

Een beetje inflatie is een goede zaak

Europese landen zouden er goed aan doen het Amerikaanse investeringsprogramma te volgen. Wachten op initiatieven vanuit de EU heeft geen zin. Overheden moeten zelf ingrijpen. En wel zo snel mogelijk.

Door Joost van Mierlo

De Belgische econoom Paul de Grauwe kijkt met bewondering toe hoe de Amerikaanse overheid de ene na de andere maatregel neemt om de impasse als gevolg van de coronapandemie te boven te komen. Hij is het absoluut niet eens met criticasters die vrezen dat dit op den duur tot hyperinflatie zal leiden. 'Dat impliceert dat de Verenigde Staten een bananenrepubliek zouden worden. Dat is volstrekte onzin.'

De Grauwe is van huis uit liberaal. Het marktmechanisme is in zijn ogen de beste manier om welvaart te genereren. Maar de laatste jaren vraagt hij daarnaast om een actieve rol van de overheid. In zijn laatste boek 'De limieten van de markt', waarvan eind vorig jaar vanwege de pandemie nog een herschreven versie verscheen, pleit De Grauwe voor een actief ingrijpende overheid, met name waar het gaat om sociale ongelijkheid en het milieuvraagstuk.

Met de pandemie lijken er geen grenzen te zijn aan de overheidsuitgaven. Volgens De Grauwe was er geen andere keuze. Nu gaat het erom niet te snel in dezelfde fouten uit het verleden te vervallen, zoals toen na de kredietcrisis van 2008 te snel werd gekozen voor het terugdringen van het begrotingstekort. De Grauwe: 'Laat overheden profiteren van de lage rente en lenen nu het kan. Dat geld moet natuurlijk goed worden besteed, maar wat dat betreft is er ook al geen gebrek aan mogelijkheden.'

Duizend miljard dollar hier, duizend miljard dollar daar, de Amerikaanse overheid lijkt geen grenzen te kennen als het gaat om het stimuleren van de economie. Is dat zorgelijk?

'Wat mij betreft niet. Kijk, dat de Amerikaanse overheid actief is, is niet helemaal nieuw. Ook onder de voormalige president Donald Trump werd al veel geld uitgegeven. Maar het is ontegenzeggelijk waar dat er nu sprake is van een stroomversnelling.'

Ik bekijk dat met een zekere bewondering. De huidige president Joe Biden kreeg in de verkiezingscampagne de bijnaam 'Sleepy Joe'. Nou, dat is iets wat hij in ieder geval niet waarmaakt. De man is eerder hyperactief. Ongelooflijk.'

Er bestaat ook kritiek op het programma. En niet alleen uit de hoek van de Republikeinen. Volgens de Democraat Lawrence Summers zal het tot inflatie en mogelijk zelfs tot hyperinflatie leiden. Wat denkt u daarvan?

'Dat is niet mijn grootste zorg. Natuurlijk gaat het om aanzienlijke bedragen, maar we hebben ook te maken met een serieuze situatie. Het is geen gewone crisis. Als gevolg van de pandemie is het systeem geïmploedeerd. Als overheden niet hadden ingegrepen, was de ellende niet te overzien geweest.'

'Voor sommige van de grote problemen van dit moment is het noodzakelijk dat de overheid het initiatief neemt.'

Paul de Grauwe

Paul de Grauwe werd in 1946 geboren in Ukkel. Hij studeerde Economie aan de Katholieke Universiteit in Leuven en haalde zijn PhD aan de Johns Hopkins University in Maryland. Vanaf 1973 werkte hij voor onder meer het Internationaal Monetair Fonds, de Katholieke Universiteit in Leuven en de London School of Economics. Tussen 1991 en 2003 was De Grauwe Lid van het Belgische parlement zat hij in de senaat voor de Vlaamse Liberalen. De Grauwe schreef meerdere boeken en ontving in 2013 de Arkprijs van het Vrije Woord.



Nu moet worden gewerkt aan het weer op gang brengen van de economie. In de Verenigde Staten gebeurt dat met een zekere energie. Misschien dat dit op den duur tot wat meer inflatie zal leiden, maar dat lijkt me eerlijk gezegd alleen maar een goede zaak. De inflatie is de afgelopen jaren te laag geweest en daarmee de oorzaak van tal van problemen.'

En hyperinflatie?

'Ja, dat lijkt me echt onzinnig. Dat veronderstelt dat de Verenigde Staten een soort bananenrepubliek zouden worden waar de geldpers voortdurend blijft draaien. Dat is natuurlijk niet aan de orde. Biden heeft nu al aangekondigd dat hij de belasting voor vermogenden zal gaan verhogen. En tal van ondernemingen betalen op dit moment helemaal geen belasting. Er is wat dat betreft nog aanzienlijke ruimte om de inkomsten voor de overheid te verhogen.'

Maar wordt het voorlopig niet allemaal nog geleend en voor een belangrijk deel monetair gefinancierd?

'De rente is extreem laag op dit moment. Dat maakt het aantrekkelijk om te lenen. De Federal Reserve heeft al laten weten dat het geen bezwaren ziet in de huidige uitgaven. Het kan op den duur leiden tot een wat hogere inflatie. De afgelopen jaren is de inflatie structureel onder de 2% gebleven, de komende jaren kan die er wat bovenuit komen. Ik heb er vertrouwen in dat, indien de inflatie echt de pan uit zou vliegen, de Federal Reserve zal optreden en de rentevoeten zal verhogen.'

Het ligt er natuurlijk aan wat er gedaan wordt met het geld. Zijn wat dat betreft investeringen in infrastructuur niet aantrekkelijker dan het uitdelen van cheques, waar ook Biden nu weer voor kiest?

'De Amerikanen doen het allebei. Het zorgt er in de eerste plaats voor dat er weer vertrouwen wordt geschapen. Maar inderdaad zijn met name de investeringen belangrijk, of

misschien zelfs cruciaal. De afgelopen decennia is er een sfeer ontstaan waarbij mensen geleidelijk het idee kregen dat de markt alle oplossingen heeft en alles wat de overheid doet, verkeerd is.

Je zag dat misschien wat meer in Angelsaksische landen dan in West-Europa, maar het idee is overal binnengeslopen.

Deze aanname is echter pertinent onjuist. Ik denk dat er een omslag in het denken heeft plaatsgevonden. Het afgelopen jaar is duidelijk geworden dat de overheid het marktsysteem heeft gered.

Voor sommige van de grote problemen van dit moment is het juist noodzakelijk dat de overheid het initiatief neemt. Dat geldt zeker voor het milieuvraagstuk. Het stimuleren van alternatieve vormen van energie is absoluut noodzakelijk. Het is ook een integraal onderdeel van de plannen van Biden. Maar ook de sociale ongelijkheid moet worden aangepakt. Dat kan met investeringen in onderwijs.'

U lijkt onderscheid te maken tussen overheidsuitgaven en overheidsinvesteringen. Is dat verschil verdwenen in de discussie over het indammen van begrotingstekorten?

'Het gaat inderdaad om een wezenlijk onderscheid. Ik denk dat er wel iets voor te zeggen valt dat de lopende overheidsuitgaven over de middellange termijn in evenwicht zijn en gedekt worden door belastinginkomsten. Maar het moet daarnaast voor de overheid mogelijk zijn om te lenen voor investeringen. Dat geldt wordt immers terugverdiend met een sterkere economische groei en hogere belastinginkomsten in een later stadium.

Ik denk dat de huidige Amerikaanse regering dit begrijpt. Er wordt nu ook veel geld uitgegeven voor de verbetering van infrastructuur. Dat is absoluut noodzakelijk. Het is een zeer uitgebreid en weldoordacht programma.'



En dan Europa. Hier wil het maar niet vlotten. Waarom niet?

'Aanvankelijk was er de gedachte dat dit zou moeten worden opgepakt door de EU. Dat zou ook het beste zijn, maar dan blijkt toch dat het om heel stroeve besluitvorming gaat. Het is natuurlijk een goede zaak dat er een investeringsfonds is gekomen, al is het met 750 miljoen euro wel wat aan de kleine kant.'

Er wordt in Nederland bijvoorbeeld nog altijd getwijfeld over de financiering van dat fonds. Door de uitgifte van EU-obligaties zou er geen enkele mogelijkheid meer zijn om de uitgaven-drift in zuidelijke EU-landen in te tomen. Hoe kijkt u daar tegenaan?

'Ja, dat hoor ik ook. Maar het is in mijn ogen volledig onterecht. Er wordt altijd met een beschuldigende vinger naar Italië gewezen, maar dat land heeft al meer dan tien jaar een overschot op de primaire begroting. Inderdaad, als de rente-inkomsten worden meegerekend, is er nog altijd sprake van een tekort, maar om dat excessief gedrag te noemen, is natuurlijk uit den boze.'

De hoge schuld is een erfenis uit het verleden. Die kun je natuurlijk niet negeren, maar het zou de landen in Noord- en West-Europa sieren als ze zouden inzien dat er wel degelijk grote inspanningen zijn geleverd om de uitgaven in te tomen.'

Meer respect voor zuidelijke landen dus?

'Ja, er bestaat een grens binnen Europa die wij als Belgen haarfijn aanvoelen. Hij begint namelijk bij de taalgrens in België. Er is een verandering van de geesten nodig. Er moet gezamenlijk worden gewerkt om de grote problemen, zoals die van het milieu, aan te pakken. Daar zijn gezamenlijke investeringen voor nodig. Die moeten we ook gezamenlijk financieren. Ik ben blij dat daar een begin mee is gemaakt.'

Het fonds is er, maar het uitkeren van het geld verloopt traag. Wat moet er worden gedaan?

'Het komt op dit moment inderdaad op nationale overhe-

den aan. Wat dat betreft kan er een voorbeeld worden genomen aan de plannen in de Verenigde Staten. Want ook in Europa zijn er tal van mogelijkheden.

Ik denk dan aan investeringen op het gebied van milieu en alternatieve vormen van energie. Niet dat dat allemaal zo gemakkelijk zal zijn. Leg vandaag de dag maar eens een spoorlijn aan. En in Nederland heb je op dit moment ook al problemen met het plaatsen van windmolens, geloof ik.

Maar de investeringen gaan verder. In woningbouw bijvoorbeeld. Veel mensen wonen nog altijd niet in een degelijke woning. Dat is op den duur niet goed voor de stabiliteit van de maatschappij.

En mensen moeten gaan beseffen dat er alternatieve mogelijkheden zijn om dit te financieren. Dat hoeft echt niet meteen gepaard te gaan met het verhogen van belastingen of het snijden in andere uitgaven. Zeker niet op dit moment, nu de rente zo laag is, waardoor de last van die schuld ook relatief laag is. Maar dat vraagt wel om een aanpassing van de ideeën over de rol van de overheid. Ik denk dat de tijd daar rijp voor is.'

Hoe ziet u de toekomstige rol van de EU?

'Die is belangrijk, maar wanneer het om publieke investeringen gaat, blijft die rol beperkt. Dat zie je ook

met het huidige investeringsfonds van 750 miljard dat over verschillende jaren wordt verspreid. Dat klinkt indrukwekkend, maar het gaat uiteindelijk om niet meer dan 1% van het BBP op jaarniveau. Er zal meer moeten worden gedaan door nationale overheden. In individuele landen is het eenvoudiger om de consensus te vinden die noodzakelijk is voor grotere investeringen.

Dat is wat we ook gezien hebben in de Verenigde Staten. Daar gaat het om investeringen die de komende jaren tot wel 4% van het BNP uitmaken. Dat tikt aan. Het zou mooi zijn als we hier binnenkort vergelijkbare initiatieven kunnen verwelkomen.' ■

'Het afgelopen jaar is duidelijk geworden dat de overheid het marktsysteem heeft gered.'