

Conjunctuurtheorie in crisis?

In onderstaand artikel bespreekt de auteur de belangrijkste bijdragen aan de ontwikkeling van de conjunctuurtheorie. In de conjunctuurtheorie kan men een onderscheid maken tussen de volgelingen van Keynes enerzijds en een groep van neo-klassieken en monetaristen anderzijds, die beiden twee subrichtingen kennen. Op grond van de bestaande verschillen van inzicht concludeert de auteur dat een algemeen aanvaarde theorie om de werkelijke oorzaken van de conjunctuurbewegingen te doorgronden nog niet in zicht is.

PROF. DR. G. VANDEWALLE*

De conjunctuurtheorie is lange tijd een buitenbeentje geweest in de economische wetenschap. Terwijl de traditionele micro-economie, die tot aan de tweede wereldoorlog het economische onderwijs overheerste, aantoonde dat de diverse economische krachten steeds naar een evenwichtssituatie streefden, beklemtoonde de conjunctuurtheorie de onvermijdelijkheid van cyclische onevenwichtigheden¹. Met de opkomst van de macro-economie scheen een integratie van de conjunctuurtheorie in de algemene economische theorie mogelijk te worden. Tegelijkertijd nam de relevantie van de conjunctuurtheorie echter af als gevolg van het uitblijven van langdurige depressies tijdens de jaren vijftig en zestig.

De scherpe crisis in de Verenigde Staten van 1974-1975 en het onvolledige herstel in de jaren 1976-1977 gevolgd door een nieuwe inzinking in 1980-1981 verhoogde opnieuw de belangstelling voor de conjunctuurtheorie. Ondertussen had zich de structuur van de kapitalistische economie evenwel grondig gewijzigd, zodat een terugkeer naar de oude theorieën niet verantwoord was. Overeenkomstig de in de jaren zeventig heersende scherpe tegenstelling tussen post- en neo-keynesianen enerzijds en neo-klassieken en monetaristen anderzijds vond ook in de conjunctuurtheorie zo'n indeling plaats. De volgelingen van Keynes (de nieuwe keynesiaanse richtingen) verklaren de conjuncturele schommelingen uit het gebrek aan flexibiliteit van de prijzen, lonen, interestvoeten en productiecapaciteiten. Men kan in deze groep twee sub-richtingen onderscheiden, namelijk de aanhangers van de theorie van het economische onevenwicht en de meer traditioneel gerichte conjunctuurtheoretici, die vooral belang hechten aan de lange-termijncyclus.

In de groep van de neo-klassieken en monetaristen kan een onderscheid gemaakt worden tussen degenen, die de conjunctuur beschouwen als een gevolg van een foutief fiscaal of monetair beleid, en degenen die de oorzaak zoeken in technologische schokken (de z.g. theoretici van de 'real business cycle')¹.

Onevenwichtstheorieën

Keynes schreef zijn boek *The general theory of employment, interest and money* met de bedoeling een reeks

middelen aan te wijzen om de werkloosheid te reduceren. De meeste theoretici van het economische onevenwicht besteden aan de werkloosheid veel aandacht.

Robert J. Barro en Heischel I. Grossman toonden bij voorbeeld in hun artikelen *A general disequilibrium model of income and unemployment* (1971) en *Suppressed inflation and the supply multiplier* (1974) aan dat tijdens de hoogconjunctuur 'vrijwillige werkloosheid' ontstaat als gevolg van een te sterke loonstijging, die wegens de buitenlandse concurrentie niet gevolgd kan worden door een even grote stijging van de prijzen. Hierdoor ontstaat een toestand van 'suppressed inflation'; dat wil zeggen de vraag naar goederen is hoger dan het aanbod, maar de ondernemers verhogen hun productie niet omdat ze de winstmarge te gering vinden.

Tijdens de laagconjunctuur komt 'suppressed deflation' voor omdat door de werkloosheid het globale looninkomen te klein wordt om de vraag naar goederen op het peil te houden van de productie. Dit leidt tot een verdere productiebeperking en 'onvrijwillige werkloosheid'².

Een ongeveer gelijksoortige theorie werd ontwikkeld door Edmond Malinvaud, die een onderscheid maakt tussen klassieke en keynesiaanse werkloosheid. Klassieke werkloosheid ontstaat als de lonen zo hoog zijn dat de ondernemers het niet lonend achten hun productie verder uit te breiden. Keynesiaanse werkloosheid treedt op als een onvoldoende vraag leidt tot beperking van de productie en onvolledige werkgelegenheid³.

John Hudson heeft erop gewezen dat tijdens de herleving volledige werkgelegenheid veelal niet wordt bereikt omdat te veel bedrijven gedurende de voorafgaande depressie werden afgebouwd en hun activiteit niet kunnen hernemen. Hij noemde dit 'supply deficient unemployment'

* De auteur is emeritus hoogleraar aan de Rijksuniversiteit Gent.
1. B.T. Callum, On 'real' and sticky-price theories of the business cycle, *Journal of Money, Credit and Banking*, november 1986, blz. 397-398.

2. R. Barro en H.I. Grossman, Suppressed inflation and the supply multiplier, *The Review of Economic Studies*, januari 1974, blz. 87-88.

3. E. Malinvaud, *The theory of unemployment reconsidered*, Vrijë Jahnnsson Lectures, Basil Blackwell, Oxford, 2de druk, 1978, blz. 45-49 en idem, Wages and employment, *The Economic Journal*, maart 1982, blz. 5-8.

en stelde het tegenover 'demand deficient unemployment', die overeenstemt met wat Malinvaud keynesiaanse werkloosheid noemt. Supply deficient unemployment kan ook voortspruiten uit een tekort aan geschoolde arbeidskrachten, want werkloze arbeiders verliezen geleidelijk hun kundigheden en tijdens een depressie wordt een onvoldoende aantal jongeren opgeleid⁴.

Beperking van de produktie en werkloosheid leiden tot veel 'spill over effects' omdat de rantsoenering van de arbeidsprestaties en van de ondernemersactiviteiten leiden tot lagere inkomens en inkrimping van de vraag naar verbruiks- en investeringsgoederen⁵.

De daling van de vraag is meestal groter dan de daling van de inkomens, omdat in de hedendaagse maatschappij veel duurzame verbruiksgoederen worden aangekocht op krediet. Vele werknemers vrezzen hun baan te verliezen en stellen daarom de aankoop op krediet van nieuwe duurzame verbruiksgoederen uit.

Een soortgelijke ontwikkeling treedt op wat betreft de vraag naar investeringsgoederen. In periodes dat zich voorraden opstapelen zijn de ondernemers uiteraard niet geneigd machines aan te kopen die hun produktiemogelijkheden nog zouden uitbreiden. Dit verklaart volgens de nieuwe keynesianen waarom een eenmaal op gang gekomen recessie de neiging vertoont over te gaan in een diepe depressie.

Dat de recessies evenwel na de tweede wereldoorlog van zo'n korte duur waren wordt door de Franse vertegenwoordigers van de theorie van het economische onevenwicht verklaard door middel van de reguleringstheorie. Volgens deze theorie reageren in het kapitalistische systeem de overheid en de bedrijfsleiders op sterke depressies met het invoeren van nieuwe regelingen die de werking van de vrije markteconomie aan banden leggen. De overheid komt de bedrijven in moeilijkheden te hulp met subsidies, goedkope kredieten en een expansie van de vraag door overheidsaankopen en subsidies aan de werklozen. De bedrijfsleiders verzekeren het behoud van rendabele prijzen door de oprichting van kartels, het versmelten van concurrerende bedrijven en het overnemen van potentiële mededingers door bevriende holdings. Wat de lonen betreft wordt een overmatige wijziging belet door het afsluiten van collectieve arbeidsovereenkomsten, waarin minimumlonen zijn voorzien en ook de maximale verhogingen worden vastgelegd⁶.

Al deze structuurwijzigingen kunnen evenwel niet voorkomen dat indien weinig nieuwe produkten op de markt worden gebracht een stagnatie van de vraag optreedt. In periodes daarentegen van snelle technische vooruitgang en vele nieuwe produkten ontstaat een grote behoefte aan nieuw materieel. Het multipliereffect van de hoge investeringen verwekt dan een sterke stijging van het nationaal inkomen en een periode van langdurige groei. Een dergelijk verschijnsel deed zich ongetwijfeld voor tijdens de jaren 1960-1973 en doet zich nu waarschijnlijk opnieuw voor sedert 1985.

Theorieën van de lange-termijncyclus

De theorie over het optreden van lange cycli dateert van het begin van de 20ste eeuw. J. van Gelderen ontwikkelde zo'n theorie in 1913, maar het was Nikolai D. Kondratieff die door zijn inductief onderzoek in verband met lange cycli in de jaren 1920-1925 aan de lange cyclus zijn naam gaf.

Kondratieff's werk werd in West-Europa bekend door zijn publikatie in 1926 in het Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik van het artikel *Die langen Wellen der Konjunktur*, waarvan in november 1935 een vertaling in het Engels verscheen in *The Review of Economic Statistics*⁷. Dit artikel is evenwel maar een onvolledige weergave van de ideeën van Kondratieff, die volledig bekend werden door

de publikatie in 1984 van zijn volledige werk onder de titel *The long wave cycle*. Kondratieff ontwikkelde geen theorie over de oorzaken van de lange cyclus, maar wees op twee karakteristieke verschijnselen, namelijk:

- vóór de stijgende fase van de lange cyclus vinden er grondige wijzigingen plaats in de economische structuur door technologische revoluties, de expansie van het kapitalistische systeem in nieuwe gebieden en (of) veranderingen in het volume der goudproduktie en de muntcirculatie;
- de meeste oorlogen en revoluties komen voor in de stijgende fase van de lange cyclus, die daardoor wordt verlengd.

De tweede stelling werd tegengesproken door de onderzoeken van D.T. Harold. Deze stelde in een boek gepubliceerd in 1941 vast dat van de vier grote oorlogen waarin de Verenigde Staten in de laatste tweehonderd jaar werden betrokken, er slechts twee, namelijk de secessieoorlog (1860-1865) en de eerste wereldoorlog plaatsvonden op het einde van een periode van hoogconjunctuur. Twee oorlogen, namelijk de Amerikaanse Onafhankelijkheidsoorlog (1776-1785) en de tweede wereldoorlog (1941-1945) vingen aan op het einde van een depressie⁸.

Neemt men ook de kleine oorlogen, zoals de Amerikaans-Britse oorlog van 1811-1914, de Mexicaanse oorlog van 1846-1848, de Spaans-Amerikaanse oorlog van 1898 en de Koreaanse en Vietnam-oorlogen in aanmerking, dan blijkt dat oorlogen uitbarsten in om het even welke fase van de conjunctuurcyclus. Daarenboven volgen in de regel oorlogen te vlug op elkaar om een lange cyclus met een duur van vijftig jaar op gang te brengen.

De meeste aanhangers van de theorie van de lange cyclus zoeken de oorzaak van de opgaande fase in een bundel van wetenschappelijke, technologische en organisatorische vernieuwingen en het op de markt brengen van nieuwe produkten. Overeenkomstig de theorie ontwikkeld door Jozef Schumpeter in zijn boek *Die Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung*, 1912, nemen ze aan dat deze 'innovaties' aanleiding geven tot hoge winsten en daarom imitatie door andere ondernemers uitlokken⁹. Dit leidt tot een sterke stijging van de investeringen en een grote vraag naar produktiefactoren. Aan bepaalde produktiefactoren ontstaat een tekort en dit veroorzaakt een sterke stijging van hun prijzen en een toename van de kostprijzen van de meeste goederen en diensten. Bedrijven die geen voordeel halen uit de innovaties worden verliesgevend en sommige ervan zullen verdwijnen. Dit leidt tot grote verliezen en werkloosheid, met andere woorden tot een recessie. De expansie wordt tijdelijk afgeremd maar zet weer door zodra de economische structuren een nieuw evenwicht hebben bereikt. Schumpeter was ervan overtuigd dat het 'Statiseringsproces' niet noodzakelijkerwijze tot een ernstige crisis moest leiden¹⁰. In zijn magistrale werk *Business*

4. J. Hudson, *Unemployment after Keynes, towards a new general theory*, Harvester-Wheatseaf, Hemel en St. Martin's Press, New York, 1988, blz. 33-38.

5. E. Malinvaud, *Théorie macro-économique*, Deel II: évolutions conjoncturelles, Dunod, Parijs, 1982, blz. 61.

6. J.P. Benassy, R. Boyer en R.M. Gelpi, Régulations des économies capitalistes et inflation, *Revue Economique*, mei 1979, blz. 399-403.

7. N.D. Kondratieff, The long waves in economic life, *The Review of Economic Statistics*, november 1935, blz. 105-115, overgenomen in *Readings in business cycles*, selected by a committee of the American Economic Association, The Bladiston Comp., 1944, blz. 20.

8. V.J. Tarascio, Economic and war cycles, *History of Political Economy*, lente 1988, blz. 94-96.

9. J. Schumpeter, *Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung*, Verlag von Duncker und Humblot, Leipzig, 1912, blz. 146-156.

10. Idem, blz. 455-486.

cycles, 1939, heeft Schumpeter beweerde dat grote innovatiegolven als de industriële revolutie op het einde van de 18de eeuw en die van de jaren 1890-1914 van dien aard zijn dat zij een Kondratieff-golf van 40 à 60 jaar op gang brengen. Minder belangrijke innovaties zouden evenwel de hoogconjunctuur binnen de opgaande fase kunnen versterken of tijdens de dalende fase de neergang afzwakken¹¹. Zo zou de hoogconjunctuur van de jaren 1927-1929 toe te schrijven zijn aan de opgaande fase van een kortere cyclus, namelijk een Juglar-cyclus¹².

De huidige voorstanders van de lange-golftheorie hechten niet veel geloof meer aan de rol van innovaties bij het bewerkstelligen van fluctuaties van korte duur. De cycli van gemiddeld vier à vijf jaar, die men na de tweede wereldoorlog in de meeste industrieel ontwikkelde staten vaststelt, zouden vooral toe te schrijven zijn aan speculatieve aankopen van voorraden (zoals bij de 'Korea-boom' van 1950-1952) of aan wijzigingen in het overheidsbeleid. De hoogconjunctuur van de jaren 1962-1966 was bij voorbeeld in de Verenigde Staten voor een groot deel het gevolg van een verlaging van de belastingen en een verhoging van de overheidsuitgaven ingevolge de Vietnamoorlog¹³. Daarenboven werd vastgesteld dat nieuwe produkten en technische procédés meestal slechts industrieel worden toegepast vele jaren na hun uitvinding¹⁴.

Volgens André Piatier vinden innovaties vooral plaats tijdens een depressie omdat de ondernemers dan hun kostprijzen trachten te verlagen en nieuwe produkten op de markt brengen om de vraag te stimuleren. Hij stelde dat nieuwe produkten en technieken niet worden ingevoerd vóór de mogelijkheden vervat in voorafgaande innovaties volledig zijn uitgeput¹⁵. De Amerikaan Jay Forrester daarentegen meent dat nieuw materieel wordt aangeschaft als het oude machinepark is afgeschreven. De ondernemers maken dan van de gelegenheid gebruik om nieuwe technieken in te voeren en lanceren alzo innovaties, die indien de economie zich in een fase van laagconjunctuur bevindt een herstel op gang brengen¹⁶.

J.J. van Duijn heeft uitgaande van de opvattingen van Forrester een aantal fasen onderscheiden in een lange golf (zie de tabel). Volgens Van Duijn beantwoordt elke fase aan een Juglar-cyclus en eindigt met een recessie, die uiteraard sterker is in de fasen van recessie en depressie dan in de voorspoed- en herstelfasen¹⁷. Tegen dit schema kan ingebracht worden dat het te veel werd geïnspireerd door het huidige conjuncturele verloop om toegepast te worden

op voorafgaande lange golven. Bovendien wordt de term Juglar-cyclus hier niet meer gebruikt in zijn oorspronkelijke betekenis van golfbeweging met ongeveer 4 à 5 jaar hoogconjunctuur en een even lange periode van laagconjunctuur. Ten slotte mag men de vraag stellen waarom de stimulerende invloed van een innovatie na ongeveer 20 jaar zou aflopen. Voor sommige duurzame verbruiksgoederen zoals de auto heeft het ongeveer een halve eeuw geduurd alvorens de fase van de massale produktie en het massaverbruik in Europa werden bereikt.

Wat de investeringen betreft kan men zich ook afvragen of de grote aankopen van nieuwe outillage tijdens de voorspoedfasen een echo-effect zullen sorteren als dit materieel is afgeschreven en vervangen moet worden. Zo'n effect zou tien à twintig jaar na het hoogtepunt van de conjunctuur een herstel op gang moeten brengen. Op laatstgenoemde kritiek werd door Forrester geantwoord dat investeringen veroorzaakt door innovaties zich nooit zo concentreren dat een duidelijk echo-effect kan optreden. De vraag naar investeringsgoederen is zo groot dat de bedrijven die deze goederen voortbrengen er niet volledig aan kunnen voldoen. Hierdoor hebben deze bedrijven nog een goed gevuld orderboek als de vraag reeds haar hoogtepunt heeft overschreden en wordt de hoogconjunctuur uitgerekend tot 20 à 25 jaar. Hiermede verklaart Forrester waarom in zijn model het "echo-effect eerder zwak is"¹⁸. In de hoogconjunctuur verdwijnen de vervangingsinvesteringen in de massa uit te voeren orders, tijdens de depressiefase hebben de bedrijfsleiders wegens de bestaande overcapaciteit weinig behoefte om afgestoten machines te vervangen.

Aan Forresters model kan evenwel verweten worden dat het de betekenis van de schommelingen in de aankopen van duurzame verbruiksgoederen voor het bepalen der conjunctuur onderschat. Zoals werd gesteld door Michel Aglietta vond er in West-Europa na de tweede wereldoorlog een overgang plaats van externe naar interne accumulatie. Hiermee bedoelt hij dat een groter deel van de opbrengst van de produktie wordt aangewend voor consumptie en minder wordt gereserveerd voor investeringen door bedrijven. Hierdoor krijgen de gezinnen de mogelijkheid grote hoeveelheden duurzame verbruiksgoederen aan te kopen. In de Verenigde Staten vond de overgang van externe naar interne accumulatie reeds plaats in het begin van de 20ste eeuw. De crisis van 1929 was er gedeeltelijk het gevolg van een daling van de vraag naar duurzame verbruiksgoederen (vooral auto's) wegens de verlaging van de landbouwprijzen en de stijging van de rentevoet¹⁹.

Omdat een restrictief monetair beleid tot rentestijging leidt en dus de aankopen op krediet afremt, houdt de vaststelling van het belang der aankopen van duurzame verbruiksgoederen in dat men bij de studie van de conjunctuur de monetaire factor niet volledig kan verwaarlozen. Dit

Tabel. Fasen in een lange groeicyclus

Fasen	Oorzaken	Datering voor de recentste lange cyclus
Voorspoedfase I	Een aantal basisinnovaties (televisie, kunstvezels, straalvliegtuigen, radar, antibiotica e.a.)	1949-1958
Voorspoedfase II	Verbetering en massaal produceren van de nieuwe produkten	1958-1967
Recessiefase	Overproduktie ingevolge verzadiging van de nieuwe vraag en inflatie door stijgende kosten	1968-1975
Depressiefase	Daling investeringen door overcapaciteit, daling consumptie ingevolge werkloosheid en restrictief monetair beleid	1975-1984
Herstelfase	Nieuwe reeks innovaties (micro-elektronica, bio-technologie e.a.)	1985...(1993 ?)

11. J. Schumpeter, *Business cycles, a theoretical, historical and statistical analysis of the capitalist process*, Deel I, Mac Graw Hill Book Comp., Londen, 1939, blz. 161-168 en S. Kuznets, Schumpeter's business cycles, *American Economic Review*, juni 1940, blz. 257-271.

12. J. Schumpeter, *Business cycles*, op. cit., Deel II, blz. 766-767.

13. A.L. Sorkin, Monetary and fiscal policies and business cycles in the modern era, Lexington Books, D.C. Heath & Comp., Lexington, 1989, blz. 58 en 62-63.

14. Zie hierover: J.J. van Duijn, *Fluctuations in innovations over time*, in: D. Freeman (red.), *Long waves in the world economy*, Francis Pinter Publishers, Londen en Dover, 1984, blz. 26-28.

15. A. Piatier, 1980-1990, dix ans de nerf, *Economies et Sociétés*, nr. 4, blz. 15-17.

16. J. Forrester, Growth cycles, *De Economist*, 1977, nr. 4, blz. 539.

17. J.J. van Duijn, *De lange golf in de economie*, Van Gorcum, Assen, 1979, blz. 89-94 en 189-190.

18. J. Forrester, op. cit., blz. 533-534.

19. M. Aglietta, *Régulations et crises du capitalisme, l'expérience des Etats-Unis*, Calmann-Levy, Parijs, 1976, blz. 65-67.

kan als verantwoording gelden voor de hierna behandelde monetaristische conjunctuurmodellen.

Neo-liberale monetaristische theorieën

De stelling dat de vrije markteconomie uit zichzelf naar een optimale evenwichtssituatie streeft en dat de storende invloeden, die conjunctuurbewegingen op gang brengen, meestal uitgaan van de overheid, werd reeds in de jaren twintig verdedigd door de Oostenrijkers Ludwig von Mises en Friedrich A. von Hayek. Zij baseerden hun theorie op de ervaringen na de eerste wereldoorlog inzake hollende inflatie in de landen van Centraal-Europa (Duitsland, Oostenrijk, Hongarije, Tsjecho-Slowakije). De inflatie in die landen gaf aanvankelijk aanleiding tot een hoogconjunctuur en de ontwikkeling van een groot aantal bedrijfjes, die in normale omstandigheden niet levensvatbaar zouden blijken. Toen overgegaan werd tot een geldhervorming of muntstabilisatie, verdween een groot deel van deze ondernemingen en ontstond een zware crisis.

Von Mises stelde dat indien de overheid de koopkracht van het geld zou stabiliseren, ze meteen de conjunctuurschommelingen zou uitschakelen. Overmatige geldschepping leidt tot een interestvoet die lager is dan de natuurlijke interestvoet, met andere woorden wakkert de investeringen aan en verzwakt de spaarneiging, zodat een hoogconjunctuur op gang komt. Na enige tijd treedt evenwel een prijsstijging op. De overheid moet om deze tot stilstand te brengen de geldhoeveelheid verminderen, hetgeen een sterke stijging van de rentevoet ten gevolge heeft. Hierdoor gaat een aantal bedrijven failliet. Op deze crisis volgt dan een stagnatie omdat de banken, die als gevolg van deze faillissementen verliezen hebben geleden, omzichtig worden bij het toestaan van nieuwe kredieten²⁰.

Hayek heeft in zijn boeken *Prices and production* en *Monetary theory and the trade cycle* gewezen op de weerslag van de daling der interestvoet op de samenstelling van het productieproces. Dit wordt kapitaalintensiever hetgeen de vraag naar kapitaalgoederen bevordert en uiteindelijk leidt tot overkapitalisatie, dat wil zeggen tot het aangaan van meer investeringen dan in de gegeven omstandigheden rendabel en financierbaar zijn²¹.

Gottfried von Haberler liet zich in zijn befaamde boek *Prosperity and depression* (1937) lovend uit over Hayeks conjunctuurtheorie, maar de publikatie door Keynes van zijn *General theory* drong niettemin Hayeks conjunctuurtheorie op de achtergrond.

Na de tweede wereldoorlog legde Hayek als fanatiek tegenstander van elk overheidsingrijpen in vele publikaties de verantwoordelijkheid voor de kruipende inflatie op de schouders van de regeringen. Hij meende dat om de macht te behouden de politici aan diverse 'pressure groups' diensten moeten bewijzen hetgeen leidt tot overmatige staatsuitgaven en geldschepping²². Andere auteurs merkten op dat regeringen geneigd zijn hun uitgaven te verhogen en/of de belastingen te verminderen tijdens de maanden die aan de verkiezingen voorafgaan. Na de verkiezingen brengen ze dan hun budget opnieuw in evenwicht om een te sterke groei van de staatsschuld en/of een te groot tekort op de betalingsbalans te vermijden. Hierdoor ontstaat wat Michael Kalecki noemde 'a political business cycle'²³. In een recente studie toonde Alberto Alesina aan dat er een onderscheid gemaakt moet worden tussen linkse en rechtse regeringen. Rechtse regeringen vangen hun beleid aan met een restrictief monetair en fiscaal beleid ten einde de inflatie tegen te gaan en de waarde van de geldvoorraad en de schuldvorderingen van de bezittende klasse te beschermen. Als verkiezingen naderen trachten ze de remmende invloed van dit beleid op de economische expansie

af te zwakken door belastingverminderingen en een expansiever monetair beleid. Linkse regeringen daarentegen zijn geneigd onmiddellijk een expansief monetair en fiscaal beleid te voeren om de werkloosheid te verminderen. Naderhand moeten ze terugschakelen op een meer orthodox financieel beleid om de inflatie af te remmen en de betalingsbalans in evenwicht te brengen²⁴.

Tegen de theorie van 'the political business cycle' wordt ingebracht dat de economische agenten de gevolgen van het monetaire en fiscale overheidsbeleid voorzien en het beleid ontkrachten²⁵. Indien de regering een deel van haar uitgaven met leningen financiert dan voorzien de burgers een verhoging van de belastingen en verminderen hun verbruik. Zo wordt de weerslag van de hogere overheidsuitgaven op de vraag naar goederen grotendeels gecompenseerd. Dekt de overheid haar tekort door geldcreatie dan voorzien de economische agenten een prijsstijging en eisen hogere lonen en winstmarges. Hierdoor wordt de koopkracht van alle geldmiddelen gereduceerd, met andere woorden treedt verplicht sparen op. Ingevolge dergelijke overwegingen heeft Robert Lucas in diverse geschriften betoogd dat een expansief monetair beleid slechts leidt tot een snellere economische groei indien de prijsstijgingen van de diverse goederen en diensten door de producenten worden ervaren als specifieke verbeteringen van de prijzen van de door hen voortgebrachte goederen en diensten²⁶. Zijn landgenoot Robert Barro veralgemeende Lucas' theorie in de zin dat alleen niet voorziene prijsverhogingen de groei zouden bevorderen. Hij trachtte dit te bewijzen met statistieken betreffende het verloop van de federale uitgaven, de geldomloop en de werkloosheid in de Verenigde Staten in de periode van 1941 tot 1973²⁷. Een hele reeks andere Amerikaanse en Britse auteurs bereikten op basis van econometrisch onderzoek ongeveer overeenkomstige conclusies²⁸.

Het is evenwel twijfelachtig of de meerderheid van de burgers de resultaten van een bepaald monetair beleid voorziet. Hiertoe bezit ze in de regel niet de nodige opleiding en beschikt ze ook niet over de nodige informatie. Recente experimenten van psychologen als Daniel Kahneman en Amos Tversky wijzen er op dat de meeste mensen niet consequent als een 'homo economicus' handelen²⁹. Derhalve blijft de stelling onbewezen dat de economische politiek van de overheid in de regel weinig kan verhelpen aan onvoldoende groei en werkloosheid door een expansief monetair en/of fiscaal beleid.

Niettemin heeft ze tot gevolg gehad dat men in neo-liberale kringen is gaan uitkijken naar een andere verklaring van de conjunctuurbewegingen dan degene, die berust op een foutief overheidsbeleid. Dit voerde tot de theorie van de 'real business cycle'.

20. L. von Mises, *Geldstabilisierung und Konjunkturpolitik*, Jena, 1928, blz. 52-53.

21. F. von Hayek, *Prices and production*, 2de herziene druk, Londen, 1935, blz. 49-54 en 73-87.

22. F. von Hayek, *Choice in currency - a way to stop inflation*, The Institute of Economic Affairs, Londen, 1976, blz. 14.

23. Zie M. Kalecki, *Political aspects of full employment*, *Political Quarterly*, nr. 4, 1943, blz. 322-331.

24. A. Alesina, *Politics and business cycles in industrial democracies*, *Economic Policy*, april 1989, blz. 77-78.

25. M.W. Keel, *Is the political business cycle really dead?*, *Southern Economic Journal*, juli 1988, blz. 86.

26. R.E. Lucas, *Expectations and the neutrality of money*, *Journal of Economic Theory*, april 1972, blz. 103-124, herdrukt in R.E. Lucas, *Studies in business cycle theory*, Basil Blackwell, Oxford, 1981, blz. 84.

27. R.J. Barro, *Unanticipated money growth and unemployment in the United States*, *American Economic Review*, maart 1977, blz. 113-114.

28. M. Rush, *Unexpected money and unemployment*, *Journal of Money, Credit and Banking*, augustus 1986, blz. 259.

29. A.S. Blinder, *Keynes, Lucas and scientific progress*, *American Economic Review*, mei 1986, blz. 135.

Deze nieuwe benadering van het conjunctuurverschijnsel kwam tot stand door de publikatie van twee artikelen in 1982. Het eerste was van de hand van de Amerikanen Finn E. Kydland en Edward C. Prescott, het tweede van hun landgenoten Charles R. Nelson en Charles I. Plosser. Kydland en Prescott gaan uit van een 'representatieve verbruiker' die zijn beschikbare tijd verdeelt over marktactiviteiten en vrije tijd. Er wordt verondersteld dat het bruto nationaal produkt tot stand komt dank zij de marktactiviteiten van volledig gelijke representatieve verbruikers. Deze verdelen de bereikte produktie over consumptie en investeringen. Laatstgenoemde leveren evenwel slechts een produkt op na een bepaald aantal periodes.

De globale welvaart die de verbruikers kunnen bereiken door hun welvaartsfunctie te maximaliseren hangt af van de produktiviteit van hun arbeid, van de vertraging waarmee het kapitaal produktief wordt en van de rentevoet waartegen toekomstige goederen worden gediscoteerd. De technologische vooruitgang verbreekt regelmatig het evenwicht tussen besparingen en investeringen dat zich ingevolge de beslissingen van de verbruikers geleidelijk vormt. Technologische verbeteringen verhogen namelijk de produktiviteit en zetten de verbruikers aan meer te werken om het kapitaal te verwerven dat hun in de toekomst zal toelaten met een kortere werktijd meer te consumeren. Dit leidt tot een hogere groeivoet van het nationaal inkomen³⁰.

Deze originele benadering van de conjunctuur behoort tot de neo-klassieke denkrichting omdat ze uitgaat van de veronderstelling dat de verbruikers volledig individueel en rationeel handelen. Daarenboven wordt een neo-klassieke produktiefunctie aangewend met volledige substitutiemogelijkheid tussen arbeid en kapitaal. Dit heeft tot gevolg dat in tegenstelling tot de keynesiaanse conjunctuurmodellen van de jaren veertig en vijftig (bij voorbeeld de modellen van R. Harrod en J. Hicks) geen beroep wordt gedaan op een gebrek aan een bepaalde produktiefactor (arbeid of geld) om een recessie te verklaren. Het is de geringere bereidheid van de representatieve verbruiker om evenveel te blijven sparen en werken die na een periode van hoogconjunctuur een omslag veroorzaakt.

Om hun ingewikkelde model te toetsen aan de werkelijke ontwikkeling van de Amerikaanse economie doen de auteurs beroep op wat ze noemen een 'modelcalibratie'. Hiermee bedoelen ze dat de keuzevergelijking van de representatieve verbruiker, die uiteindelijk de groeivoet van de economie bepaalt, tot een lineaire vorm wordt teruggebracht waarvoor de afwijkingen van de afhankelijke waarde ten opzichte van die in het oorspronkelijke model minimaal zijn. Dit vereist heel wat heroïsche hypothesen. Zo veronderstellen de auteurs dat alle kapitaal (de duurzame consumptiegoederen inbegrepen) produktief wordt een jaar na de aanvang van de investering. Voor gebouwen en industrieel materieel is de werkelijke vertraging langer; voor duurzame verbruiksgoederen waarschijnlijk in de regel korter. De afschrijvingsvoet wordt uniform vastgesteld op 10 procent en de subjectieve discontovoet op 4 procent³¹.

Dergelijke hypothesen tasten de relevantie van het model aan. Niettemin slagen de auteurs erin met hun model vrij goed de werkelijke conjunctuurontwikkeling in de Verenigde Staten tijdens de periode van begin 1950 tot het tweede kwartaal van 1972 te verklaren.

In een in 1988 gepubliceerd artikel hebben de auteurs er bovendien op gewezen dat hun model een verdeling van de produktie over consumptie en investeringen voorspelt, die goed overeenkomt met de werkelijke verdeling in de Verenigde Staten³². Meteen betoogden ze dat financiële factoren geen hoofdrol spelen bij het bepalen van de

conjunctuurschommelingen, met andere woorden ze gaan in tegen de beweringen van de neo-liberale monetaristen.

Nelson en Plosser hebben in hun hiervoor vermelde artikel met behulp van statistische gegevens betreffende de ontwikkeling van de produktie, het bruto nationaal produkt, de werkgelegenheid, de consumptieprijzen, de lonen, de geldvoorraad en andere economische grootheden van de Amerikaanse economie aangetoond dat de traditionele verklaring van het conjunctuurverloop als een schommeling rondom een groeitrend een minder goede benadering geeft van de werkelijke ontwikkeling dan een modellering op basis van een variërende groeitrend. Hiermee versterkten ze de stelling dat de conjunctuur voortspuit uit variaties in de groeitrend ingevolge technologische vernieuwingen. Ook zijn ze van oordeel dat monetaire factoren bij het bepalen van de conjunctuurcyclus een geringere rol spelen dan niet-monetaire³³.

In de laatste jaren is heel wat commentaar op de real business cycle-theorie verschenen. Algemeen kan gesteld worden dat deze theorie vatbaar is voor verbetering door andere factoren dan alleen technologische op te nemen als bron van schokken die het bestaande evenwicht verstoren. Wijzigingen in het overheidsbeleid kunnen bij voorbeeld een even belangrijke storing verwekken als technologische innovaties. Volgens een recente studie van R.T. Froyen en R.W. Waud zouden wijzigingen van de monetaire politiek de conjuncturele ontwikkeling vooral beïnvloeden door de vraag naar goederen en diensten te veranderen, terwijl technologische schokken het aanbod zouden bepalen. Er is volgens deze auteurs geen reden om één van beide factoren als belangrijker dan de andere te beschouwen³⁴.

Conclusie

Margaret Thatchers uitspraak dat "Economists always disagree" is zeker toepasselijk op de huidige specialisten inzake conjunctuurtheorie. Ondanks de talrijke pogingen om met behulp van steeds ingewikkelder mathematische en econometrische technieken de werkelijke oorzaken van de conjunctuurbewegingen te doorgronden is een algemeen aanvaarde theorie nog niet in zicht. In feite blijft de ideologische tegenstelling tussen neo-liberalen en monetaristen enerzijds en volgelingen van Keynes en andere linkse auteurs anderzijds de discussies beheersen. Vanuit dit oogpunt beschouwd is het niet overdreven te beweren dat de conjunctuurtheorie zich wetenschappelijk beschouwd in een crisis bevindt.

G. Vandewalle

30. C.I. Plosser, Understanding real business cycles, *The Journal of Economic Perspectives*, zomer 1989, blz. 53-56 en J. Greenwood, Z. Hercowitz en G. Huffman, Investment, capacity utilization and the real business cycle, *American Economic Review*, juni 1988, blz. 402.

31. F.E. Kydland en E.C. Prescott, Time to build and aggregate fluctuations, *Econometrica*, november 1982, blz. 1364-1365.

32. Idem, The workweek of capital and its cyclical implications, *Journal of Monetary Economics*, nr. 2-3, 1988, blz. 343.

33. C.R. Nelson en C.I. Plosser, Trends and random walks in macroeconomic time series, *Journal of Monetary Economics*, november 1982, blz. 159-161.

34. R.T. Froyen en R.W. Waud, *Real business cycles and the Lucas paradigm*, N.B.E.R., Working Paper Series nr. 2109, Cambridge, december 1986, blz. 2-3.