

HET MANHATTAN-EFFECT EN DE EENARMIGE ECONOMOOM

(Onder Economen, DDL 20 oktober 2001)

door

Hans van Mierlo

Moet het Manhattan-effect worden bestreden met beleidsmaatregelen uit de hoogtijdagen van het zogeheten ‘keynesiaanse’ begrotingsbeleid, en wat heeft dat dan met een eenarmige econoom te maken? Een lesje toegepaste macro-economie.

De Nieuwe Economie beloofde aanhoudende economische groei en daarmee een structuurbreuk met het verleden van de gesel van de conjunctuurcyclus. Na het hoogtepunt van 2000 kwamen de financiële markten echter steeds meer onder druk en doken de beurskoersen van vooral ICT-fondsen in een glijvlucht naar beneden. De terreuraanslag op de Twin Towers in Manhattan van 11 september betekende niet alleen een politiek-maatschappelijke aardbeving, maar luidde volgens veel economen ook het definitieve einde in van de nieuwe economie.

Emeritushoogleraar economie Jan Pen, zo ongeveer Nederlands’ laatste keynesiaan, schreef twee sombere columns in Het Parool, waarin hij een pleidooi voerde voor de klassieke keynesiaanse receptuur van vooral belastingverlaging om de dreigende economische crisis te bestrijden. In diezelfde krant ging die andere bekende emeritushoogleraar economie, Arnold Heertje, daar dwars tegen in: “De groei zakt niet in, maar komt op een hoger plan”. Wie heeft er gelijk, of zijn wij weer overgeleverd aan het ‘enerzijds, anderzijds’ waar economen zo berucht om zijn en die president Johnson eens deed verzuchten: ‘geef mij asjeblieft een eenarmige econoom’?

Eerst even de nuchtere cijfers. Precies een maand later, op 11 oktober, blijken de belangrijkste beursindexcijfers in Amerika, Europa en Japan weer op het peil van 11 september teruggekeerd. Het is echter nog de vraag of daarmee de dalende trend die daarvoor al was ingezet, ook maar meteen is doorbroken. Dat is afwachten geblazen. Voorspellen is moeilijk, vooral als het om de toekomst gaat, maar wij kunnen wel iets zeggen over de mechanismen waarlangs de economische schok van het Manhattan-effect zich verspreidt over de gehele economie.

Het dalende consumentenvertrouwen is een eerste storingsbron. Dat vertrouwen daalde al langer, maar de effecten ervan op het consumentengedrag zijn onzeker. Het kan leiden tot minder bestedingen, waardoor een recessie in de hand wordt gewerkt. Als de consumenten evenwel prijsstijgingen verwachten gaan zij voorraden aanleggen, ofwel hamsteren. De reactie op de goederenmarkten is daarmee onvoorspelbaar. Een ander mechanisme loopt via de goederenstroom. Er is een stuk verkeer op Manhattan weggevallen, maar de financiële wereld heeft in aanpalende locaties zijn dagelijks werk weer hervat. Fysiek verkeer is toegenomen, omdat gigantische hoeveelheden puin moeten worden afgevoerd en straks minstens zoveel bouwmaterialen aangevoerd. De bouwsector krijgt daardoor in elk geval een geweldige impuls, zij het eenmalig.

De gevolgen via de kapitaalmarkt kunnen veel groter zijn. De beurs was na 11 september ingestort maar lijkt zich sindsdien weer te herstellen. De vraag is of dit herstel zal doorzetten. Dat zal het geval zijn als de economische groei doorgaat. De waarde van de aandelen berust immers op de winsten van de ondernemingen en die zijn weer afhankelijk van die groei. Optimisten vertrouwen er daarom op dat het met de beurskoersen wel weer goed komt. Pessimisten zien hier juist de grootste bedreiging. Verliezen op de beurs leiden tot lagere bestedingen. Zowel de consumptie als de particuliere investeringen worden er negatief door beïnvloed en dan gaat het om waarneembare inkomens en bestedingen. Jan Pen schetst op deze manier het ontstaan van een keynesiaanse depressie. De markten krimpen in omdat de inkomens inkrimpen. Bedrijven verliezen afzet en

werknemers worden ontslagen. In zo'n proces is de aanval op Manhattan een kleine oorzaak met grote gevolgen, die in de klassieke economische handboeken worden beschreven.

Gelukkig weten wij sinds Keynes ook wat er tegen kan worden gedaan. Een echte depressie kan worden bestreden door een snelle en fikse belastingverlaging. Helaas hebben wij dat instrument in Nederland al weggegeven met de fundamentele belastinghervorming van zowat een jaar geleden. Of kunnen de tarieven nog verder omlaag? Dat zou een onverwacht bijkomend argument voor invoering van de 'vlaktaks' zijn met een laag en proportioneel tarief. Verhoging van de overheidsuitgaven helpt ook, maar dat duurt te lang en komt vaak terecht bij de verkeerde uitgaven (salarissen voor mensen die niet zijn te krijgen) en verkeerde bedrijfstakken (bijvoorbeeld de defensie-industrie). Belastingverlaging werkt daarom sneller en beter, vooral als dat meteen door de consumenten in de portemonnee wordt gevoeld. Dat hangt af van het belastingsysteem, maar in Nederland werken de omzetbelasting en de loonbelasting (voor zover ingehouden!) snel.

Zulke koopkrachtbevorderende maatregelen moeten natuurlijk in de eerste plaats worden genomen in de Verenigde Staten om een wereldwijde depressie te voorkomen. Gelukkig wordt het debat daarover in volle hevigheid gevoerd, niet alleen bij CNN maar ook in het Amerikaanse Congres. Daarbij is de angst voor begrotingstekorten een slechte raadgever. Die zijn het gevolg van economische stagnatie en als men probeert die weg te werken met belastingverhoging, valt men in de kuil van de ouderwetse begrotingspolitiek: dan verergert immers de economische krimp.

In Nederland klampen wij ons vast aan de Zalmnorm (lange termijn), maar dat hoeft belastingverlaging (korte termijn) niet te verhinderen. Daarmee kan de economische groei immers op peil worden gehouden. De rentepolitiek is overgedragen aan Duisenberg in Frankfurt, maar belastingheffing is nog steeds een nationaal instrument. Ben ik daarmee opeens met Jan Pen een keynesiaan geworden? Ik dacht het niet, want ik pleit niet voor uitgavenverhoging, alleen voor belastingverlaging als conjunctuurinstrument. Daarmee ben ik misschien wel die eenarmige econoom waarom wordt gevraagd. Dat geeft niet, als het debat dan ook maar wél wordt gevoerd in Den Haag en op tijd. Een economische depressie zou de terroristen immers veel te goed uitkomen.

Prof Dr J.G.A. van Mierlo is hoogleraar Openbare Financiën aan de Faculteit der Economische Wetenschappen en Bedrijfskunde van de Universiteit Maastricht.