

Inleiding Thema: Crisis en inkomensverdeling, macro-economie in historisch perspectief

Boe Thio, Jasper de Jong en David Hollanders

Joseph Schumpeter betoogde in het inleidende hoofdstuk van zijn *History of Economic Analysis* (p. 5) dat “the subject matter of economics is itself a unique historical process, so that, to a large extent, the economics of different epochs deal with a different set of facts and problems.”

Volgens hem is dat een belangrijke reden om zich rekenschap te geven van de geschiedenis van de economie en van het economisch denken. De financiële crisis van 2007-2008 en de langdurige nasleep daarvan herinnert daar hardhandig aan. De feiten en problemen komen in een dergelijke situatie plotseling in een ander licht te staan. Leren van de geschiedenis is dan even noodzakelijk als ingewikkeld.

In de aanloop naar de crisis bevond de wereldeconomie zich in kalm vaarwater. Macro-economie was in de ban geraakt van de *Great Moderation*. Inflatie en de reële conjunctuur waren onder controle. In theorie was er een schijnbaar breed gedragen middenweg: een klassiek model met keynesiaanse karakteristieken, en daardoor een weinig omstreden beleidsvisie. Onafhankelijk monetair beleid zou voldoende zijn, discretionair begrotings- en belastingbeleid had afgedaan.

Het kalme vaarwater van de jaren negentig en nul bleek bij nader inzien een verraderlijke grondzee. Natuurlijk waarschuwdeden ook voor de crisis enkele economen al voor zich opbouwende risico's. Toenmalig topeconoom van het IMF Rajan gaf in 2005 al aan dat toegenomen concurrentie en prestatie-afhankelijke beloningen in de financiële sector het risico op een ‘catastrophic meltdown’ mogelijk vergroot hadden.¹ Roubini schreef op zijn weblog vanaf halverwege 2006 dat afkoeling van de Amerikaanse huizenmarkt een financiële crisis zou kunnen veroorzaken.² Maar de zorgen onder macro-economen en beleidsmakers gingen toch vooral uit naar de wereldwijde onbalans en de positie van de dollar, niet naar een komende kredietcrisis. De macro-economische professie was niet voorbereid op een systeemcrisis.

Het verloop van deze systeemcrisis was onverwacht en onvoorspelbaar; de crisis bleek een volledig ander karakter te dragen dan eerdere turbulenties in de jaren zeventig en tachtig. Illustratief in dit kader is dat het begrip ‘balansrecessie’, vaak gebruikt als typering van de huidige economische situatie in veel landen, pas in 2008 voor het eerst opdook, zo is te lezen in de bijdrage van Muysken aan dit themanummer. Het epicentrum van de crisis lag niet in de arbeidsmarkt, maar in de

¹ www.imf.org/external/np/speeches/2005/082705.htm

² www.roubini.com

kapitaalmarkten; waarbij dan met name de huizenmarkt een centrale rol speelt. Die rol wordt in de bijdrage van Teulings modelmatig en beleidsmatig uitgediept.

Niet vakbondsmacht, concurrerende claims, inflatie, *profit squeeze* of kapitaaltekort waren de boosdoeners, maar slechte schulden, hefboomwerking, spaarovervloed en deflatie. Het beeld van de inkomensverdeling tussen kapitaal en arbeid is sterk gewijzigd in de afgelopen decennia, waarbij het aandeel van arbeid in het nationaal inkomen in veel westerse landen is gedaald. Juist de verzwakte positie van de factor arbeid heeft thans ook een rol in verklaringen van het ontstaan en het verloop van de crisis. Dat komt eveneens tot uiting in de bijdragen in dit themanummer. Van de Klundert gaat specifiek in op concurrerende verklaringsgronden voor het dalende loonaandeel, waarbij de rol van de zogenoemde *financialisering* en de focus op kortetermijnwinst als crisisfactor aan de orde komt. Ook de bijdrage van Kleinknecht over de relatie tussen innovatie en arbeidsmarktrigiditeit past in het discours over de verzwakte positie van de factor arbeid. Kleinknecht betoogt dat dit (in lijn met Schumpeter) de dynamiek niet ten goede komt. In een bespreking van Piketty's spraakmakende boek *Capital in the Twenty-First Century* plaatst Thio kanttekeningen bij diens uiteenzetting van de trend in de functionele inkomensverdeling en zijn macro-onderbouwing van groeiende ongelijkheid. In een historische bijdrage over Marx als macro-econoom analyseert Reuten de rol van winstvoet en meerwaarde in diens uiteenzetting van de samenhang tussen technologische vernieuwing en groei. In een andere bijdrage op historisch gebied bespreekt Fase het werk van de bijzondere Nederlandse econoom Goudriaan, die een rol speelde in de pioniersperiode van de macro-economie. Het debat over de methode van modelbouw en empirie blijkt nog steeds leerzaam. Het themanummer sluit af met een artikel van Mulder over optimale regulering van energiemarkten, waarin de rol van onevenwichtigheid op energiemarkten en de wisselwerking daarvan met macro-economisch evenwicht aan de orde komt.

Het uitbreken van de kredietcrisis leidde tot verwarring, vragen en verscheidenheid van visies. Het monetaire beleid bleek tekort te schieten. Het consensusmodel verloor draagvlak, getuige bijvoorbeeld de verklaring van Robert Solow voor een commissie van het Amerikaanse Congres in juli 2010. We zitten in recessie, werkloosheid en onzekerheid alom, en de dominante benadering binnen de macro-economie “seems to have absolutely nothing to say about the problem”, aldus Solow. Verwarring omtrent de geldigheid en reikwijdte van het standaardmodel was een gegeven. De gewijzigde situatie leidde tot vragen over het beleid. Zo initieerde het IMF, onder leiding van Olivier Blanchard, bezinning op de macro-economische visie en een verandering van de beleidsvisie in een meer keynesiaanse richting; zie het verslag van de IMF-conferentie *In the Wake of the Crisis* (Blanchard et al. 2012). Voorbeelden zijn de opwaardering van de *multiplier* en het belang van begrotingsbeleid, de beïnvloeding van kapitaalverkeer, en de zoektocht naar meer instrumenten en betere regulering. De schijnbare consensus is vervangen door uiteenlopende visies. In hetzelfde conferentieverlag (p. 170) stelt Andrew Sheng over modellen voor economische groei (doelend op de Washington Consensus): “We

have also seen the mistakes of monoculture. If we have one standard for the whole world and if that standard is wrong, then the whole world pays for it. Diversity is important, and differences of view are important.”

Bij het herijken van visies wint het historisch perspectief aan belang. Het laten spreken van historische feiten is een middel om de recente gebeurtenissen en de consequenties ervan in een kader te plaatsen. De bekende bijdrage van Reinhart en Rogoff (*This time is different*) is daar een voorbeeld van. Door eerdere financiële crises te inventariseren ontstaat een beeld van de huidige. Historische vergelijking wordt een manier om te verklaren, anders dan de methode van causale modellen die van een heel specifiek paradigma uitgaan. Een ander middel is het teruggrijpen op de geschiedenis van het denken, om ideeën die eerder in vergelijkbare omstandigheden inspiratie boden te kunnen benutten. Een voorbeeld daarvan is het werk van Minsky over financiële instabiliteit, dat teruggaat op Keynes en Fisher. Men spreekt wel van de ‘macro-Minsky school’; zie *In the Wake of the Crisis* (p. 102). In dit nummer zijn een aantal bijdragen opgenomen rond de thema’s crisis en inkomensverdeling, waarin op verschillende manieren de historische invalshoek een rol vervult. Hieronder volgt een korte karakteristiek van de bijdragen.

Teulings haalt het historische vergelijkingsmateriaal van Reinhart en Rogoff aan om het effect van financiële crises te tonen. De vraag is of het beleid daarop is ingesteld. Hij geeft een verdieping aan het thema van de crisis als balansprobleem door de Nederlandse recessie na 2008 te interpreteren als een laboratorium voor bestudering van de economische gevolgen van schokken in de huizenmarkt. Dat kan zijns inziens omdat de Nederlandse overheid geen specifieke problemen ondervindt bij financiering van de opgelopen staatsschuld. Het probleem van de staatsschuld kan dan buiten beschouwing blijven als eigenstandige oorzaak van de recessie. De crisis in ons land is een huizen crisis bij uitstek, ingezet door de val van de huizenprijzen vanaf 2012, die weer een gevolg was van de ongeloofwaardigheid van de hypotheekrenteaf trek. Pas op dat moment werd de crisis sterk voelbaar in een stijging van de werkloosheid. De keten van huizenmarktcrisis naar binnenlands bestedingentekort (consumptie) en werkloosheid wordt door Teulings geplaatst in een context van vermogensoverdracht tussen generaties. De afschaffing van de renteaf trek en de huizenprijscrisis raakt de huidige woningbezitters substantieel in het vermogen. Wanneer die meteen hun verlies nemen in termen van consumptie (volgens de permanente-inkomenshypothese à la Friedman) ontstaat een forse daling van binnenlandse bestedingen en woninginvesteringen. Met als gevolg onderbesteding en reële effecten op de economie, die pas langzaam wegebben als nieuwe cohorten op de arbeidsmarkt en de huizenmarkt komen, die geen last hebben van de negatieve vermogenseffecten.

Vanuit het perspectief van de geschiedenis van de macro-economie zien we schuivende panelen: de paradox van een keynesiaanse analyse via de consumptietheorie van Friedman. Teulings trekt tien lessen voor het begrotingsbeleid, waarvan de kern is dat de overheid – daar waar de notie van een balanscrisis van toepassing is – de tijdshorizon van het begrotingsbeleid zou moeten aanpassen aan de lange-

termijnproblematiek. De enorme vermogensoverdracht naar toekomstige generaties zou verzacht kunnen worden als de overheid de aanpassing van de staatsschuld temporiseert. Met alle gevolgen van dien voor de systematiek van de Europese begrotingsregels, die gestoeld zijn op criteria voor de kortere en middellange termijn.

Ook Muysken onderkent het belang van vermogens en balansen van economische actoren. Hij schetst in zijn afscheidsrede het historisch verloop van de economische ontwikkeling en de rol van beleid daarin – van *Reaganomics* tot de eurocrisis – en bepleit een nieuwe richting voor de macro-economische theorievorming: balansmodellen. In de wetenschap en beleidsadvisering maken Nieuw-keynesiaanse modellen al jaren de dienst uit. Deze modellen kenmerken zich in de kern door rationeel handelende, vooruitziende huishoudens, die opereren in een systeem van vrije markten, waarin de prijzen zich met enige vertraging aanpassen. De financiële sector speelt doorgaans amper een rol, voor kredietrantsoenering of faillissementen is geen plaats. De overheid heeft geen intrinsieke waarde, maar is hooguit een bron van bestedingsimpulsen. Vanwege deze vormgeving kunnen dergelijke Nieuw-keynesiaanse modellen volgens Muysken niet verklaren waarom het Nederlandse bankwezen ‘zwaar ondergekapitaliseerd’ is en geen krediet verstrekt, terwijl de huizenmarkt is ingestort als gevolg van de uit de hand gelopen hypotheekverstrekkingen. Evenmin leveren ze een verklaring voor het structurele overschot op onze betalingsbalans. Balansmodellen, zoals Muysken ze noemt, kunnen de Nederlandse economische ontwikkeling tijdens de huidige crisis veel beter duiden. De centrale gedachte achter deze benadering is dat financiële vermogens en schulden, waaronder huizenbezit, een belangrijke rol spelen bij het verklaren van het gedrag van huishoudens en ondernemingen. Wanneer de vermindering van de waarde van activa als huizen, vastgoed of aandelen, leidt tot de dreiging van faillissement, krijgt het reduceren van de schuldenlast absolute prioriteit. Hierdoor gaan huishoudens minder consumeren en schroeven banken de kredietverlening terug.

Van de Klundert bespreekt verklaringen van de daling van het loonaandeel sinds 1980, en vergelijkt daarbij verschillende visies op dit verschijnsel. Enerzijds de neoklassieke visie, waarin het accent ligt op technologische ontwikkeling, anderzijds de heterodoxe visie, waarin meer nadruk wordt gelegd op ‘financialisering’, de toegenomen invloed van de financiële sector en financiële motieven in het handelen van de onderneming. De verschuiving in de functionele inkomensverdeling kan in een neoklassiek kader worden begrepen via arbeidsvermeerderende technologische vooruitgang bij een beperkte substitueerbaarheid van arbeid en kapitaal, in combinatie met een afgenomen onderhandelingsmacht van de vakbeweging, onder meer door globalisering. In heterodoxe verklaringen wordt de gedaalde loonquote verklaard uit een toename van de *mark-up*. Een van de lijnen waarlangs dit verloopt is het sturen op aandeelhouderswaarde (het sterkst in de Angelsaksische landen), waardoor de focus van het ondernemingsbeleid verschuift naar korte termijn doelstellingen: winst maken om de aandelenkoers op te vijzelen, hetgeen ten koste gaat van langere-termijnbelangen, investeringen en werkgelegenheid. Financiële motieven verdringen reële motieven, waarbij de beloning van topmanagers sterk stijgt. Deze lijn van redeneren is mogelijk een nadere verklaring van de

door Piketty waargenomen tendens dat de inkomens van topmanagers een grotere rol zijn gaan spelen in het hoogste segment.

Kleinknecht plaatst in zijn afscheidrede ('Een erfenis van Schumpeter') zijn onderzoek op het terrein van innovatie in het kader van de theoretisch–historische discussie 'Walras versus Schumpeter', of statisch versus dynamisch evenwicht. De laatste stelt dat innovatie onverenigbaar is met volkomen concurrentie; met als mogelijke consequentie dat flexibiliteit van de arbeidsmarkt minder gunstig is voor innovatie en productiviteit. De Angelsaksische arbeidsmarkt wordt gekenmerkt door geringere bescherming van de factor arbeid dan die in het 'oude Europa'. Vanaf 1960 stijgen de reële lonen, parallel met de arbeidsproductiviteit, in Europa veel sterker, terwijl het aantal gewerkte uren veel minder toeneemt. Flexibilisering leidt wel tot loonmatiging en meer gewerkte uren, maar tevens tot verlies van innovatieve dynamiek. In het bijzonder voor Schumpeters 'routinemodel van innovatie' voor grotere ondernemingen betoogt Kleinknecht dat een arbeidsmarkt met *insiderkenmerken* positieve effecten kan hebben, en hij spitst dat toe op argumenten voor en tegen versoepeling van het ontslagrecht. Een beleid gericht op structurele hervormingen dat de positie van de factor arbeid verzwakt, leidt niet noodzakelijkerwijs tot innovatie, productiviteit en groei.

In een bespreking van Piketty's boek *Capital in the Twenty-First Century* gaat Thio in het bijzonder in op diens verklaring van de functionele inkomensverdeling op de lange termijn. In de door Piketty beproefde macro–fundering van de groeiende ongelijkheid in de verdeling van inkomens en vermogens speelt de toename van het aandeel van kapitaalinkomen in het nationaal inkomen een belangrijke rol, samen met de stijging van de relatieve omvang van het totale vermogen ten opzichte van het nationaal inkomen: "*capital is back*" aldus Piketty. Vermogen bepaalt in toenemende mate de verdeling. Thio plaatst enkele kanttekeningen bij de manier waarop hij deze samenloop van een stijgende *capital-income-ratio* en een stijgend inkomensaandeel van kapitaal verklaart, en doortrekt tot ver in de 21^e eeuw. De-compositie wijst uit dat de stijging van de *capital-income-ratio* in de westerse landen uitsluitend berust op de toename van huizenkapitaal, en niet van productief kapitaal. Daarmee is volgens Thio een verdere relatieve toename van kapitaal minder plausibel, evenals een verdere samenloop met het inkomensaandeel van kapitaal. Dat neemt niet weg dat de wijze waarop Piketty het verdelingsvraagstuk op de agenda heeft gezet zeer vruchtbaar is.

Ragnar Frisch introduceerde de term 'macro-economie' in 1933. Maar het macro-economisch denken kent uiteraard een veel langere historie. Reuten bespreekt in zijn artikel het grensverleggende werk *Das Kapital* van Karl Marx, waarbij hij Marx tracht te duiden als een van de grondleggers van de macro-economie. In *Das Kapital* ontwikkelt Marx een twee-sectormodel van de economie, met een consumptiegoederen- en investeringsgoederensector, met kapitaaleigenaren en arbeiders. Productie is niet gericht op 'het maatschappelijk nut' maar op private kapitaalvermeerdering. Marx beschrijft de macro-economische samenhang tussen technologische vooruitgang en economische groei, zoals die zich in deze constellatie voordoet. Productie genereert een surplus, winst, en via de groei van het surplus

groeit het kapitaal. Deze groei gaat gepaard met een groeiverandering van de kapitaal/arbeid-verhouding die resulteert in arbeidsproductiviteitsgroei. Afhankelijk van de loonontwikkeling wijzigt vervolgens het tempo van de kapitaalaccumulatie. Marx verbindt dit proces met de concentratie van kapitaal.

Dichter bij huis richt Fase zich op het leven en werk van Jan Goudriaan jr., bedrijfskundig ingenieur en econoom. In 1952 publiceerde Goudriaan zijn leerboek van circa 250 pagina's, getiteld *Economie in zestien bladzijden: inleiding tot de analytische economie*. Goudriaan analyseert de macro-economie aan de hand van enkele hoofdvergelijkingen, een aanpak die ook werd toegepast door bijvoorbeeld Tinbergen. Goudriaan is het echter oneens met collega-economen als Tinbergen over de rol van econometrie. Goudriaan gelooft niet in econometrisch onderzoek op het gebied van conjunctuuranalyse. Naar hun aard zijn veel economische grootheden stochastisch, de economische wetenschap gaat daar volgens hem te luchthartig mee om. Volgens Fase gaat Goudriaan hier overigens te gemakkelijk voorbij aan de theoretische kennis van tijdreeksanalyse zoals die destijds reeds aanwezig was. Goudriaan is van mening dat economen hun tijd beter kunnen steken in het vinden van een antwoord op de vraag hoe economische grootheden een stabiel verloop kunnen krijgen. Zelf draagt hij grondstoffenvaard en uitgebreide openbare werken aan als mogelijke verbeteringen.

In de oratie van Mulder staat de afweging van belangen en doelstellingen onder onzekerheid bij overheidsregulering van energiemarkten centraal: belangen van afnemers, netwerkbeheerders en producenten, en de doelstellingen van energiebeleid op het punt van efficiëntie, betaalbaarheid, betrouwbaarheid, en milieu. Mulder trekt lessen uit de historische ervaringen met gas – en elektriciteitsmarkten, en laat zien dat de vormgeving van regulering nauw luistert.

Literatuur

- Blanchard, O., D. Romer, M. Spence and J. Stiglitz (eds.), 2012, *In the Wake of the Crisis*, Cambridge, The MIT Press, London.
- Reinhardt, C.M. and K.S. Rogoff, 2009, *This Time is Different, Eight Centuries of Financial Folly*, Princeton University Press, Princeton and Oxford.
- Schumpeter, J.A., 1954, *History of Economic Analysis*, George Allen & Unwin, London.

Nawoord

Graag richt de redactie van *TPEdigitaal* de aandacht speciaal op de persoon die in de hoedanigheid van gastredacteur een onontbeerlijke bijdrage heeft geleverd aan dit themanummer: Boe Thio. Alweer iets meer dan een jaar geleden nam Boe afscheid als Universitair Hoofddocent aan de Universiteit van Amsterdam. Voor de redactie van *TPEdigitaal* was dit een meer dan geschikt moment om Boe te benoemen tot **Honoraire Redacteur**. Gezien zijn staat van dienst voor *TPEdigitaal* en – daar aan voorafgaand – het *Tijdschrift voor Politieke Economie* achtte de redactie deze benoeming niet meer dan vanzelfsprekend: Boe heeft veel bijdragen geleverd

aan het *Tijdschrift voor Politieke Economie*, is van 1991 tot 2011 als redacteur actief geweest en heeft nog steeds zitting in het bestuur.

Wat voor ons echter vooral telt, is dat Boe meer is geweest dan een standaard-redacteur; voor hem was en is *TPEdigitaal* iets dat wezenlijk belangrijk is, iets om voor te vechten en te behoeden. Boe was dan ook een van de drijvende krachten die de transformatie naar *TPEdigitaal* mogelijk heeft gemaakt – een blad met een nieuw gezicht en met nieuwe kansen, maar ook met respect en bewustzijn voor waar we vandaan komen. Bovenal is Boe een erg prettig persoon om mee te werken en van gedachten te wisselen. Dat blijkt maar weer uit de samenwerking die voor dit themanummer in gang is gezet.

De redactie,

Marloes de Graaf - Zijl
David Hollanders
Aenneli Houkes - Hommes
Jasper de Jong
Pierre Koning
Sander Onderstal
Bert Tieben