

Moeten we de centrale bank dan opheffen?

"In theorie is de Oostenrijkse School van mening dat een centrale bank overbodig is. Een centrale bank is niet nodig omdat banken elkaar door concurrentie zelf scherp houden. Als een bank te veel geld creëert zal een andere bank daar bijvoorbeeld op inspelen.

Of je de centrale bank helemaal moet opheffen, is een politieke vraag. Maar mijn voorkeur heeft wel dat de rol van een centrale bank beperkt is. Oostenrijkers geloven niet dat het goed is voor de economie als een centrale bank de rente kunstmatig laag houdt, zoals Keynes dacht."

Veel sceptische beleggers vrezen voor hyperinflatie. Daar zijn we nog ver van verwijderd.

"Voor hyperinflatie ben ik niet zo bang. We hebben de afgelopen 100 jaar zoveel geld bijgedrukt, dat het niet vreemd is dat er nu een beetje lucht uit het financiële systeem loopt. Deflatoire krachten als technologisch vernuft, globalisering en een verdergaande flexibilisering van de arbeidsmarkt zorgen ervoor dat producten en diensten steeds goedkoper worden.

Het is een wereldwijd fenomeen. Je ziet zelfs in China dat prijzen dalen."

Deflatie is toch ook onwenselijk?

"Daar ben ik het niet mee eens. De Bank for International Settlements (redactie: BIS, de centrale bank der centrale banken) heeft in een re-

'WE HEBBEN DE AFGELOPEN EEUW ZOVEEL GELD BIJGEDRUKT, DAT HET NIET VREEMD IS DAT ER NU EEN BEETJE LUCHT UIT HET FINANCIËLE SYSTEEM LOOPT'

cente studie gekeken naar de relatie tussen inflatie en economische groei tussen 1870 en 2013 in 38 landen.

Uit het onderzoek blijkt dat in verschillende periodes de economische groei ten tijde van deflatie hoger was dan tijdens periodes met stijgende prijzen. Over de hele periode en alle landen bij elkaar genomen lag de groei ten tijde van inflatie iets hoger dan bij deflatie, maar dit verschil was niet significant.

De theorie dat deflatie per definitie slecht is, valt op zijn minst te betwijfelen. Om het kort samen te vatten: We kunnen best rekenen met negatieve getallen. Dat hebben we allemaal op de basisschool geleerd."

Het door veel economen gevreesde Japan-scenario is dus niet iets waar we ons zorgen over moeten maken?

"Japan wordt weleens beschreven als het land van de *Two Lost Decades*, want daar is sinds 2000 al sprake van deflatie. Maar de realiteit is dat er in het land sinds de eeuwwisseling sprake is van positieve reële

economische groei. De economie van Japan is van 2000 tot 2013 zelfs even hard gegroeid als die van de Verenigde Staten.

In het onderzoek van de BIS ging de bank nog een stap verder. In Japan is een sterke mate van vergrijzing, omdat mensen heel oud worden. Bejaarden delen niet mee in het productieproces. Als je voor deze variabele corrigeert, heeft Japan het eigenlijk veel beter gedaan dan de Verenigde Staten."

Waarom is deflatie niet per definitie slecht?

"Deze vraag raakt het verschil tussen Keynes en de Oostenrijkers. Keynes geloofde dat markten niet goed functioneren. Dit betekent dat er van bovenaf door overheden of centrale banken maatregelen moeten worden genomen als de economie tegenzit. Volgens aanhangers van de Oostenrijkse School heeft dat geen enkele zin.

In hun ogen is het rationeel dat consumenten de hand op de knip houden als prijzen sterk zullen dalen. Ondernemers en inves-

'STIMULEREN HEEFT GEEN ENKELE ZIN, WANT DAN CORRIGEER JE EEN CORRECTIE, DAT GEVECHT GA JE NOOIT WINNEN'

teerders hebben verkeerde beslissingen in het verleden genomen en moeten op hun bezittingen afschrijven waardoor de markt kan herstellen. Echte welvaart wordt in de ogen van de Oostenrijkers niet door de staat of centrale banken gecreëerd, maar door spaargeld op een duurzame manier in de economie te investeren."

Is het geen risico dat consumenten ophouden met geld uitgeven als prijzen structureel blijven dalen?

"Zoals gezegd kan dat rationeel gedrag zijn. Maar vanuit een praktisch oogpunt is mijn bezwaar dat nooit is onderzocht bij welk percentage prijsdalingen huishoudens daadwerkelijk bestedingen uitstellen.

De Europese Centrale Bank

