



62

DE HELING • NR 2 2021

De vertaling van het veelgeprezen boek *The Deficit Myth* van Stephanie Kelton kon niet op een beter moment verschijnen. Door de pandemie is in plaats van bezuinigen 'zich een weg uit de crisis investeren' het nieuwe adagium geworden. Een theorie die dit adagium ondersteunt, is meer dan welkom.

Het is verbijsterend hoe snel de opvattingen over de hoogte van de toegestane staatsschuld de laatste tien jaar zijn veranderd. Leefde bij de uitbraak van de Grote Depressie in 2008 nog de overtuiging dat bezuinigen, een zo gering mogelijke staatsschuld en een kleine overheid de beste voorwaarden boden voor economische groei, nu zijn velen van mening dat de overheid in haar bestedingsbeleid ten opzichte

van het bedrijfsleven juist het voortouw moet nemen. Ineens blijkt dat uitbreiding van de publieke sector niet in de weg hoeft te staan van de verdere groei van de private sector. En vormen staatsschulden geen probleem mits ze door een 'ondernemende overheid' productief besteed worden. In plaats van bezuinigen is 'zich een weg uit de crisis investeren' het nieuwe adagium geworden. Zelfs DNB-president Klaas Knot en CPB-directeur Pieter Hasekamp hebben onlangs aangegeven dat ze geen probleem zien in een staatsschuld van 75 procent van het bruto binnenlands product.

In dat opzicht kon het zojuist in het Nederlands vertaalde boek *The Deficit Myth* van Stephanie Kelton niet op een beter tijdstip verschijnen. In deze pandemie heeft iedereen het maatschappelijk belang

van een goed functionerende, zich niet constant wegbezuinigende overheid ontdekt. Juist in een tijd waarin overheden weinig anders kunnen doen dan de drukpers laten draaien en miljarden in de economie pompen, is een theorie die dat ondersteunt welkom. In haar boek zet Kelton op een knappe manier de beginselen uiteen van wat MMT, *Modern Monetary Theory* is gaan heten. Dit leerstuk is in korte tijd vanuit de marge opgestoomd naar het hart van de economische wetenschap, waar het zowel uiterst kritische als lovende reacties oproept.

Geldautomaat

Om de portee van MMT te begrijpen is het wellicht goed te beginnen met een opiniestuk in *Trouw* van 29 september 2020, waarin Rick Oudshoorn en Hilde Wendel van de JOVD – de jongerenorganisatie van de VVD – zich ernstig zorgen maken over het 'huishoudboekje' dat hun generatie overhandigd gaat worden. Dat boekje zal vol staan met schulden, vrezende ze. Daarin staan ze niet alleen. Ook oud-minister van financiën Onno Ruding waarschuwde ervoor in *Het Financieel Dagblad*, net als eerder de Groningse hoogleraren Lex Hoogduin en Jakob de Haan. *Last but not least* liet ook oud-minister van financiën Hans Hoogervorst van zich horen.



De mythe van de staatsschuld. Op weg naar een nieuwe economie Stephanie Kelton Uitgeverij Ambo Anthos, 2021

Van de verschillende mythes die Kelton in haar boek ontkracht, is de mythe van de staat als huishouden de belangrijkste

door PIETER PEKELHARING illustratie ELIS WILK VOOR DE GREEN EUROPEAN JOURNAL

Monetaire oogkleppen

“De wereld stevent af op een financiële catastrofe die niet alleen het gevolg is van de coronacrisis, maar ook van het beleid van de centrale banken. Zij zijn langzamerhand geworden tot de geldautomaat van overheden”, zei hij in een interview in de *Volkskrant* van 15 mei 2020.

Kelton ontkent niet dat schulden gevaarlijk zijn. Denk bijvoorbeeld aan de hypotheekschulden die de grote financiële crisis in 2008 veroorzaakten. De private schuld van bedrijven en huishoudens bedraagt op dit moment 260 procent van het bruto binnenlands product. Vergeleken daarmee is de staatsschuld vier keer zo klein als de private schuld. Ze is ook nog steeds lager dan het naoorlogs gemiddelde van 68 procent, en lager dan bij onze burens in Duitsland en België.

Net als bij het uitbreken van een oorlog, geldt ook voor een pandemie dat mensen plots beseffen dat het probleem niet de vraag is of overheden hun maatregelen wel financieren kunnen, maar of ze erin slagen op het juiste moment de juiste middelen en bronnen te mobiliseren. Dát, de kwaliteit van de maatregelen, het inzicht in wat mensen, machines, bedrijven aan goederen en diensten kunnen voortbrengen, is waar het om gaat. De kunst is in te zien dat dit geen uitzondering is, maar ook voor het gewone leven opgaat.

Met staatsschulden is in dat opzicht iets eigenaardigs aan de hand. Zoals Kelton keer op keer in haar boek duidelijk maakt, gaat de metafoor van het huishoudenboekje voor staten met een soevereine munt helemaal niet op. Huishoudens of bedrijven moeten eerst geld verdienen voor ze hun schulden kunnen terug betalen. Maar voor staten die valutaverstrekkingen in plaats van valutagebruikers zijn, is het woord ‘schuld’ volkomen misplaatst. Als er betaald moet worden, kunnen staten met een eigen munt – de dollar, de yen, het pond – de geldpers aanzwengelen. Een ziekenhuis moet zich wel twee keer bedenken als ze de salarissen van zorgmedewerkers wil verhogen. Voor een overheid met soevereine munt is dat geld met een druk op de knop zo geregeld. Ze hoeft daarvoor niet eens op de geldmarkt te lenen.

De staat als huishouden

Van de verschillende mythes die Kelton in haar boek ontkracht, is de mythe van de staat als huishouden de belangrijkste. Wie dat denkt, vergeet dat staten, in tegenstelling tot huishoudens, zélf de valuta's leveren die ze uitgeven. Voor wie dat goed tot zich laat doordringen, volgt de ontkrachting van de andere mythes vanzelf. Bijvoorbeeld dat schulden makende overhe-

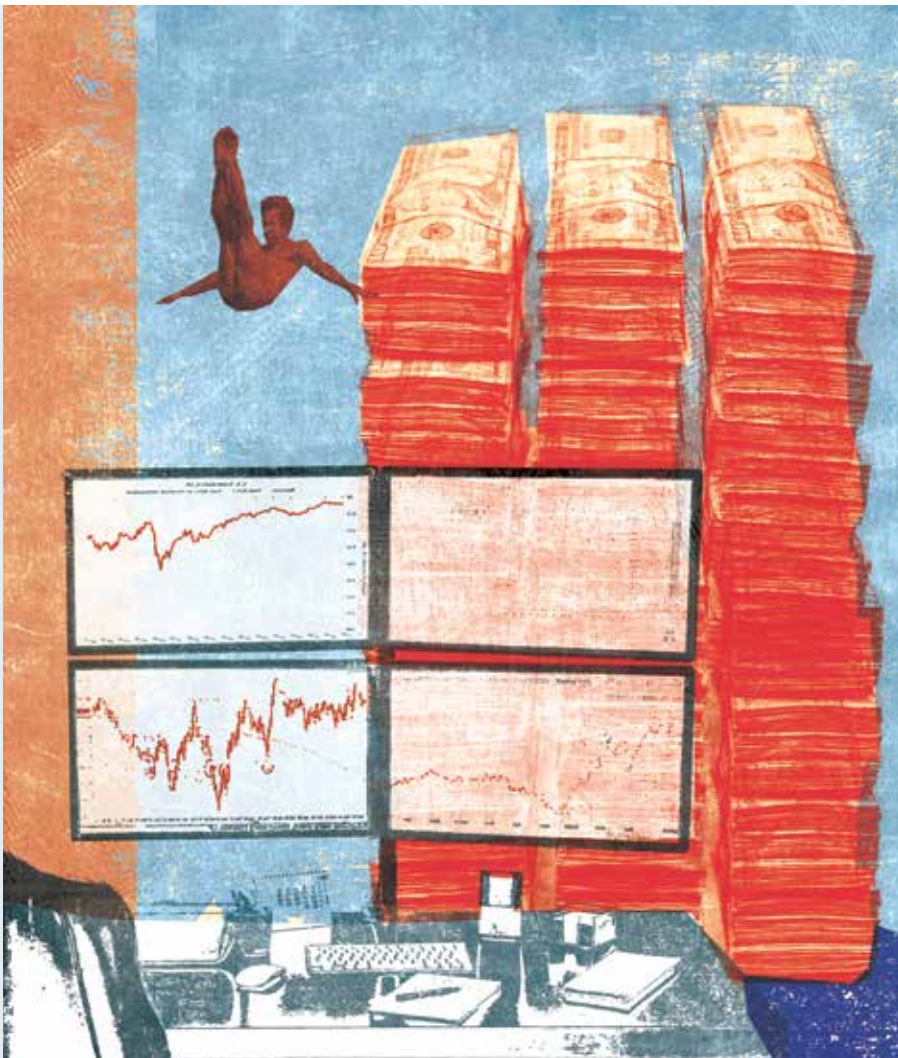
den gevaarlijk zouden zijn omdat ze hun problemen naar volgende generaties doorschuiven.

Neem het geld dat nu naar ziekenhuizen, ouderen, bedrijven, de NS, universiteiten en scholen gaat, of denk aan het onlangs door de overheid opgerichte investeringsfonds dat voor innovatie en verduurzaming moet zorgen. Voor zover die uitgaven niet gedekt worden door belastinginkomsten van het rijk, dragen ze bij aan een tekort op de begroting en dus aan het vergroten van de staatsschuld. Maar het is precies die ‘staatsschuld’, of beter: die ‘overheidsuitgaven’, die het verdienvermogen van Nederland op peil houden. Het uit de hoge hoed van de overheid geschapen geld houdt de inkomens van gezinnen op peil, zodat deze hun boodschappen kunnen blijven doen en de huur of hypotheek kunnen betalen. Daardoor zien winkeliers, banken en verenigingen hun inkomsten doorgaan en hoeven die op hun beurt geen of minder mensen te ontslaan. Stel je voor dat die mensen massaal werkloos waren geworden en in inkomen waren gekelderd. Dan was de economie in een zware depressie geraakt.

Magic Money Tree

Natuurlijk betekent dit alles niet dat overheden altijd zomaar hun uitgaven kunnen financieren door de →

Pieter Pekelharing doceerde jarenlang filosofie aan de Universiteit van Amsterdam. Sinds zijn emeritaat is hij publicist.



geldpers maar aan te zetten, Het gevaar, zegt Kelton, schuilt niet in hoge budgetoverschrijdingen, maar in inflatie. Bestedingen die tot oververhitting van de economie leiden - tot stijgende prijzen, dalende koopkracht en verdampend spaargeld - moeten met alle kracht voorkomen worden. Dat kan, bijvoorbeeld, door op uitgekiende wijze de belastingen te verhogen en zo het teveel aan koopkracht in de samenleving op te

zuigen, zodat de vraag naar goederen en diensten niet het aanbod overstijgt; of door, omgekeerd, via slimme ingrepen in de markt onnodige haperingen in het aanbod weg te werken zodat deze gelijke tred houdt met de gestegen vraag.

Critici van MMT spreken smalend van een *Magic Money Tree* en suggereren dat aanhangers van MMT voor een onbeperkt biljetten spuwende geldpers

pleiten. Maar dat is een karikatuur. Er zijn wel degelijk beperkingen. Die hebben volgens Kelton alleen niets met de staatsschuld te maken. Het gaat om wat mensen, machines, bedrijven in een land kunnen voortbrengen aan goederen en diensten. Zitten deze productiemiddelen aan hun plafond en drukt de overheid tóch het gaspedaal dieper in, dan leidt dat tot inflatie. De grenzen, aldus Kelton, zitten niet in de

capaciteit van onze overheid om geld uit te geven, of in het tekort, maar in inflatiedruk en de middelen in de echte economie. De kunst is die middelen zo aan te wenden dat oververhitting van de economie wordt vermeden.

Het belangrijkste resultaat van MMT is dat het de focus verlegt van het overheidstekort naar het belang van een goed geïnformeerde en duidelijk gearticuleerde visie. Houd op met die bijna religieuze obsessie met de staatsschuld en bekommer je wat meer om het ontwikkelen van heldere, volgens democratische regels geformuleerde, macro-economische doelstellingen. Dat is precies wat president Biden nu in de VS doet. De haperingen in de Amerikaanse economie zijn volgens Biden en zijn aanhangers niet monetair, maar reëel. Kijk dus niet naar het tekort van de overheid zonder meer, maar onderzoek of de tekorten functioneel zijn in termen van de gestelde doelen en het economische vermogen van een land.

Macro-economisch beleid is onvermijdelijk waarde-geladen. Het doel van dat beleid zou volledige werkgelegenheid, een redelijk stabiel prijspeil, een rechtvaardige inkomensverdeling, een evenwichtige economische groei en een leefbaar milieu moeten zijn. Aanhangers van MMT pleiten in het verlengde daar-

van voor de vervanging van het bruto binnenlands product door een bredere conceptie van welvaart als toets voor wat we onder economische 'groei' dienen te verstaan. Dat vergt meer aandacht voor zorg en het grootschalig vergroenen en verduurzamen van de economie.

Werkgelegenheid

Opvallend is verder dat de aanhangers van MMT naar *volledige* werkgelegenheid streven. Als dat niet door marktwerking tot stand komt, dan moet de overheid dat via een baangarantieplan doen; op voorwaarde, natuurlijk dat daar geen inflatie van komt en de prijzen stabiel blijven. Niet alleen garandeert de overheid zo werk voor iedereen die naar een baan zoekt, ze stelt via haar arbeidsaanbod ook het minimumloon vast. In het plan worden banen gecreëerd die maatschappelijk nut opleveren maar waar in de markt geen koopkrachtige vraag naar is, bijvoorbeeld op het terrein van de zorg, van klimaatadaptatie of -mitigatie, of de bescherming van kwetsbaar cultuurgoed. Het werk dat de overheid aanbiedt, is afhankelijk van de ontwikkelingen op de markt en de doelen die in de macro-economische visie geformuleerd zijn.

Waarom is het garanderen van volledige werkgelegenheid zo belangrijk? Het voorkomt armoede,

sociaal isolement, criminaliteit, regionale achteruitgang, gezondheidsproblemen, gebroken gezinnen, schooluitval, verlies van menselijk kapitaal en sociale, politieke en economische instabiliteit. Het voordeel is bovendien dat gezorgd kan worden voor opleidingen op de werkplek, wat de ontwikkeling en vaardigheden bevordert van degenen die anders werkloos aan de kant hadden gestaan. Werk is volgens aanhangers van MMT simpelweg te belangrijk om aan de markt over te laten.

TINA

Ideologisch gezien is het meest aantrekkelijke aspect van MMT dat het eindelijk een antwoord op TINA (*There Is No Alternative*) biedt. Sinds Margaret Thatcher die uitdrukking zo'n vier decennia geleden gebruikte ter verdediging van haar neoliberale beleid en de daarbij horende draconische bezuinigingen afkondigde, is TINA door rechts steeds gebruikt om fiscale bezuinigingen, privatisering van staatsbezittingen en de algehele inkrimping van de verzorgingsstaat te rechtvaardigen. Decennialang hebben mainstream economen en politieke functionarissen, ook van links, vertrouwd op TINA om het electoraat ervan te overtuigen dat het gekozen beleid weliswaar pijn deed, maar dit helaas de enige optie was. Een ander draaiboek

was er niet. Daar heeft MMT nu een eind aan gemaakt.

Wat MMT voor de economie van Nederland betekent, moet zich overigens nog uitkristalliseren. Sinds de intrede van de euro is niet Nederland maar de EU de valutaverstrekker geworden. Dat betekent dat het te voeren macro-economische beleid afhankelijk is van het samenspel dat ontstaat tussen de Europese Raad, het Europese Parlement, de Europese Centrale Bank (ECB) enerzijds, en de verschillende Nationale Regeringen, Centrale Banken en parlementen anderzijds.

Als één ding daarbij duidelijk is geworden, dan is het wel dat het niet langer zo kan zijn dat de ECB de inflatie temt en 'de politiek' over het begrotingsbeleid gaat. Sinds het dalen van de inflatie in de laatste twintig jaar is het arsenaal van de centrale banken fors uitgebreid. Commerciële banken werden overspoeld met geld om het financiële systeem draaiende te houden, en om zoveel mogelijk geld door te lenen aan bedrijven. Negatieve rentes kwamen in zwang. En niet alleen staatsleningen, maar ook bedrijfsleningen werden opgekocht en belandden op de balans van de ECB. Aan bedrijfsleningen staat nu een kleine 270 miljard in de boeken van de ECB. Zoals NRC in het hoofdredactioneel commentaar →

Werk is volgens aanhangers van MMT simpelweg te belangrijk om aan de markt over te laten

van 30 april dit jaar uiteenzette, is de ECB, als grootaandeelhouder in staats-schuld, een belangrijke speler geworden in het krachtenveld tussen monetair beleid en begrotingsbeleid. Bij de investeringen in bedrijfsleningen krijgt de centrale bank te maken met moderne beleggingsvragen, zoals het al dan niet nastreven van klimaatdoelen, sociale doelen en behoorlijk bestuur. Dat zijn politieke thema's. En dat doet de vraag rijzen of de traditionele taakverdeling tussen banken en regeringen nog wel opgaat. "Nu de ECB 'politieker' wordt, wil de politiek zich logischerwijs meer met de centrale bank bemoeien".

'Terecht', zeggen aanhangers van MMT. Want hoe wil je anders macro-economisch beleid voeren en voor democratische politiek toegankelijk maken? 'Doodeng', luidt het oordeel van hun tegen-

standers, die het geldbeleid op zo groot mogelijke afstand van de politiek willen zetten. Zij vrezen dat politici de lokroep van geldschepping niet weerstaan en politieke sturing van dat proces onherroepelijk tot hoog oplopende inflatie leidt.

De keuze is duidelijk: ofwel gekortwiekte politiek, waarin de kans groot is dat het beleid van de afgelopen dertig jaar wordt voortgezet, ofwel politiek met een breed scala beleidsinstrumenten, waarin via onderling overleg en politieke *finetuning* een brede visie op de toekomst kan worden ontvouwd en geldbeleid niet uitsluitend op het voorkomen van inflatie wordt afgestemd. X

In het herfstnummer van de Helling verschijnt een interview met Stephanie Kelton.

Houd op met die bijna religieuze obsessie met de staatsschuld en bekommer je wat meer om het ontwikkelen van heldere, volgens democratische regels geformuleerde, macro-economische doelstellingen

Van volkshuisvesting naar woningmarkt

Wie wil weten waarom wonen een steeds groter deel van ons inkomen opslokt, en waarom de intrede van de vrije markt op het gebied van wonen de belangrijkste oorzaak van ongelijkheid en de groeiende tweedeling vormt, moet beslist *Hoe ik toch huisjesmelker werd* lezen.



Auteur Hans de Geus maakt glashelder duidelijk dat het niet de schaarste aan woningen is die de prijzen steeds verder opjaagt, maar het feit dat huizen beleggingsobjecten zijn geworden en beleggers altijd in het voordeel zijn

ten opzichte van degenen die een huis kopen om er in te wonen. Ze krijgen van de banken meer financieringsruimte en ze profiteren sterker van de hypotheekrenteaftrek. Daar kan geen starter tegenop. Ook niet als hij of zij zich diep in de schulden steekt.

Huren is dan de enige oplossing. Maar dat vergroot de ongelijkheid, omdat de huur grotendeels in de zakken van vermogenden verdwijnt, die op de vrije markt toch al aan het langste eind trekken.

"Waar we zo snel mogelijk vanaf moeten", schrijft De Geus, "is het idee dat 'bouwen-bouwen-bouwen' de grote oplossing is." Wil je op de huizenmarkt een gelijk speelveld creëren tussen mensen die werken voor hun inkomen, maar geen kapitaal of vermogen bezitten, en degenen die los van hun werk over flink veel kapitaal of vermogen beschikken, dan is er maar één oplossing: de belasting op vermogen en erven verhogen.

De *whodunnit* achter de huizen crisis is niet schaarste maar de groeiende vermogensongelijkheid, in dit geval vastgoed, geholpen door geld uit erfenissen en bizarre belastingregels.

—Pieter Pekelbaring