niet door dit ongeloofwaardige idee laten misleiden en dan ook niet aan dezelfde kritiek bloot.)

We hebben behoefte aan een nieuwe wetenschap van de macro-economie. Een wetenschap die er-

van uitgaat dat mensen ernstige cognitieve beperkingen hebben; dat ze niet zoveel begrijpen van de complexe wereld waarin ze leven. Dit gebrek aan inzicht leidt tot vooringenomen overtuigingen en een collectieve euforie als de deelnemers de risico's onderschatten, gevolgd door collectieve overborte waarin de risico's worden overdreven. Door deze collectieve bewegingen ontstaat een sterk verband tussen risico's waartussen eigenlijk geen verband bestaat. Wat Keynes 'dierlijke drijven' noemde, zijn fundamentele krachten achter conjunctuurbewegingen.

Dé vergissing van de moderne macro-economie is het geloof dat de economie niet meer dan de optelsom is van de micro-economische beslissingen van rationeel handelende personen. Maar de economie is meer dan dat. De wisselwerking tussen deze beslissingen leidt tot collectieve bewegingen die niet zichtbaar zijn op microniveau.

Het zal moeilijk zijn om deze collectieve bewegingen in een model te vatten. Veel macro-economen zijn aan hun meer dan de optelsom van de micro-economische beslissingen van rationele personen.

Met een variatie op Isaac Newton: macro-economen kunnen de bewegingen van een rationeel handelende eenling berekenen, maar niet de waanzin van de massa. Toch zullen de beoefenaars van de macro-economie om hun vak weer betekenis te geven deze waanzin moeten berekenen. Dat zal moeilijk zijn, maar dit is geen excuus om het niet te proberen.

Paul De Grauwe is hoogleraar economie aan de universiteit van Leuven. © Financial Times

▶ Een interview uit maart met Paul De Grauwe is te lezen op nrc.nl/economie.