

Milton Friedman: wetenschapper op monetair breukvlak

Een bekend grapje in de crisis jaren luidde: “C&A kleedt je aan, C&O kleedt je uit”. De eerste twee initialen refereren aan het bekende kledingmagazijn. De laatste twee initialen betreffen die van de toenmalige minister-president Colijn en de minister van financiën Oud. De beide ministers waren samen met DNB van mening dat devaluatie neerkwam op muntvervalsing. Toen Engeland in 1931 ontkoppelde van de gouden standaard begon het daar langzaam aan weer beter te gaan. Door niet mee te devalueren strippte de nefaste ruilvoetstijging Nederland van haar handel. Pas nadat Nederland in 1936 als laatste de gouden standaard losliet, begon het hier weer wat beter te gaan. Friedman en Schwartz beschrijven in hun monumentale monetaire geschiedenis van de VS hoe in de nadagen van de beurskrach van 1929 de uiterst restrictieve kredietverlening van de FED aan de commerciële banken van de recessie een depressie maakte. Voor velen staat monetarisme gelijk aan Friedman’s adagium dat inflatie uiteindelijk een monetair fenomeen is, dat wil zeggen door geldverruiming wordt veroorzaakt. Minder bekend is dat in de monetaire visie kredietverlening van de centrale bank aan commerciële banken een potent middel is om de economie weer aan de praat te krijgen; maar niet om deze aan de praat te houden, want dat leidt inderdaad tot inflatie en stagnatie. In oktober 1987 vielen de beurskoersen op één dag meer dan twintig procent. Toen de FED de volgende dag op grote schaal kredietlijnen had opengezet, klommen de beurskoersen tegen de middag al weer op. Het ruime monetaire beleid ten tijde van de Aziëcrisis en het Russische bankroet heeft de wereldeconomie gestabiliseerd. De recessie tengevolge van de tweede oliecrisis werd in België gekeerd via een grote devaluatie. Kortstondig ruim monetair beleid kan dus een probaat middel zijn om erger te voorkomen. Friedman’s stelling dat de economie niet blijvend valt te stimuleren met los monetair beleid, wordt door veel kortzichtige politici echter vaak genegeerd. Ook vandaag de dag moeten we weer lezen over druk van Franse politici op de ECB om de rente niet te verhogen. In de jaren zeventig is geprobeerd om te ontkomen aan de gevolgen van de olieprijsstijgingen door ruime overheidsbudgetten en monetaire financiering. Met als gevolg loonindexatie, prijsonzekerheid en stagnatie. Om de inflatie te beteugelen volgde een langdurig aanpassingsproces in de jaren tachtig. De ironie is dat Friedman aan de vooravond van deze lange conjunctuurgolf in zijn presidentiële lezing voor de “American Economic Association” in 1968 precies deze cyclus van gedurig stimuleren

en pijnlijke aanpassing (werkloosheid) uitvoerig heeft geschetst. Later is Friedman’s analyse stevig onderbouwd door de rationele verwachtingenschool, die expliciet laat zien dat men anticipeert op de inflatie door loonindexatie en de stimulans teloor gaat. Alleen de Bundesbank is aan de illusie van het permanent stimuleren ontsnapt, omdat zij bij de val van het vaste wisselkoersstelsel van Bretton Woods vroegtijdig is overgestapt op het door Friedman gepropageerde geldhoeveelheidsbeleid. Dit verklaart ook waarom nu nog één van de twee pijlers waarop de ECB haar rentebesluiten baseert, de groei van de geldhoeveelheid is. Toen Friedman werd geboren was het heersende monetaire regime de gouden standaard. Bij zijn pensionering was de wereld overgestapt op fiduciair geld. Het zou mij niet verbazen als dit later wordt gezien als de grote stap in het gebruik van en het denken over geld. Duizenden jaren heeft de mensheid kostbare metalen gebruikt als ruilmiddel. Onder de gouden standaard kon iedere burger haar papiergeld inwisselen voor goud. Pas in 1973 is deze band definitief doorgesneden. We accepteren nu van elkaar op zich waardeloze briefjes in de verwachting dat we deze Zwarte Pieten later weer aan een ander kunnen slijten. Dit vergt vertrouwen in de monetaire autoriteiten dat ze ons niet zullen overspoelen met gedrukte briefjes. Initieel konden vele overheden de greep in de kas niet weerstaan en liep daardoor de inflatie in de jaren zeventig hoog op. Het stabiliteitspact en de semipolitieke onafhankelijkheid van de ECB behoeden ons nu voor monetaire financiering. Geld is daarmee misschien wel het meest unieke sociale goed geworden dat er bestaat, omdat het louter is gebaseerd op wederzijds vertrouwen in haar koopkracht. Waarschijnlijk dat deze revolutie daarom ook pas zo laat in de ontwikkeling van de mensheid heeft plaatsgevonden. Alleen Marco Polo rapporteert verbaasd dat de Chinezen al waardeloos boombast accepteren als betaalmiddel, alle andere experimenten met papiergeld, zoals die van John Law in Frankrijk, zijn door overuitgifte mislukt. Het is een kwantum sprong in de sociale ontwikkeling als een op individualisme gebaseerde economie in staat is een ‘sociaal contract’ over fiduciair geld te sluiten. Hoe het verder zal gaan met de ontwikkeling van het geld valt moeilijk te zeggen. Tweehonderd jaar geleden sjouwden we nog met zakken goud, nu gebruiken we plastic kaartjes die claims op vertrouwen uitwisselen. Wie weet betalen we morgen met Robeco-tjes. Vast staat dat Friedman’s inzichten gigantisch hebben bijgedragen aan de ontwikkeling van onze monetaire economie.

CASPER DE VRIES

Hoogleraar, verbonden aan
FEW & TI, EUR.