

Interview met Isabella Weber

‘Wacht niet met ingrijpen totdat schokken het hele systeem destabiliseren’

Prijzen aan banden leggen en voedselvoorraden aanleggen. Dat zijn volgens de Duitse econoom Isabella Weber drastische maatregelen die kunnen zorgen dat de economie niet ontspoot.

JASPER LUKKEZEN

Hoofdredacteur van ESB

RON STOOP

Vakredacteur bij ESB

Echt zo'n beetje alles werd de afgelopen twee jaar duurder, het CBS rapporteerde zo'n 15 procent inflatie. Prettig voor bedrijfseigenaren, want daarvoor schreef het bedrijfsleven in het Westen recordwinsten (Vrijmoeth en De Vos, 2023). Dat energie in september 2022 zelfs 22 keer duurder was dan gemiddeld in de vijf jaar daarvoor (data: Dutch TTF gas futures), was bij veel ondernemingen onderaan de streep niet te zien.

De werknemers hadden het nakijken. Collectieve arbeidsovereenkomsten voorzagen in Nederland voor 2022 en 2023 in loonstijgingen van twee à drie procent – ver verwijderd van de vijftien procent die nodig zou zijn voor koopkrachtbehoud. En ondanks de reële loonsverbetering die in 2024 verwacht wordt – het Centraal Planbureau raamt een nominale cao-loonstijging van 5,4 procent tegenover een stijging van de consumentenprijzen van 3,4 procent (CPB, 2023) – komen de reële lonen waarschijnlijk niet meer terug op het niveau van vóór de oorlog in Oekraïne.

Bedenker prijsplafond

Reden genoeg om te rade te gaan bij Isabella Weber van de University of Massachusetts. Deze jonge Duitse econoom, geboren in Neurenberg in 1987, werd vroeg in de energiecrisis door het economische establishment voor gek verklaard (Bloomberg, 2023) vanwege een opiniestuk in *The Guardian* (2021) waarin ze voorstelde om de inflatie en de winsten te beperken door prijzen te reguleren. Haar *understated* commentaar: “Dat was geen fijne ervaring.”

Weber werd gerehabiliteerd door politici die haar vroegen om de ideeën in de praktijk te brengen. Ze was lid van de Duitse regeringscommissie die het prijsplafond voor energie bedacht (Der Spiegel, 2022).

Ze ging aan de slag om te bewijzen dat – in weerwil van conventionele economische inzichten – óók in goed

functionerende markten enorme prijsstijgingen mogelijk zijn (Weber en Wasner, 2023). Met een aantal collega's laat ze kunstmatige intelligentie de duizenden *earnings calls* van beursgenoteerde bedrijven doorspitten. “Die bestuursvoorzitters vertellen hun aandeelhouders natuurlijk gewoon waarom ze in crisistijd zulke winsten maken.” De kern: bedrijven die onder normale omstandigheden meer winst maken door meer te verkopen, kunnen dat als het aanbod schaars wordt ineens doen door prijzen te verhogen. Als Poetin de gaskraan kan dichtdraaien, als Oekraïens graan onze havens niet meer kan bereiken of als het Suezkanaal geblokkeerd wordt, dan kan de consument geen kant op en zullen bedrijven hun prijzen verhogen – zoals Weber vaststelt: “Vaak meer dan hun kosten stijgen.”

Mededingingsautoriteiten zoals de ACM staan machteloos tegen deze *sellers inflation*, zoals Weber dit fenomeen doopte, want al zien de gezamenlijke en gelijktijdige prijsstijgingen er voor de consument uit als prijsafspraken – dat zijn ze niet. Weber: “Wat je ziet, is impliciete prijscoördinatie.” Alle bedrijven in de markt weten dat er schaarste is, en begrijpen dat prijsverhogingen nu niet zullen leiden tot een overstap naar de concurrent. “Daarvoor hoeven ze niet bij elkaar te gaan zitten. Al luisteren bedrijven natuurlijk ook gewoon naar elkaars earnings calls.”

U kwam op het idee van prijsregulering door uw onderzoek voor uw boek over de economische hervormingen in China in de jaren tachtig (Weber, 2021). Hoe zit dat?

“Ik heb de versoepeling en het opgeven van prijscontroles onderzocht. De Chinezen kozen voor een geleidelijke transitie bij het verlaten van de maoïstische economie door ‘vanuit de marges’ [de minst belangrijke dingen eerst, red.] te liberaliseren. Ze probeerden altijd controle te houden over producten die een bron van instabiliteit konden zijn en deden dat zeer fijnmazig, waarbij belangrijke prijzen strenger gecontroleerd werden dan minder belangrijke prijzen.

Neem bijvoorbeeld staal, een essentieel product. Er waren grote nationale staalfabrieken die min of meer de centrale pijlers van het industriële systeem vormden, daar hield de overheid de controle. Maar op het platteland

Een ingekorte versie van dit interview verscheen in het magazine Outlook 2024 van Het Financieele Dagblad

stonden ook kleine staaovens in achtertuinen, die werden vrijgelaten. Aan de andere kant kun je ook een nationale fabriek hebben die servetten produceert – die waren niet essentieel en werden losgelaten. En met succes: China heeft een trackrecord van ongelooflijk hoge groei gezien, en met die groeicijfers ook nog een verbazingwekkend laag inflatieniveau. Vooral als je het vergelijkt met Latijns-Amerikaanse landen en beseft dat de industrialisatie zeer snel was.”

Deze analyse gaat over een systeem van volledig vaste prijzen die geleidelijk worden losgelaten. Vorig jaar ging het echter om een redelijk goed functionerende markt voor grondstoffen. Dat is toch heel wat anders?

“Het aanbod in de coronalockdown-economie was behoorlijk beperkt door de overheid. Toen de acute crisis voorbij was, wilde men naar een meer marktgeoriënteerde situatie en werden die beperkingen in een keer losgelaten. Dat leidde tot forse prijschommelingen.

Ik was niet de enige die deze parallel zag: de Raad van Economische Adviseurs van het Witte Huis vergeleek in het najaar van 2021 de oplopende inflatie niet met die in de jaren zeventig, maar met die direct na de Tweede Wereldoorlog (Rouse et al., 2021). Toen wilde men af van de prijscontroles van de oorlogseconomie en besloot dat geleidelijk te doen, want als alle prijscontroles van de ene op de andere dag zouden worden opgeheven, dan zou dat tot enorme inflatie leiden, zo was de vrees. Fabrieken moesten worden heringericht van het produceren van tanks naar het produceren van auto's, koelkasten, enzovoort. Zonder regulering zouden de prijzen in knelpuntsectoren waar het aanbod zich onvoldoende snel zou kunnen aanpassen door de fysieke 'bottlenecks' kunnen exploderen.

Dat de overgang geleidelijk moest gebeuren, daarover bestond grote consensus. Irving Fisher (waarschijnlijk de meest monetair-conservatieve econoom), Frank Knight (een van de mentoren van Milton Friedman), Paul Samuelson (de belangrijkste auteur van leerboeken van de twintigste eeuw), Paul Sweezy (een marxistische econoom) en John Kenneth Galbraith (een institutionele econoom) waren het erover eens dat je in dit soort situaties strategische prijscontroles moest handhaven om inflatie te voorkomen.”

Bevorderen prijsbeperkingen dan de welvaart?

“Prijnsbeheersing is geen doel op zich. Het is een hulpmiddel dat nuttig kan zijn als het aanbod ineens beperkt wordt. Er is dan sprake van zeer sterke inelasticiteiten in het aanbod. Prijsbeheersing is vooral nuttig als deze inelasticiteiten tijdelijk zijn: als de Nord Stream-pijpleiding is opgeblazen, zal er geen gas doorheen stromen, ongeacht hoe hoog de gasprijzen worden. En ook als een schip het Suezkanaal blokkeert, helpt meer betalen niet om meer vracht naar Europa te krijgen. Markten werken dan nog wel, omdat bedrijven nog steeds zaken doen en relaties met klanten hebben. Maar de prijzen functioneren niet meer zoals we dat gewend zijn. En in dat soort situaties zeg ik niet eens dat je de prijzen op het niveau moet houden waarop ze waren voordat het aanbod beperkt werd. Maar wel dat als je de prijs volledig zou laten exploderen, dat dit een enorme doorwerking op de gehele economie heeft zonder dat het aanbod wezenlijk verbetert. Dan is het logisch om na te denken over prijsbeleid.”



Centraal in uw denken staat de notie dat de ene prijs de andere niet is.

“In het tijdperk van neoliberalisme zijn we eraan gewend geraakt om te denken dat er één manier is om dingen te organiseren die voor iedereen op ongeveer dezelfde wijze werkt. We zijn een beetje vergeten dat sommige dingen veel belangrijker zijn dan andere. Net als dat er een tijdje nauwelijks werd nagedacht over systeemrelevante industrieën of goederen, hebben we economen getraind om zich geen zorgen te maken over de verschillen tussen bijvoorbeeld de prijs voor gas en die voor glittersokken. Is jullie in je studietijd ooit gevraagd wat belangrijke prijzen zijn?”

Nee.

“De relevantie van verschillende soorten prijzen is voor de meeste economen onbekend. Verder dan de gewichten in de consumentenprijsindex [het mandje van het CBS, red.] komt bijna niemand. Vroeger was dit trouwens anders. Adam Smith heeft in zijn *Wealth of Nations* meer pagina's over graan en maïs geschreven dan over prijzen in het algemeen, en ook de klassieke economen uit de negentiende eeuw waren volledig geobsedeerd door graanprijzen, en John Maynard Keynes keek zijn hele leven naar grondstofprijzen. Het is alsof we iets verloren hebben.”

Uw bijdrage over sellers inflation is een poging deze inzichten weer terug te brengen?

“Het concept van 'sellers inflation' is in zekere zin een klassieke institutionele benadering. In plaats van uit te gaan van axiomatische aannames over hoe bedrijven zich gedra-

gen, kijken we naar wat bedrijven zelf zeggen over hoe ze zich gedragen. Ik ben dus wat inductiever in de zin dat ik ook kwalitatief onderzoek doe. En dan kun je natuurlijk, zodra je deze theorieën en hypothesen hebt gegenereerd, ze weer op een meer deductieve manier gaan testen. Dat kan tegenwoordig beter dan vroeger trouwens. Met chatGPT kunnen kwalitatieve onderzoeksbenaderingen opgeschaald worden op manieren die een hogere mate van generaliseerbaarheid mogelijk maken.”

U klinkt hier als iemand die op basis van data onderzoek doet naar maatschappelijke kwesties. Toch zijn er economen die vinden dat u heterodox bent, en zij bedoelen dat niet per se positief.

“We hebben een empirische wending in de economie gehad die een klein aantal methoden tot de ‘gouden standaard’ heeft verheven. Deze methodes zijn nuttig, maar de gegevensvereisten en de tijd die nodig is om ze uit te voeren zijn zodanig dat je de neiging hebt om vrij kleine vragen te beantwoorden en veel tijd te nemen voor je onderzoek.

Nu we ons midden in verschillende crises bevinden, zou de economische discipline een goed onderbouwd, serieus, wetenschappelijk debat moeten voeren over wat er momenteel in de wereld aan de hand is. In plaats daarvan zeggen veel academici: ‘Sorry, daar valt niets over te zeggen, omdat ik mijn *difference-in-differences*-regressie nog niet kan uitvoeren, of omdat ik nog niet over de perfecte dataset beschik. Over drie jaar heb ik misschien een sample.’

Economen die zeggen ‘o, dit is niet causaal, dit is niet *rigorous*, dit voldoet niet aan onze gouden standaarden’, die zijn behoorlijk cynisch. Mensen die een economische opleiding hebben gevolgd, hebben een verantwoordelijkheid om te proberen te begrijpen wat er aan de hand is. Als we dat niet doen, creëren we een kennisvacuüm dat onze samenlevingen verlamt.”

Die gouden standaard is er natuurlijk ook om bijvoorbeeld voorbarige conclusies te voorkomen. Bent u niet bang om een stap te ver te zetten?

“Keynes zou zeggen: ‘Als de informatie verandert, verander ik van gedachten.’ De angst om een fout te maken is een deel van het probleem met het soort klimaat dat we in de economische wetenschap hebben. Natuurlijk mogen economen een fout maken.

Maar je moet wel willen blijven nadenken. Hoe kan het zo zijn dat we een ongelooflijk hoge concentratie van bedrijven hebben gehad en een zeer lage inflatie? Hoe kan het zo zijn dat we in diezelfde institutionele setting plotseling deze prijsstijgingen hebben? We bevinden ons in een situatie waarin we echt dringend nieuwe soorten beleidsinstrumenten nodig hebben.”

Het gasprijsplafond is zo’n instrument en daar is veel discussie over. Leidt een maximumprijs er niet toe dat de vraag naar gas groter is dan het aanbod?

“De grote angst van de Duitse regering was dat de prijs van gas niet hoog genoeg zou zijn om het gas naar Europa te laten komen. Maar de Europese markt is toch een soort monopsonie: als Europa een plafond instelt boven de prijs van de langetermijncontracten in Oost-Azië, dan zal er nog

steeds genoeg gas naar Europa vloeien. En zo was het ook. Op het moment dat de Europese Commissie uiteindelijk besloot om een gasprijsplafond in te voeren, daalden de toekomstige marktprijzen, ook al was de plafondprijs hoger dan de marktprijs op dat moment.

Dan is er nog een tweede vraag: laten we veronderstellen dat we daadwerkelijk een tekort hebben. Dus geen tekort aan aardbeien, ijs of glitter sokken, maar een tekort aan gas. Je zou dit kunnen zien als een situatie die enigszins op een hongersnood lijkt, in de zin dat dat gas absoluut essentieel is. Ik denk dat we de gastekorten veel meer moeten beschouwen vanuit het perspectief van Amartya Sen’s *Famine theory*, dan vanuit het perspectief van het eerste welvaartstheorema: gas kon landen niet bereiken als gevolg van een oorlog, niet als gevolg van verkeerde prijzen.

Het is in dit soort situaties geen goed idee dat Europese landen tegen elkaar opbieden op de gasmarkt. De begrotingsruimte van een staat is geen eerlijk criterium voor de toewijzing van essentiële hulpbronnen. Toch werd dit het criterium, omdat de hoeveelheid gas dat je kon kopen afhangt van de vuurkracht op je begroting. We hebben in dat soort situaties dus een ander soort mechanisme nodig.

Een derde vraag is of je met het beperken van de gasprijs ook de bespaarprikkels voor bedrijven en huishoudens beperkt, wat niet handig is met oog op de klimaatopgave. Dat valt echter mee. Het rendement van stijgende prijzen is afnemend; de extra stimulans bij steeds hogere verhogingen is zeer klein. Terwijl de extra schade zeer groot is.”

In uw onderzoek (Weber et al., 2022) komen telkens dezelfde prijzen terug als systeemrelevant. Als de prijs van energie, van voedsel en van huisvesting stijgt, dan werkt dat uiteindelijk door in alle andere prijzen. Vooral aan voedsel besteedt u veel aandacht. Waarom?

“Voedsel is absoluut essentieel voor het menselijk leven. Het probleem is duidelijk: de voedselonzeekerheid is op veel plaatsen toegenomen, de voedselbanken kunnen de vraag niet aan. Niet alleen bij ons in het Westen, ook in het mondiale Zuiden. Vanuit het perspectief van geopolitieke stabiliteit moeten we heel serieus gaan nadenken over voedselprijsstabiliteit. Want als je denkt: o ja, de voedselprijs fluctueert vrijelijk, iedereen zal daar optimaal van profiteren, dan mis je het hele probleem.”

Het reguleren van voedselprijzen is heel ingewikkeld. De supermarkt heeft een ongelooflijk breed aanbod. Regulering is dan toch eigenlijk alleen de moeite waard als de omvang van de prijsfluctuaties in de toekomst fors zal toenemen?

“Er zullen nog meer schokken volgen. We zijn niet op weg naar een nieuwe *Great Moderation* [de term voor de relatief stabiele economische ontwikkeling in de Westerse wereld tussen 1987 en 2007, red.], we liggen op koers voor een periode van overlappende crisissituaties van pandemieën, natuurrampen en geopolitieke confrontaties. Bedenk dat alleen al door de klimaatverandering de landbouwopbrengsten het ene jaar recordhoogten zullen bereiken, om het jaar daarop weer in te storten. Het is zeer waarschijnlijk dat de prijschommelingen in de landbouw daardoor veel groter zullen worden.

In zo'n wereld is het beter om een gereedschapskist te hebben waarmee je op een zo lokaal mogelijke manier op schokken kunt reageren – in plaats van dat deze schokken je hele systeem destabiliseren en dat we dan pas ingrijpen.

Maar we doen dat laatste. Met het aanscherpen van de rentetarieven probeert de centrale bank de inflatie te beteugelen door de werkloosheid te verhogen, en de groei te verminderen.

Feitelijk ondermijnt dat rentebeleid ons vermogen om de klimaatverandering te bestrijden, omdat de investeringen veel duurder zijn geworden. Zelfs in de VS staan door de hoge rente investeringen in windparken onder druk, ondanks de *Inflation Reduction Act* (CNBC, 2023). Als we de klimaatverandering niet bestrijden, krijgen we meer schokken te verduren. Dat is een *Catch-22*-situatie, waar we toch uit moeten zien te komen.”

Maar moet de politiek zich niet juist wat minder bemoeien met economische besluitvorming?

“Het is belangrijk om je te realiseren dat op het moment van een schok het recht van de sterkste geldt. Er zijn dus regels nodig om op een meer democratische, evenwichtige manier met die schokken om te gaan. Die regels moeten we in de ‘rustperiodes’ ontwerpen, zodat we niet louter tijdens de schok zelf hoeven te handelen.

Er is een sterke samenhang tussen de politieke en de economische dynamiek van veel kwesties. Bij beleid tegen klimaatverandering, bijvoorbeeld, kunnen we het mooiste, meest theoretisch efficiënte CO₂-belastingsysteem invoeren. Maar als dat leidt tot een situatie waarin de helft van de mensen voor de *Alternative für Deutschland* stemt, dan wordt het bestrijden van klimaatverandering nog veel moeilijker, ongeacht hoe optimaal het vormgegeven beleid ook lijkt.

Daarom moeten we voorkomen dat deregulering tot noodsituaties leidt: dat is enorm belangrijk voor de politieke en uiteindelijk ook de economische stabiliteit.”

Terug naar voedsel. Hoe voorkomen we daar problemen?

“Door reserves aan te leggen, strategische voedselvoorraden van basisvoedsel dat kan worden bewaard. Je kunt graanmarkten zo ontwerpen dat ze minder volatiel worden door transparant te zijn over voedselopslag, maar ook door na te denken over voorraadbeheer. Wanneer de prijzen stijgen, moet er een voldoende grote, algemeen bekende opslagfaciliteit zijn die kan worden aangesproken. Zo'n faciliteit zal waarschijnlijk een soortgelijk effect hebben op de markten als de Europese gasopslagen hebben op de gasmarkt: omdat de reserve kan worden aangesproken, kunnen de prijsstijgingen niet oneindig zijn.”

We proberen even met u mee te denken. Een groot deel van de inflatie komt voort uit een grote volatiliteit op de grondstoffenmarkten die in de hele economie doorwerken. De centrale bank moet de inflatie in de hand houden. Moet dan de centrale bank ook deze voorraden van graan, olie en gas gaan aanleggen?

“Precies. We hebben open-markttransacties nodig voor niet-geldmarkten. Door fysieke voorraden aan te houden en op de juiste manier futures te gebruiken kunnen grondstoffenmarkten gestabiliseerd worden.”

U vraagt ECB-voorzitter Christine Lagarde om veel risico te nemen. We zien de krantenkoppen al voor ons: ‘Miljardenstrop voor de ECB om graanspeculatie’.

“En toch denk ik dat het de ECB is die dit moet regelen. Niet alleen is het huidige beleid van renteverhogingen van de ECB óók een enorme gok – de muntunie heeft nog nooit serieuze renteverhogingen meegemaakt. Maar centrale banken zijn er ook echt goed in om te kopen als niemand wil kopen, en te verkopen als niemand wil verkopen. Dat is waar zij zich in specialiseren. En de ECB is een van de weinige krachtige Europese instellingen.

Als de ECB dit samen met de FED en de Chinezen kan oppakken – die laatsten hebben al enorme graanvoorraden aangelegd, maar hoeveel, is staatsgeheim – dan zouden ze daarmee daadwerkelijk een soort stabilisatie kunnen bewerkstelligen. De hele wereld zou daarvan profiteren.”

Heeft u nog een advies voor 2024?

“Door de reële loondaling hebben werknemers de laatste twee jaar ingeleverd. Nu moeten de werkgevers in het landsbelang wat verlies nemen, en dat kan eigenlijk alleen door afspraken over prijs- en winstmatiging te maken. Komen die afspraken er niet, dan zullen de inflatie en de rente blijven stijgen, en daar heeft niemand baat bij, ook de bedrijven niet.”

Literatuur

- Bloomberg (2023) *Isabella Weber explains the big rethink on what causes inflation*. Bloomberg, 8 juni.
- CNBC (2023) *Turbine troubles have sent wind energy stocks tumbling – and a slew of issues remain*. CNBC, 20 oktober.
- CPB (2023) *Macro Economische Verkenning 2024*. CPB Raming, september.
- Der Spiegel (2022) *Die Frau, die den Preisdeckel erfand*. *Der Spiegel*, 29 september.
- Rouse, C., J. Zhang en E. Tedeschi (2021) *Historical parallels to today's inflationary episode*. The White House, 6 juli.
- The Guardian (2021) *Could strategic price controls help fight inflation?* *The Guardian*, 29 december.
- Vrijmoeth, V. en T. de Vos (2023) *Hoge winsten in tijden van stijgende prijzen*. ESB, 19 april. Te vinden op esb.nu.
- Weber, I. (2021) *How China escaped shock therapy: The market reform debate*. Londen: Routledge.
- Weber, I., J.L. Jauregui, L. Teixeira en L. Nassif Pires (2022) *Inflation in times of overlapping emergencies: systemically significant prices from an input-output perspective*. Umass Amherst Economics Working Paper, 2022-22.
- Weber, I.M. en E. Wasner (2023) *Sellers' inflation, profits and conflict: why can large firms hike prices in an emergency?* *Review of Keynesian Economics*, 11(2), 183–213.