



## De wedergeboorte van Keynes

**Auteur(s):**

Brakman, S.

Garretsen, J.H.

Respectievelijk verbonden aan de Rijksuniversiteit Groningen en de Katholieke Universiteit Nijmegen.

**Verschenen in:**

ESB, 84e jaargang, nr. 4224, pagina 741, 8 oktober 1999

**Rubriek:**

Boekbespreking

**Trefwoord(en):**

vraagstimulering

*Ongehinderde marktwerking kan crises niet voorkomen. Soms kan gebrek aan vertrouwen leiden tot een algehele krimp van de economie die slechts door anti-cyclisch beleid weer gekeerd kan worden. Dit stelt Krugman in zijn nieuwste boek<sup>1</sup>. Is Keynes dan toch niet passé?*

**Op het eerste gezicht was het nieuwe boek van Paul Krugman reeds verouderd toen het dit voorjaar uitkwam. Het centrale onderwerp van zijn *De grote recessie* betreft namelijk de financiële crises die met name de Aziatische economieën (Japan plus de Tijgers) de afgelopen jaren hebben geteisterd. Het tij lijkt echter juist enigszins te keren. De economische groei die in 1998 in veel Aziatische landen nog sterk negatief was, zal naar verwachting dit jaar weer ruim in de plus uitkomen. Of dit conjuncturele herstel ook een structureel herstel inhoudt, valt nog te bezien. Maar uit de meest recente voorspellingen spreekt in ieder geval een gevoel van 'crisis, what crisis?' En daar staat de pessimistische ondertoon van Krugman haaks op. Krugman's echte boodschap gaat echter veel verder dan de conjuncturele waan van de dag.**

### Niet bij markt alleen

Het centrale thema van het boek is dat de recente crises een direct gevolg zijn van de misvatting dat in een economie met een (schijnbaar) ongehinderde marktwerking een depressie als in Azië is uitgesloten. Krugman stelt het moderne geloof in het zelf-regulerende en stabiliserende vermogen van markten ter discussie en concludeert dat evenals in de jaren dertig ook anno 1999 bij tijd en wijle een actief stabilisatiebeleid door de overheid gewenst is.

Dit inzicht is natuurlijk niet nieuw want het grijpt direct terug op de hoofdboodschap van Keynes' *General Theory*. Zulke 'ouderwetse' opvattingen zijn tegenwoordig in beleidskringen bepaald niet populair. Maar alleen al met het oog op de aanhoudende depressie in Japan heeft Krugman wel recht van spreken. In ieder geval hebben de recente financiële crises duidelijk gemaakt dat depressies niet tot het verleden behoren.

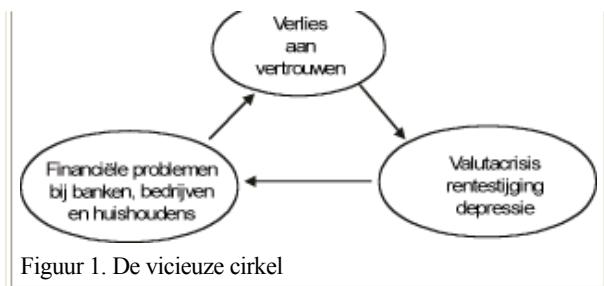
### Naïef marktgeloof

De aanbodrevolutie die sinds de jaren tachtig zeker in de opkomende markten verantwoordelijk is voor sterke deregulering en liberalisering van de economie, heeft velen op het verkeerde been gezet, athans volgens Krugman. Het idee was dat door het wegnemen van verstarringen in de economie niets de groei meer kon tegen houden. Marktwerking werkt in die filosofie disciplinerend en stabiliserend en derhalve dient het macro-economische beleid zich nimmer op de conjunctuur maar slechts op gezonde overheidsfinanciën en prijsstabiliteit te richten. Vanuit deze visie is te verklaren dat, in de periode voorafgaand aan de crises, door de getroffen landen is geprobeerd in sneltreinvaart over te stappen van een dikwijls van oudsher gereguleerde economie naar een 'vrije' markteconomie.

Nu wil Krugman natuurlijk niet stellen dat zo'n overstap onwenselijk was; ook hij ziet de voordelen van meer marktwerking en de nadelen van een te actieve rol van de overheid. Hij betoogt echter dat de ervaringen in bijvoorbeeld Zuidoost-Azië laten zien dat beleidsmakers en ook financiële markten te ver waren doorgeschoten in hun vertrouwen in de werking van markten en andere instituties in die regio. In het bijzonder werd veronachtzaamd dat financiële liberalisatie (intern en extern) en in het algemeen deregulering alleen zin heeft als aan bepaalde institutionele randvoorwaarden (waaronder een effectief toezicht op het bankwezen) is voldaan.

### Noodlottige val

Lange tijd kende het optimisme wat betreft bijvoorbeeld de Aziatische Tijgers geen grenzen. Maar in de zomer van 1997 sloeg bij de internationale beleggers dit optimisme snel om met als direct gevolg dat deze landen na jaren van kapitaalinvloer nu opeens het kapitaal het land zagen uitstromen en hun valuta scherp in waarde zagen dalen. Tegelijkertijd bleek 'opeens' dat het met de marktwerking minder rooskleurig was gesteld hetgeen het vertrouwen van beleggers verder ondergroef. Krugman laat fraai zien hoe de Tijgers aldus in een vicieuze cirkel geraakten (zie [figuur 1](#)).



Figuur 1. De vicieuze cirkel

Stel dat, zoals dus in 1997 bleek, om welke reden dan ook het vertrouwen van beleggers afneemt. Dit uit zich in kapitaaluitvoer en wisselkoersspanningen. In eerste instantie leidt dit, in een poging de munt te verdedigen, tot een intereststijging en aldus tot een contractie van de economie. Deze combinatie betekent echter dat bedrijven, banken en huishoudens in de problemen komen. Rechtstreeks, door vraaguitval, maar ook via de aanbodzijde doordat bijvoorbeeld de waarde van het onderpand van leningen daalt en het financiële systeem gaat haperen. Het vertrouwen daalt hierdoor nog verder en een zichzelf versterkend proces is in gang gezet.

### Zelfversterkend proces op weg naar depressie

Het proces dat hier beschreven wordt is in feite niets anders dan een weergave van het centrale idee van Keynes dat op het niveau van de economie als geheel er geen garantie is dat via het marktmechanisme altijd als vanzelf een optimale economische uitkomst tot stand komt. Integendeel, als door wat voor oorzaak dan ook het vertrouwen daalt (denk ook aan de animal spirits van Keynes) dan leidt dit tot een vicieuze cirkel, waarbij bedrijven en huishoudens elkaar, zonder dat iemand dat wil, steeds verder het moeras in trekken en het marktmechanisme geen automatische oplossing biedt. Ten einde de in de [figuur 1](#) weergegeven vicieuze cirkel te doorbreken zal volgens Krugman de overheid moeten ingrijpen met vraagstimulerend beleid. De kern is hier dat op het macro-niveau economische processen interdependent zijn (lager aanbod leidt tot lagere vraag en vice versa) op een wijze zoals ze dat op het individuele of micro-niveau niet zijn. Zo bezien is het boek van Krugman een grote lofzang op het belang van de macro-economie.

### Magere bewijsvoering

Krugman heeft het dus in zijn nieuwe boek over belangrijke zaken en het boek leest, we zijn niet anders van hem gewend, als een trein en hij gaat met zijn pro-Keynesiaanse geluiden in tegen de heersende opvattingen over marktwerking en overheidsbeleid. Zeer verfrissend allemaal en toch knaagt er iets. Het boek zelf biedt als het om de recente financiële crises gaat relatief weinig empirische en theoretische ondersteuning voor zijn centrale stelling dat we hier, zie nogmaals de bovenstaande figuur, met de terugkeer van de economische depressie à la de jaren dertig te maken hebben. Ook zijn Keynesiaanse beleidsaanbevelingen zijn, hoe relevant wellicht ook, nogal eenzijdig. De nadruk ligt wel erg sterk op beleid als de crisis eenmaal een feit is en minder op het voorkomen van crises door het aanpassen van (versturende) instituties.

Voor wie met de recente financiële crises als casus meer over het belang van macro-economie wil leren, biedt het boek veel stof tot nadenken. Wie echter het naadje van de kous wil weten over de analyse van de financiële crises van de laatste jaren kan beter een bezoek brengen aan de homepage van de Keynes van onze tijd (<http://web.mit.edu/krugman/www>)

Dit neemt niet weg dat Krugman opnieuw een boeiend boek heeft geschreven. Het werk van Krugman wordt ook door veel niet-economen gelezen en besproken (aangenomen dat Martin Ros geen econoom is). Zo bezien vormt het lezen van *De grote recessie* een serieuze lakmoesproef. Wie het gebodene niet interessant vindt hoeft zich verder niet meer in economische literatuur te verdiepen

---

1 Paul Krugman, *De grote recessie*, Het Spectrum, 1999, 207 blz., f 29,90