

# Onderschat kracht overheid niet!

DOOR JOOST VAN MIERLO

Overheden bezitten een fenomenale kracht om crises te bestrijden, maar daar maken ze niet vaak gebruik van. Dat geldt zeker voor de huidige generatie populistische leiders, die huiverig zijn voor overheidsingrijpen. Dat is de stellige overtuiging van Barry Eichengreen, Hoogleraar Economie en Politieke Wetenschappen aan de Universiteit van California in Berkeley (San Francisco).

Als economisch historicus worden zijn inzichten in toenemende mate als relevant beschouwd. Dat is geen wonder. Na decennia van relatief stabiele groei hebben diverse economische schokken in de afgelopen 10 jaar de wereld flink opgeschud. Dan komt historische kennis goed van pas.

Kijk bijvoorbeeld naar de kredietcrisis van 2008. Eichengreen verwierf veel aanzien met zijn boek 'Hall of Mirrors'. Daarin ging Eichengreen uitgebreid in op de lessen van de economische crisis in de jaren dertig. Overheden, en dan vooral de Amerikaanse overheid, reageerden traag en met onvoldoende overtuiging, zo stelt Eichengreen.

Diezelfde reactie ziet Eichengreen nu in westerse landen, waar een nieuwe crisis dreigt als gevolg van de uitbraak van het coronavirus. Een recessie lijkt onvermijdelijk en ook nu hebben overheden veel middelen tot hun beschikking om een depressie te voorkomen.

Eichengreen grijpt niet alleen terug op de crisis van de jaren dertig, maar haalt ook de beide wereldoorlogen aan, en vooral de periodes die daar direct op volgden.

**Wat is volgens u op dit moment de meest relevante historische periode om lessen uit te trekken als we kijken naar de gevolgen van het coronavirus? En wat zouden die lessen moeten zijn?**

'De meest voor de hand liggende vergelijking is natuurlijk die met de uitbraak van de Spaanse Griep, net na de Eerste

Wereldoorlog. We zien op dit moment grote verschillen in de manier waarop landen en Amerikaanse steden de crisis aanpakken. Dat was in 1918 met de Spaanse Griep ook het geval. De sterftcijfers verschillen afhankelijk van de snelheid waarmee landen of steden een uitgaansverbod instellen. Het is ook afhankelijk van hoe rigoureuus het uitgaansverbod wordt doorgevoerd. Een 'total lockdown' werkt het beste, toen en nu. Het gaat hier vooral om de gevolgen voor de gezondheidszorg.

Het is lastig om op basis van de ervaringen net na de Eerste Wereldoorlog conclusies te trekken voor de macro-economische gevolgen van de uitbraak van het virus. Dat is misschien jammer, maar er was destijds nu eenmaal sprake van uitzonderlijke omstandigheden. Dan hebben we het natuurlijk vooral over de gevolgen van de Eerste Wereldoorlog zelf.

Ik denk zelf op dit moment trouwens meer aan de periode tijdens de Tweede Wereldoorlog. Toen werd de economische productie massaal omgeschakeld. Eerder was de Amerikaanse, en wereldwijde, industrie vooral gericht op de productie van consumptiegoederen. Dat veranderde in een enorm tempo om oorlogsmateriaal te produceren. We zien op dit moment een vergelijkbare behoefte om middelen ter beschikking te stellen aan de gezondheidszorg. Ik denk dat de lessen van de Tweede Wereldoorlog kunnen helpen om in te zien dat meer overheidsingrijpen noodzakelijk is. Dan gaat het over het aansturen van de productie en het controleren van de toevoer van noodzakelijke materialen. Dat gebeurt op dit moment (het interview dateert van eind maart, red.) nog niet. De econoom James Galbraith van de Universiteit van Texas heeft daar interessante ideeën over. Diens vader (de bekende econoom John Kenneth Galbraith, red.) was betrokken bij de prijscontroles die de Amerikaanse regering in de Tweede Wereldoorlog doorvoerde. Hij denkt dat iets dergelijks op dit moment opnieuw noodzakelijk is.'

**Ik denk dat de lessen van de Tweede Wereldoorlog kunnen helpen om in te zien dat meer overheidsingrijpen noodzakelijk is.**

**De huidige leiders in de wereld, zoals Donald Trump en Boris Johnson, zijn gekozen in een periode die u 'The Populist Temptation' heeft genoemd. Hoe reageren zij op de huidige crisis?**

'Populistische politici in het algemeen, en populistische leiders in het bijzonder, zijn van nature wantrouwig als het gaat om overheidsingrijpen. Ze zijn daardoor traag met het inzetten van het volle gewicht van het overheidsapparaat nu er een crisis is uitgebroken. Neem Donald Trump. Hij heeft op sommige plekken de National Guard, een soort reserveleger, ingezet. Maar waar is het leger zelf? En dan heb ik het vooral over de vele medische specialisten die daar werken.

Een ander probleem is dat populistische leiders een aversie hebben tegen de meningen van 'experts'. Ze zien experts als vertegenwoordigers van de door hen verafschuwde 'elite'. We hebben de afgelopen tijd gezien dat de Amerikaanse president Donald Trump adviezen om de zorgwekkende 'piek' in de epidemie te drukken, in de wind heeft geslagen. Hij deed suggesties die rechtstreeks in tegenspraak waren met het advies van experts. Bijvoorbeeld door mensen te beloven dat ze, ver voordat dit verantwoordelijk werd geacht, weer snel aan het werk konden gaan.

In het Verenigd Koninkrijk zie je dat premier Boris Johnson veel later voor een uitgaansverbod koos dan men elders deed. Hij liet scholen langer open en huiverde om massabijeenkomsten te verbieden. Alles gebeurde erg laat. Dat is typisch en niet erg bemoedigend.'

**De kredietcrisis werd indertijd vooral 'opgelost' met massale interventies door centrale banken. Was dit met de kennis van nu de beste manier om de problemen te bezweren?**

'De crisis van 2008 was een financiële crisis en kon dus worden bestreden met het verstrekken van de op dat moment noodzakelijke liquiditeit door centrale banken. Het was bovendien cruciaal dat banken en andere financiële instellingen destijds werden gesteund met het versterken van hun balans. Daarnaast werd er enige steun gegeven door overheden om ervoor te zorgen dat de werkloosheid niet te hoog zou oplopen.

Al met al kan je zeggen dat overheden indertijd de juiste maatregelen namen. Het enige wat ik ook toen al zei, is dat het allemaal niet snel genoeg ging en niet massaal genoeg was. Dat geldt met name voor de stimuleringsmaatregelen die de diverse overheden namen om de economische groei aan te wakkeren.

Nu gaat het in eerste instantie om een crisis in de gezondheidszorg, al is het waarschijnlijk dat deze ook overslaat naar de financiële sector. Er ligt dan ook een taak voor centrale banken om de liquiditeit in het financiële systeem te waarborgen.

Centrale banken reageren nu sneller dan in 2008. Die les lijken ze in ieder geval te hebben geleerd. Maar het beschermen van de financiële sector is nog niet hetzelfde als het voorkomen van een ernstige economische crisis.

Het belangrijkste zijn echter de maatregelen die genomen worden om de gezondheidszorg te beschermen. Vandaar de nadruk op handen wassen, thuis blijven en onderling afstand houden waar nodig.



Foto: Archief Barry Eichengreen

## CV

- 1952: Geboren in Californië, VS;
- 1976: Studie Economie Yale University;
- 1978: Studie Geschiedenis, Yale University;
- 1979: Promotie Economie, Yale University;
- 1980: Assistent Hoogleraar Economie Harvard University;
- 1986: Hoogleraar Economie University of California Berkeley;
- 1992: Boek: *The Gold Fetters, The Gold Standard and the Great Depression*;
- 2006: Boek: *Global Imbalances and the Lessons of Bretton Woods*;
- 2015: Boek: *Hall of Mirrors*;
- 2018: Boek: *Populist Temptation*.

Daarna worden de monetaire en budgettaire prikkels relevant. Die kunnen voorkomen dat er vermijdbare schade aan de economie wordt toegebracht. Ze kunnen mensen helpen die hun baan verliezen, hun inkomen zien dalen of die geen toegang meer hebben tot gezondheidszorg als gevolg van een gebrekkige verzekering. Maar dat is niet genoeg om een recessie te voorkomen. De recessie is een logisch gevolg van het feit dat veel mensen noodgedwongen thuiszitten.'

**U heeft het over het verschaffen van noodzakelijke liquiditeit door centrale banken. Maar hebben die niet het grootste deel van hun kruit verschoten met de aanpak van de vorige crisis? De Fed-rente in de Verenigde Staten was laag en elders zelfs rond het nulpunt. Hoe effectief kan monetair beleid dan nog zijn?**

'Oh, er zijn nog meer dan genoeg instrumenten beschikbaar. Kijk alleen al naar wat de Bank of Japan nu reeds jarenlang doet. Centrale banken kunnen veel meer, ze kunnen de rentes van staatsobligaties limiteren. Dat gebeurde bijvoorbeeld in de Tweede Wereldoorlog.

Centrale banken kunnen bedrijfsobligaties gaan opkopen, ze kunnen zelfs aandelen gaan kopen. De Federal Reserve kan daarnaast ook nog de hoeveelheid dollar swaps met buitenlandse centrale banken uitbreiden. Ik ben het duidelijk niet eens met de toon van de vraag. Er zijn nog tal van niet gebruikte middelen beschikbaar waar centrale banken gebruik van kunnen maken.'

**Centrale banken moeten meer schuld op zich nemen. Hetzelfde geldt voor overheden, zegt u. Het lijkt de traditionele manier om een crisis te bezweren. Maar de rekening van de vorige crisis, en talloze tussentijdse kleinere crises, is nog niet terugbetaald. Is het niet wachten op het moment dat deze hele schuldenberg ontploft en er een economische crisis komt die zijn gelijke in de geschiedenis niet kent?**

'Dat is geenszins noodzakelijk. Laten we er eens van uitgaan dat het wereldwijde nationale inkomen (GDP) de komende zes maanden met 50% daalt, om daarna weer terug te keren tot het 'normale' niveau van voorheen. Dat is een extreem scenario en niet iets waar economen op dit moment rekening mee houden.

Laten we zeggen dat overheden de wegvallende wereldwijde vraag compenseren door de uitgaven te

**Populistische leiders hebben een aversie tegen de mening van 'experts'. Dat is niet erg bemoedigend.**

**Er zijn nog tal van niet gebruikte middelen beschikbaar waar centrale banken gebruik van kunnen maken.**

verhogen met 25% van het nationale inkomen. Dat is immers gelijk aan de wegvallende vraag als gevolg van de crisis.

Het betekent dat de wereldwijde schuld met 25% van het nationale wereldwijde inkomen stijgt. Op dit moment bedraagt de wereldwijde schuld ongeveer 50% van het totale wereldwijde nationale inkomen. Is het werkelijk catastrofaal als dit als gevolg van de crisis stijgt naar 75%?

Laten we eens aannemen dat de rente rond de 2,5% blijft bewegen. Laten we er ook van uitgaan dat de looptijd van de schuld redelijk lang blijft. Dat betekent dat de kosten van de stimuleringsmaatregelen ongeveer 1% bedragen. Daarmee wordt de rente op de schuld betaald en wordt deze ook geleidelijk afgelost.

Het gaat om welgeteld 1% van het nationale inkomen. Dat zijn de kosten die 'toekomstige generaties', zoals het vaak wordt genoemd, op moeten brengen om de crisis van nu op te vangen.

Men kan natuurlijk stellen dat dit een onredelijke last is waarmee we deze toekomstige generaties opzadelen. Maar ik denk dat het om een noodzakelijke last gaat, gezien het feit dat we hier met een crisis te maken hebben die slechts eens per generatie voorkomt.

Met andere woorden: de economische en financiële consequenties van de crisis zijn beheersbaar, maar we moeten de problemen wel rationeel benaderen. We moeten op basis van deze rationele overwegingen de juiste beslissingen nemen. Dat betekent dat er gekozen moet worden voor een actieve rol van de overheid. Je zorgen maken over een crisis die haar gelijke niet kent, helpt daar in ieder geval niet bij.' «

**Centrale banken absoluut niet machteloos;**

**Vergelijking met periode rond Tweede Wereldoorlog meest relevant;**

**Afkeer overheidsingrijpen populistische leiders zorgelijk.**