

Missies

Het overheidsbeleid is lang gericht geweest op het vergroten van het nationaal inkomen. Wat verandert er als we het beleid richten op de welvaart in brede zin?

Beleidsfocus op economische groei ondermijnt onderling vertrouwen

Lang werd er gedacht dat de hele samenleving profiteert wanneer de economie als geheel groeit en dat de weg daarnaartoe via meer economische vrijheid loopt. De afgelopen jaren is er echter steeds meer zorg dat toenemende vrijheid tot ongelijkheid en afnemend vertrouwen leidt. Waarom is dat zo?

IN HET KORT

- Het streven naar maximale groei vereist het garanderen van economische vrijheid en een kleine overheid.
- Economische vrijheid schept ook ruimte om machtsposities uit te buiten. Dat creëert ongelijkheid en ondermijnt het vertrouwen.
- Aandacht voor ongelijkheid en welvaart herstelt het vertrouwen. Daarvan profiteren zowel de lagere als de hogere inkomens.

BJORN LOUS
Redacteur bij ESB
en zelfstandig
onderzoeker

Sinds de Tweede Wereldoorlog is het bruto binnenlands product (bbp) de belangrijkste maatstaf van economisch succes, en richt het economisch beleid zich vooral op een zo sterk mogelijke toename van het bbp. Hierbij staat in het dominante neoliberale economische denken de economische vrijheid centraal. Het neoliberalisme veronderstelt dat markten zo vrij mogelijk moeten kunnen opereren om het bbp, en daarmee de welvaart, te verhogen. Zorgen over de verdeling van inkomen en vermogen spelen daarbij nauwelijks een rol. De *trickle-down*-theorie, die stelt dat alle inwoners van een land automatisch profiteren van een toename in de productie, rechtvaardigt zulk beleid (Watkins, 2014).

Na een lange lijst van wetenschappelijke publicaties staat de *trickle-down*-theorie nu echter op de helling. Groei van het bbp betekent niet automatisch dat

iedereen erop vooruit zal gaan. Zo tonen Piketty en Saez (2013) aan dat zestig procent van alle economische groei sinds de jaren zestig naar de rijkste één procent is gegaan. Daarnaast laten Roine et al. (2009) zien dat landen die grenzen stellen aan economische vrijheid – in het bijzonder aan vrijhandel – en die sterke arbeidsmarktinstuties hebben, er beter in slagen om de groei van topinkomens (en van de ongelijkheid) te beperken. Ook Ovaska en Takashima (2010) laten zien dat macro-economisch beleid gericht op groei van het bbp en de gemiddelde welvaart niet per definitie betekent dat iedereen in de samenleving erop vooruit zal gaan.

In het verlengde van de *trickle-down*-theorie staat dus ook het dominante neoliberale economische denken onder druk. Economische vrijheid maakt namelijk niet alleen groei mogelijk, beperkte regulering van markten creëert ook ruimte om machtsposities uit te buiten. De onmogelijkheid van het kapitalisme om in de praktijk zowel informatie-asymmetrieën (niet iedereen heeft toegang tot dezelfde informatie) als beperkte rationaliteit (niet iedereen gebruikt informatie op een verstandige manier) te ondervangen, betekent dat wie al enige economische macht heeft, zijn positie eenvoudig kan versterken. Zo beargumenteert Stiglitz (2012) dat economische ongelijkheid vaak gepaard gaat met politieke ongelijkheid, waardoor met name in de Verenigde Staten de rijke elite het overheidsbeleid in hun voordeel heeft kunnen beïnvloeden.

De gevolgen van beleid dat zich eenzijdig richt op het zo sterk mogelijk doen toenemen van het bbp zijn een toenemende ongelijkheid in inkomen én in geluk (Graafland en Lous, 2019). Ongelijkheid blijkt een symptoom te zijn van een slecht functionerend economisch systeem, en is gerelateerd aan een breed scala van concrete problemen – zoals een slechtere gezond-

Effect van economische vrijheid op inkomensongelijkheid

TABEL 1

Broncomponent van vrijheid	Netto Gini-coëfficiënt	
	Fraser Institute	Heritage Foundation
1: Lage belastingen	0,22**	0,46***
2: Rechtsstaat	0,30	-0,46*
3: Betrouwbaar geld	-0,55***	-0,65*
4: Vrijhandel	0,73**	1,03***
5: Vrijheid van regulering	0,86***	0,65***
N	203	250
R ²	0,87	0,89

*/**/** Significant op respectievelijk tien-, vijf- en eenprocentniveau
 Noot: De getallen zijn niet-gestandaardiseerde coëfficiënten

Bron: Graafland en Lous (2018) | ESB

heid, minder geluk, en een lager onderling vertrouwen (Becchetti et al., 2014; Caruso en Schneider, 2011; Gallego, 2016). Zowel hogere als lagere inkomens ondervinden deze nadelige ongelijkheidseffecten.

In dit artikel betoog ik daarom aan de hand van empirisch onderzoek, gedaan voor mijn proefschrift, dat de beleidsfocus op groei, en het neoliberale beleid dat daartoe ingezet wordt, een bedreiging vormen voor de welvaart en de sociale cohesie in onze samenleving.

Economische vrijheid en groei

Het neoliberale concept van economische vrijheid wordt ook empirisch in belangrijke mate geassocieerd met een sterkere groei van het bbp (Altman, 2008; Gwartney et al., 2004; De Haan et al., 2006; Justesen, 2008). Een hoog bbp hangt bovendien nauw samen met een hoog gemiddeld geluk (Graafland en Compen, 2015; Gropper et al., 2011; Ovaska en Takashima, 2010; Veenhoven, 2000).

Tegelijkertijd stelt Piketty (2014) juist op basis van lange tijdreeksen dat de beperkte economische groei in de afgelopen decennia het resultaat is geweest van een uit de hand gelopen ongelijkheid, als gevolg van een overheid die te veel leunt op de vrije markt als organisatiemechanisme voor alle aspecten van de samenleving.

De verklaring voor deze schijnbare paradox zit hem in de verschillende aspecten van economische vrijheid. Het Fraser Institute en de Heritage Foundation – de meest gangbare maatstaven – onderscheiden de verschillende aspecten in vijf subindices (Gwartney et al., 2004). Vooral rechtszekerheid en bescherming van eigendomsrechten blijken van belang voor de groei van het bbp, en in mindere mate ook de toegang tot

betrouwbaar geld (Graafland en Compen, 2015). De andere aspecten van economische vrijheid (kleine overheid/lage belastingen, vrije handel, en vrijheid van regulering op de arbeidsmarkt en van bedrijven) zijn hiervoor in de praktijk minder relevant, maar hebben wel een belangrijke impact op de inkomensongelijkheid (Graafland en Lous, 2018).

Economische vrijheid en ongelijkheid

Tabel 1 toont dat drie van de vijf sub-indices van economische vrijheid een sterk positief verband hebben met inkomensongelijkheid, gemeten met de netto Gini-coëfficiënt, voor 21 OESO-landen gedurende een periode van 25 jaar. Het gaat dan om een kleine overheid, vrijhandel, en om vrijheid van regulering. Concreet bevestigt dit dat hogere inkomstenbelastingtarieven voor topinkomens samengaan met lagere inkomensongelijkheid, dat handelsbeperkingen de inkomensverschillen binnen landen verkleinen en dat een overheid die strakke regels maakt voor kredietverlening, wat bedrijven mogen doen, en de omstandigheden waaronder mensen hun werk moeten uitvoeren de inkomensongelijkheid verhoogt.

De andere twee sub-indices van economische vrijheid hebben een negatief verband met inkomensongelijkheid. Een goed functionerende rechtsstaat zorgt in theorie voor een beperking van de inkomensongelijkheid, omdat dit betekent dat ook lagere inkomens hun recht kunnen halen, waardoor de uitbuiting van machtsposities wordt afgeremd. Dit effect blijkt echter alleen significant in de schatting met de data van de Heritage Foundation. Betrouwbaar geld leidt in beide schattingen tot meer inkomensgelijkheid.

Ongelijkheid en vertrouwen

De relatie tussen economische vrijheid en inkomensongelijkheid verschilt dus per aspect van vrijheid. Inkomensongelijkheid op zijn beurt blijkt een significant negatief effect te hebben op het onderlinge vertrouwen (voor de definitie daarvan, zie kader 1). Dit negatieve effect bestaat uit een indirect effect via ongelijkheid in geluk, maar ook uit een direct effect, waarbij het directe effect zelfs sterker is dan het indirecte effect (tabel 2).

Vertrouwen is zodoende tevens een belangrijke factor voor geluk (Graafland en Compen, 2015). Zoals tabel 3 laat zien, blijkt inkomensongelijkheid een direct negatief effect te hebben op geluk, zij het dat dit effect relatief klein is in vergelijking met het positieve effect van het bbp per hoofd op geluk. Het negatieve effect van inkomensongelijkheid op geluk sluit aan bij de the-

orie, en biedt een robuustere empirische onderbouwing van eerder onderzoek.

Maar inkomensongelijkheid heeft ook een indirect effect op geluk, omdat het het onderlinge vertrouwen aantast. Wanneer de inkomensverschillen in een land groot zijn, leidt dit tot onvrede en het gevoel dat de samenleving oneerlijk in elkaar zit. Dat zorgt voor minder verbondenheid met en betrokkenheid bij de samenleving. Dit draagt bij aan polarisatie, en kan mensen aanzetten tot agressief opportunistisch gedrag ten opzichte van de rest van de samenleving. Uiteindelijk kan dit een bedreiging gaan vormen voor het onderlinge vertrouwen in de samenleving als geheel, en voor de politieke stabiliteit (Caruso en Schneider, 2011; Guimaraes en Sheedy, 2011). Zonder politieke stabiliteit komt de markteconomie in het geding.

Het negatieve verband tussen inkomensongelijkheid, verminderd vertrouwen en polarisatie van de samenleving wordt empirisch gevonden in onderzoek dat inkomensongelijkheid via verminderd vertrouwen associeert met terrorisme (Piazza, 2011), populisme en euroscepticisme (Kuhn et al., 2016). Wanneer mensen het idee hebben dat ze onheus behandeld worden door degenen die aan de macht zijn, ontmoedigt dit hen om op een positieve manier deel te nemen aan de samenleving (Schneider, 2012).

Economische vrijheid, met name het aspect van een functionerende rechtsstaat, kan positief bijdragen aan sociale cohesie (Berggren en Jordahl, 2006). Het totale effect hangt echter af van de mate waarin economische vrijheid leidt tot een toegenomen ongelijkheid.

Ongelijkheid raakt hoge inkomens

Door een beperkte beschikbaarheid van data is welke inkomensgroep het meeste te winnen heeft bij een beperking van de inkomensongelijkheid nog discutabel. Een eerste verkenning, op basis van data van relatieve inkomens en onderling vertrouwen uit de *World Values Studies*, suggereert dat het de hogere inkomensgroepen zijn (tabel 4). Hun vertrouwen neemt sterker af naarmate de inkomensongelijkheid hoger is (Lous, 2020).

Dat de hoge inkomensgroepen het sterkste aan vertrouwen verliezen wanneer de inkomensongelijkheid toeneemt kan een aantal redenen hebben. Enerzijds hebben ze het meest te verliezen. Want ze profiteren het meest van een stabiele economie, en hebben een hogere levensstandaard. Anderzijds kun je op basis van de economische theorie beargumenteren dat de absolute verschillen aan de bovenkant van de inkomensverdeling

Effect van inkomensongelijkheid op vertrouwen

TABEL 2

	Vertrouwen (subjectief) ¹	Vertrouwen (objectief) ¹
Ongelijkheid in geluk	-0,35**	-0,15**
Netto Gini-coëfficiënt	-1,12**	-0,37*
Bbp per hoofd (ln)	0,01	0,01
N	77	78
R ²	0,70	0,65

*/** Significat op respectievelijk tien- en vijfproucentsniveau

Noot: De getallen zijn niet-gestandaardiseerde coëfficiënten Een Sobel-test op de mediatie toont dat het directe effect van ongelijkheid sterker is dan het indirecte effect via geluk

¹ Subjectief vertrouwen is gebaseerd op data uit enquêtes, objectief vertrouwen op indicatoren als criminaliteitscijfers

Bron: Graafland en Lous (2019) | ESB

Effect van inkomensongelijkheid op geluk

TABEL 3

	Geluk
Netto Gini-coëfficiënt	-0,06***
Bbp per hoofd (ln)	1,36***
N	169
R ²	0,62

*** Significat op eenproucentsniveau

Bron: Graafland en Compen (2015) | ESB

Belang van vertrouwen

KADER 1

Onderling vertrouwen is in de literatuur een aspect van sociale cohesie dat eenvoudig te meten is en dat te maken heeft met het vertrouwen van andere mensen die je niet persoonlijk kent (Berggren en Jordahl, 2006; Bjørnskov, 2005; Helliwell en Putnam, 2004). Vertrouwen is belangrijk om een aantal redenen. Allereerst is het een basisvoorwaarde voor een bloeiende markteconomie. Vertrouwen leidt immers tot openheid en de bereidheid om contracten af te sluiten met andere mensen (Rahn en Transue, 1998). Door informatie-asymmetrie kent elk contract immers een bepaald risico. Vertrouwen functioneert dan als alternatief voor een formele hand-

having door externe partijen. Daarnaast reduceert onderling vertrouwen transactiekosten, omdat er hierdoor minder waarborgen nodig zijn, zodat contracten minder gedetailleerd hoeven te zijn en minder garanties vereisen. Gevolg is dat landen met een sterk vertrouwen efficiëntere financiële en arbeidsmarkten hebben. Als derde is vertrouwen belangrijk omdat het een relationeel concept is dat de collectieve dimensies van een goede samenleving weergeeft, die niet te reduceren zijn tot een simpele som van hoe het individuen vergaat. Individen kunnen immers alleen tot bloei komen in relatie tot andere mensen (Helliwell en Putnam, 2004).

het grootst zijn, en dat de hogere inkomens sterker beïnvloed worden door het ‘*keeping up with the Joneses-effect*’.

Daarbij is het directe effect van een lagere inkomensongelijkheid op de lagere inkomensgroepen gering. Ze hebben vooral last en van de indirecte effecten van inkomensongelijkheid (minder inkomenszeker-

Effect van inkomensongelijkheid op vertrouwen' per kwintiel

TABEL 4

	Onderling vertrouwen
Ongelijkheid x laagste inkomenskwintiel	0,04***
Ongelijkheid x 2e kwintiel	0,02***
Ongelijkheid x 3e kwintiel	0,01*
Ongelijkheid x 4e kwintiel	-0,003
Ongelijkheid x hoogste inkomenskwintiel	referentie
Test op verschillen tussen kwintielen	41,64***

*/**/*** Significant op respectievelijk tien-, vijf- en eenprocentniveau

Noot: De tabel toont alleen de interactie-effecten van ongelijkheid gemeten met de gini-coëfficiënt met het inkomensniveau van de respondenten

'Onderling vertrouwen is een subjectieve maatstaf uit de World Values Survey

Bron: Lous (2020) | ESB

samenleving. Het draagt ook bij aan sociale stabiliteit aan de bovenkant van de inkomensverdeling. Wanneer de algehele inkomensongelijkheid afneemt, dan neemt het vertrouwen van de hogere inkomens het sterkste toe.

Conclusies en aanbevelingen

De beleidsfocus op economische groei heeft de afgelopen decennia in de praktijk geleid tot een economisch beleid waarin het streven naar meer economische vrijheid centraal staat. Dit zorgt echter niet alleen voor een toename in gemiddelde welvaart, het leidt ook tot meer ongelijkheid die op termijn de noodzakelijke basis van onderling vertrouwen dreigt aan te tasten. Eerder onderzoek heeft laten zien dat vertrouwen een essentiële voorwaarde is voor een functionerende economie en een welvarende samenleving.

Dat economische groei niet per definitie de hele samenleving ten goede komt, is een belangrijk resultaat van het onderzoek van onder meer Piketty. De oorzaak is een combinatie van marktwerking en (neoliberaal) economisch beleid.

Een hoge mate van economische vrijheid gaat gepaard met een hoge inkomensongelijkheid en een lager vertrouwen. Dit mechanisme zou een gedeeltelijke verklaring kunnen bieden voor de populariteit van de rechts-radicalen en populistische politiek in westerse landen, waar de economische vrijheid de afgelopen decennia in verschillende opzichten is toegenomen (Berning en Ziller, 2017; Jay et al., 2019; Pastor en Veronesi, 2018). De beleidsfocus op economische groei zorgt daarmee niet alleen indirect, door de werking van de markteconomie, voor een hogere ongelijkheid, maar ook direct (Kader 2 vergelijkt daartoe Nederland internationaal).

Om te bouwen aan een samenleving die over de hele breedte welvarender, gelukkiger en stabiel is, is het nodig om enerzijds preciezer beleid te creëren waarin er onderscheid gemaakt wordt tussen verschillende aspecten van economische vrijheid en het respectievelijke effect daarvan op de samenleving. Zo is het onwenselijk dat de overheid ruimte geeft om machtsverschillen uit te buiten. Het streven naar een sterke rechtsstaat is belangrijk voor de welvaart en voor de economie, maar dit dient wel gepaard te gaan met duidelijke kaders voor internationale handel, voor de financiële markten, voor de arbeidsmarkt en voor de manier waarop bedrijven hun productieketens inrichten.

Anderzijds is het nodig om breder te kijken dan economische groei, en bij beleidskeuzes ook zaken als

Score van Nederland

KADER 2

Internationaal wordt Nederland gekenmerkt als high-trust society, ondanks de gemiddelde inkomensongelijkheid, zie tabel 5.

Qua economische vrijheid scoort Nederland – met het oog op inkomensongelijkheid en geluk – relatief goed als het gaat om de belastingen, betrouwbaar geld, en de regulering

van krediet, bedrijven en arbeid. Daarentegen scoort Nederland hoog op vrijhandel, en loopt men achter op Zweden als het gaat om de kwaliteit van de rechtsstaat. De tendens is de laatste jaren geweest om in te zetten op meer vrijheid in plaats van op regulering.

Vergelijking met VS en Zweden

TABEL 5

	Nederland	VS	Zweden
Lage belastingen (EF1)	4,4	7,2	4,8
Rechtsstaat (EF2)	7,9	7,4	8,0
Betrouwbaar geld (EF3)	9,6	9,7	9,6
Vrijhandel (EF4)	8,8	8,0	8,4
Vrijheid van regulering (EF5)	7,9	8,4	8,2
Vertrouwen subjectief (ISS, 2010)	0,57	0,54	0,62
Vertrouwen objectief (ISS, 2010)	0,62	0,38	0,71
Vertrouwen (WVS, 2010)	0,66	0,38	0,63
Gini-coëfficiënt in 2010	26,2	37	23,8

Noot: EF1-5 zijn de componenten van vrijheid van het Fraser Institute

Bron: Lous (2020) | ESB

heid, lagere scholingskansen en slechtere gezondheid) en hun gemiddelde vertrouwen (en inkomen) is sowieso al laag, waardoor een verandering weinig effect sorteert.

Concreet betekent dit dat economisch beleid gericht op beperking van inkomensongelijkheid niet alleen te maken heeft met het verkleinen van het risico op rebelle en sociale onrust aan de onderkant van de

inkomensongelijkheid, geluk en vertrouwen mee te nemen. Beleid dat zich niet alleen richt op economische groei, maar ook op ongelijkheid, is noodzakelijk om de samenleving welvarender te maken, en om de polarisatie tegen te gaan (Kuhn et al., 2016).

Daarnaast suggereert mijn onderzoek op basis van recente data dat het actief nastreven van minder inkomensongelijkheid niet alleen in het belang is van de samenleving als geheel. Het is juist ook in het belang van de hogere inkomens om niet alleen naar bbp-groei te kijken, maar tevens in het economisch beleid het beperken van de inkomensongelijkheid en andere welvaartsaspecten als doel te stellen.

Uit praktisch oogpunt is het daarom aan te raden om bij de doorrekening van beleid niet alleen te kijken naar inkomenseffecten, maar ook een kwantificering te geven van de impact op de verdeling van die inkomenseffecten (en de algehele inkomensverdeling), en om een inschatting te maken van wat dit doet met het vertrouwen van burgers in de politiek, in de economie, en in elkaar.

Literatuur

- Altman, M. (2008) How much economic freedom is necessary for economic growth? Theory and evidence. *Economics Bulletin*, 15(2), 1–20.
- Becchetti, L., R. Massari en P. Naticchioni (2014) The drivers of happiness inequality: suggestions for promoting social cohesion. *Oxford Economic Papers*, 66(2), 419–442.
- Berggren, N. en H. Jordahl (2006) Free to trust: economic freedom and social capital. *Kyklos*, 59(2), 141–169.
- Berning, C.C. en C. Ziller (2017) Social trust and radical right-wing populist party preferences. *Acta Politica*, 52(2), 198–217.
- Bjørnskov, C. (2005) *The determinants of trust*. Department of Economics, Aarhus School of Business. Working Paper, 86.
- Caruso, R. en F. Schneider (2011) The socio-economic determinants of terrorism and political violence in Western Europe (1994–2007). *European Journal of Political Economy*, 27, S37–S49.
- Gallego, A. (2016) Inequality and the erosion of trust among the poor: experimental evidence. *Socio-Economic Review*, 14(3), 443–460.
- Graafland, J. en B. Compen (2015) De weg van economische vrijheid naar geluk. *ESB*, 100(4719), 592–595.
- Graafland, J. en B. Lous (2018) Economic freedom, income inequality and life satisfaction in OECD countries. *Journal of Happiness Studies*, 19(7), 2071–2093.
- Graafland, J. en B. Lous (2019) Income inequality, life satisfaction inequality and trust: a cross country panel analysis. *Journal of Happiness Studies*, 20(6), 1717–1737.
- Gropper, D.M., R.A. Lawson en J.T. Thorne Jr. (2011) Economic freedom and happiness. *Cato Journal*, 31(2), 237–255.
- Guimaraes, B. en K.D. Sheedy (2012) *A model of equilibrium institutions*. CEPR Discussion Paper, DP8855.
- Gwartney, J., R. Holcombe en R. Lawson (2004) Economic freedom, institutional quality, and cross-country differences in income and growth. *Cato Journal*, 24(3), 205–233.
- Haan, J. de, S. Lundström en J.-E. Sturm (2006) Market-oriented pol-
- icies and economic growth: a critical survey. *Journal of Economic Surveys*, 20(2), 157–192.
- Helliwell, J.F. en R.D. Putnam (2004) The social context of well-being. *The Philosophical Transactions of the Royal Society of London, Series B Biological Sciences*, 359(1449), 1435–1446.
- Jay, S., A. Batruch, J. Jetten et al. (2019) Economic inequality and the rise of far-right populism: a social psychological analysis. *Journal of Community and Applied Social Psychology*, 29(5), 418–428.
- Justesen, M.K. (2008) The effect of economic freedom on growth revisited: new evidence on causality from a panel of countries 1970–1999. *European Journal of Political Economy*, 24(3), 642–660.
- Kuhn, T., E. van Elsas, A. Hakhverdian en W. van der Brug (2016) An ever wider gap in an ever closer union: rising inequalities and euro-scepticism in 12 West European democracies, 1975–2009. *Socio-Economic Review*, 14(1), 27–45.
- Lous, B. (2020) *On free markets, income inequality, happiness and trust*. Proefschrift, Tilburg University.
- Ovaska, T. en R. Takashima (2010) Does a rising tide lift all the boats? Explaining the national inequality of happiness. *Journal of Economic Issues*, 44(1), 205–224.
- Pastor, L. en P. Veronesi (2018) *Inequality aversion, populism, and the backlash against globalization*. NBER Working Paper, 24900.
- Piazza, J.A. (2011) Poverty, minority economic discrimination, and domestic terrorism. *Journal of Peace Research*, 48(3), 339–353.
- Piketty, T. (2014) *Kapitaal in de 21ste eeuw*. Amsterdam: De Bezige Bij.
- Piketty, T. en E. Saez (2013) Top incomes and the Great Recession: recent evolutions and policy implications. *IMF Economic Review*, 61(3), 456–478.
- Rahn, W.M. en J.E. Transue (1998) Social trust and value change: the decline of social capital in American youth, 1976–1995. *Political Psychology*, 19(3), 545–563.
- Roine, J., J. Vlachos en D. Waldenström (2009) The long-run determinants of inequality: what can we learn from top income data? *Journal of Public Economics*, 93(7–8), 974–988.
- Schneider, S.M. (2012) Income inequality and its consequences for life satisfaction: what role do social cognitions play? *Social Indicators Research*, 106, 419–438.
- Stiglitz, J. (2012) *The price of inequality*. Londen: W.W. Norton & Company.
- Veenhoven, R. (2000) Freedom and happiness. In: E. Diener en E.M. Suh (red.), *Culture and subjective wellbeing*. Boston: MIT Press, p. 257–288.
- Watkins, J.P. (2014) Quantitative easing as a means of reducing unemployment: a new version of trickle-down economics. *Journal of Economic Issues*, 48(2), 431–440.