



Muntillusie

Auteur(s):

Fase, M.M.G.

*Hoogleraar monetaire economie aan de Universiteit van Amsterdam.***Verschenen in:**

ESB, 87e jaargang, nr. 4362, pagina 410, 24 mei 2002

Rubriek:**Trefwoord(en):**

euro

Het beeld van door enige geldillusie bevangen consumenten wordt zichtbaar in de eerste honderd dagen na de invoering van de euro.

De meeste economische transacties luiden in nominale geldbedragen. Dientengevolge denken mensen bij hun praktisch economisch handelen overwegend in nominale grootheden in plaats van in kwantitatieve of reële, dat wil zeggen in voor prijsveranderingen gecorrigeerde termen. Deze perceptie en houding leiden gemakkelijk tot geld- of muntillusie.

Dit staat in scherp contrast met de gangbare micro-economische beschouwingwijze, die door de geldsluier heen kijkt en reële grootheden centraal stelt. Nominale waarden staan als gevolg van deze werkwijze binnen de micro-economie in de schaduw van hoeveelheden of reële waarden. Vanouds hebben economen met hun methode van de langzaam afnemende abstractie hieraan opvallend weinig aandacht geschonken, vermoedelijk omdat zij in hun denken niet op een dwaalspoor wilden geraken. Hume's prachtige metafoer van de geldsluier werd daarbij steevast als overtuigend argument vermeld.

Fisher

Een vroege uitzondering op deze werkwijze is Irving Fisher, die in 1928 een boekje over het verschijnsel muntillusie het licht deed zien¹. Fisher omschrijft geldillusie als de onmacht om te zien dat de dollar, of welke munteenheid ook, in waarde uitzet of inkrimpt. Hij vindt dit onverstandig gedrag en vergelijkt de daaraan ten grondslag liggende veronderstelling van de onveranderlijke waarde van een munt met de gewoonte uit de periode vóór Copernicus van

"... als vaststaand aann[e]men dat de aarde stil stond en er werkelijk zoiets als zonsop- en ondergang bestond!". Thans weten we, zo vervolgt Fisher zijn betoog, dat deze voorstellingswijze berust op gezichtsbedrog. Het verschijnsel geldillusie is daarmee geheel vergelijkbaar, al nemen de gevolgen van dit misleidende monetaire gezichtsbedrog in de meeste landen thans niet meer zulke dramatische vormen aan als in de tijd dat

Fisher zijn boekje publiceerde. Dat was de tijd van hyperinflatie in Duitsland, Hongarije, Oostenrijk en Polen. Het was tevens de tijd waarin bedrijfseconomen de vervangingswaarde als beschermende calculatietechniek ontwierpen.

Homogeniteit

Zoals gezegd, omschreef de algemene econoom Fisher geldillusie als de onmacht van individuen er zich rekenschap van te geven dat de munt als rekeneenheid in de tijd niet aan zichzelf gelijk blijft zoals wij gewend zijn bij de gangbare fysieke maatstaven als meter of kilogram. Dit onvermogen is allereerst een psychologische eigenaardigheid van de deelnemers aan het economisch verkeer. Daarover kan men zich verbazen maar dat doet niets af aan het feitelijk gedrag dat volgens Fisher steun geeft aan het vermoeden van geldillusie. Analytisch beschouwd betreft geldillusie allereerst een aantasting van het homogeniteitpostulaat uit de leer van het consumenten- of producentengedrag². Dit postulaat houdt in dat alle vraag- en aanbodrelaties homogeen van de nulde graad zijn in de prijzen en het inkomen. Patinkin heeft deze analytische omschrijving verbreed door er ook de kasvoorraad bij te betrekken. Hij veronderstelt dat de vraag naar goederen en diensten naast prijzen en inkomen, ook wordt bepaald door de koopkracht van de beschikbare kasvoorraden. Praktisch gezien betekent de eis van homogeniteit van de nulde graad dat alleen relatieve prijzen, het reële inkomen en de reële kassen bepalend zijn voor vraag en aanbod van goederen en diensten.

De euro

Het verrassende is dat deze omschrijving een praktisch houvast biedt voor de empirische vaststelling van het optreden van geldillusie. Een zeer actuele toepassing is de vervanging eerder dit jaar van de chartale gulden door de euro. Ook die was een louter nominale verandering, waarbij alleen de uitdrukkingwijze anders werd. Voor de prijzen, de inkomens en de kas- en banktegoeden betekende deze op zichzelf bezien louter nominale operatie een vermenigvuldiging met de factor 0,45 (het omgekeerde van 2,20371). Volgens het homogeniteitpostulaat brengt dit geen verandering in het vraag- en aanbodgedrag.

De volgende vraag is of de mensen feitelijk door de geldsluier heen kijken. Dit is geen theoretische kwestie maar een zuiver empirische.

Uit de omzetcijfers van het midden- en kleinbedrijf gedurende de eerste vier maanden van dit jaar kan worden opgemaakt dat het koopgedrag in Nederland sinds de invoering van de chartale euro uitbundiger is dan gewoonlijk in deze periode. Introspectie gecombineerd met interviews leren dat velen door de nieuwe prijzen worden misleid en de aanvankelijke indruk krijgen dat vele zaken goedkoper zijn. Deze perceptie is blijkens de omzetcijfers kennelijk gepaard gegaan met een opmerkelijke stijging van omzetten in bepaalde sectoren van de detailhandel. Dit gedrag suggereert een zekere mate van geldillusie. Die is niet alleen in Nederland maar ook in de andere emu-lidstaten waarneembaar.

Experimenten

Onze bevinding dat geldillusie een werkelijkheid is vindt steun in ander onderzoek, dat geheel los staat van de euro-introductie. Ik heb daarbij op het oog de voor dat doel opgezette enquêtes of economische experimenten. Zo vonden Shafir en anderen in een enkele jaren geleden gehouden onderzoek onder 431 bezoekers van het vliegveld Newark International en een tweetal winkelcentra in de universiteitsstad Princeton onmiskenbare signalen voor geldillusie³. Zij rapporteren onder andere dat in hun steekproef nominale voordelen, bijvoorbeeld bij de verkoop van een huis, hoger scoorden dan reële omdat de eens betaalde som het referentiepunt is voor de ondervraagden. Op grond van hun bevindingen concluderen deze onderzoekers - een team van psychologen en economen - dat in de perceptie van de meeste geïnterviewden het succes van de voorgelegde transacties meestal wordt afgemeten aan de nominale uitkomst, ook in geval de reële winst veel gunstiger is.

In een recente experimentele studie van de Zwitserse economen Fehr en Tyran blijkt deze sterke geneigdheid tot geldillusie eveneens⁴. Deze onderzoekers voerden een laboratoriumexperiment uit, waarin 130 proefpersonen participeerden. Centraal staan de gevolgen van positieve of negatieve monetaire schokken op het individuele gedrag van de proefpersonen nadat deze in de gelegenheid zijn gesteld vertrouwd te raken met de experimentele situatie. Hun experimenten brengen een aanzienlijke mate van geldillusie aan het licht, die overigens, en dit is nieuw, anders uitpakt voor negatieve dan voor positieve monetaire schokken. Bij de laatste blijken de prijsverwachtingen zich sneller aan te passen dan bij negatieve monetaire schokken, hetgeen samenhangt met het feit dat gunstige nominale veranderingen opgevat worden als reële verbeteringen. Bij een negatieve schok is het beeld overigens minder scherp. Geldillusie vertraagt volgens hun economische proefnemingen het tempo van de aanpassing aan de evenwichtsprijs, waardoor onevenwichtigheden en prijsstarheid langer voortduren dan in de comparatieve Nieuw-klassieke en Nieuw-Keynesiaanse evenwichtsanalyse wordt gewoonlijk aangenomen. Dit geeft steun aan de gevoelens van theoretici die de uitgangspunten van deze scholen erg optimistisch en wellicht onrealistisch achten voor kritiek-loze toepassing in het economisch beleid.

Implicaties

De empirische steun voor het verschijnsel geldillusie ondergraaft de houdbaarheid van het rationaliteitsbeginsel in de praktische werkelijkheid⁵. Omdat dit beginsel aan veel economische analyse ten grondslag ligt, verliest die daardoor aan overtuigingskracht. Voor de monetaire analyse betreft dit in het bijzonder de veronderstelling dat geldneutraliteit op korte termijn houdbaar is. Dit brengt de mogelijkheid van afruil tussen inflatie en productie binnen de gezichtskring. Het verrassende daarbij is dat het hierop voort-

bordurende monetaire stabilisatiebeleid wint aan belang.

Geldillusie, veroorzaakt door de introductie van de euro, zal met het voortschrijden van de tijd en de gewenning aan de nieuwe munt evenwel verdwijnen. Het moment waarop dit zich manifesteert, hangt samen met het tijdstip dat het kopend publiek zich gaat realiseren dat het boven zijn stand heeft geleefd en door zijn niet veranderde vermogens- en budgetpositie genoopt wordt de tering naar de nering te zetten. Intussen zal onder het publiek het gevoel hebben postgevat dat veel zaken duurder zijn geworden. Dat zal mogelijk voeding geven aan een opwaartse inflatieverwachting, met het gevaar van een self-fulfilling prophecy of Matheuseffect.

Misschien wordt dit nog versterkt door een derde implicatie van de geldillusie. Deze is een aanvankelijke aantasting van de functie van rekeneenheid van het geld, in casu de euro, omdat men in zijn financiële planning in dubbele zin moet wennen aan de nieuwe situatie. Een verzwakking van het consumentenvertrouwen is hiervan vermoedelijk een eerste teken. Dit effect is zonder twijfel tijdelijk, maar daardoor niet minder aanwezig

¹ Fisher, *The money illusion*, Adelphi Publishers, New York, 1928. De Nederlandse vertaling is van de hand van H. van Hardenbroek en verscheen onder de titel *Muntillusie*, Elsevier, Amsterdam, 1928. Deze uitgave, die vrijwel meteen na de verschijning van de Engelstalige uitgave het licht zag, bevat opmerkelijk genoeg een inleiding van P.J.C. Tetterode, destijds directeur van de Nederlandsche Bank. Hij kenschetst dit boekje van Fisher als belangrijk omdat het de grote betekenis van internationale samenwerking in de strijd tegen de geldontwaarding duidelijk onder de aandacht brengt.

² W. Leontief, *The fundamental assumptions of mr. Keynes' monetary theory of unemployment*, *Quarterly Journal of Economics*, 1936,

³ E. Shafir, P. Diamond en A. Tversky, *Money illusion*, *Quarterly Journal of Economics*, 1997, blz. 341-374.

⁴ E. Fehr en J.-R. Tyran, *Does money illusion matter?*, *American Economic Review*, 2001,

⁵ De betekenis hiervan was overigens meer dan een halve eeuw geleden reeds voorwerp van diepgaand methodologisch onderzoek, in