

Modern monetair trauma

‘Rrrrrt!’ In deze coronacrisis draait de geldpers met een historisch hoog tempo. Klassieke economen, geschoold in de gedachte dat de centrale bank de prijsstabiliteit dient te bewaken, en dat al te kwistig monetair beleid tot windhandel en uiteindelijk tranen leidt, zien het met lede ogen aan. Zij vrezen een ‘modern monetair trauma’.

Andere economen daarentegen wijzen op de onderuitputting in de economie (Storm, 2021), op de door het crisisbeleid voorkomen crisis (Grandia et al., 2020), of constateren simpelweg dat er een enorme financieringsbehoefte is wat betreft de te maken transitie die nog op til staan (De Muijnck et al., 2020). Zij vrezen juist een modern monetair trauma bij een te beperkt gebruik van de geldpers.

Wat daarbij echter ontbreekt, is een politieke en economische visie op de geldpers. De Moderne Monetaire Theorie (MMT), die populair is geworden na het boek van Stephanie Kelton (2020), biedt zo’n visie – en dit themanummer gaat erover of die visie de impasse zal kunnen oplossen.

De Moderne Monetaire Theorie doet het daarbij een stuk beter als politiek project dan als economische theorie. De MMT legt de vinger op de zere plek, en stelt onomwonden dat de scheiding tussen monetair en budgettair beleid bedacht is, aldus Alfred Kleinknecht in deze ESB. Haal je de scheiding weg, dan volstaat een beroep op de beperkte budgettaire ruimte niet langer om investeringen tegen te houden, maar zullen tegenstanders een ingewikkelder welvaartsmaximalisatie-argument uit de kast moeten halen. Voor wie baangaranties, belastingen

op kapitaal en een ruimer budgettair beleid aansprekend vindt, zo betogen Huub Meijers, Joan Muysken en Tom van Veen, is de MMT dan ook een waardevolle toevoeging.

Economisch heeft de theorie echter weinig om het lijf. In zijn bijdrage laat Bas Jacobs zien dat prominente MMT-claims tegenstrijdigheden bevatten, én dat op dit punt de MMT-adviezen bij de nul-ondergrens van de rente behoorlijk lijken op de mainstreaminzichten. Nahom Ghebrihiwet, Fons van Overbeek en Olaf Sleijpen van De Nederlandsche Bank maken dit punt ook, en zien daarom weinig heil in een substantiële aanpassing van de instituties die het huidige budgettaire en monetaire systeem schragen.

Het simpelweg afwijzen van de MMT is echter te makkelijk. De theorie heeft de wind in de rug, aangezien velen een andere verhouding tussen monetair en budgettair beleid wel zien zitten. De MMT biedt pasklare antwoorden en kan volgens Klaas van Egmond en Bert de Vries aldus als het vervolg gezien worden van de discussie van een paar jaar geleden over een publieke geldschepping.

Die pasklare antwoorden mogen dan onvoldoende doortimmerd zijn, ze zijn wel implementeerbaar. En omdat er volgens Jens van ’t Klooster weinig is dat het bestuur van de Europese Centrale Bank kan tegenhouden als men het roer daar om wil gooien, doet deze ideeënstrijd er zeker toe. Voor je het weet heb je dan een echt modern monetair trauma!

Literatuur

Grandia, R., S. Kho en Y. Mudde (2020) Kredietsteun ECB helpt om de coronaklap op te vangen. *ESB*, 105(4789), 432–434.

Kelton, S. (2020) *The deficit myth: Modern Monetary Theory and the birth of the people's economy*. New York: Public Affairs.

Muijnck, S. de, R. van Tilburg en J. Lukkezen (2020) Voor Nederlandse economen gaat bij investeren groen en sociaal boven productiviteit. *ESB*, 105(4790), 480–483.

Storm, S. (2021) Afnemende groei gevolg van lage bestedingen. *ESB*, 106(4795S), 74–77.

Column: Er is geen alternatief voor MMT

KLAAS VAN EGMOND EN BERT DE VRIES

167

De alternatieve beleidsagenda van MMT

HUUB MEIJERS, JOAN MUYSKEN EN TOM VAN VEEN

168

Herontdekking van de geldpers vereist nieuwe visie op staatsschuld

JENS VAN ’T KLOOSTER

171

MMT moet scherpere grenzen aan monetaire financiering stellen

ALFRED KLEINKNECHT

174

MMT biedt geen oplossingen

NAHOM GHEBRIHIWET, FONSVAN OVERBEEK, OLAF SLEIJPEN

177

MMT door de lens van het IS-LM-model

BAS JACOBS

180

JASPER LUKKEZEN

Hoofdredacteur

lukkezen@economie.nl

