# Misvattingen over de overheidsschuld

*Artikel door Lode Cossaer voor Libera!*

*In een column in De Morgen (23 januari 2012) beschreef Paul De Grauwe enkele zaken die hij zag als 'misvattingen over de overheidsschuld'. Het grote probleem echter met zijn artikel was dat het De Grauwe was die enkel sofistische analyses over de overheidsschuld gaf. Derhalve dit artikel om (nogmaals) eens duidelijk het probleem met overheidsschuld weer te geven.*

Laat ik voor alle duidelijkheid zeggen dat dit niet zozeer een reactie is om De Grauwe op een kleine vergissing te wijzen. De Grauwe zijn analyse vertrekt vanuit een welbepaald analytisch kader. Een kader dat, zoals we zullen zien, grote moeilijkheden heeft om verder te zien dan de grote aggregaten waarmee de macro economie vaak naar economische problemen kijkt. Deze reactie vertrekt vanuit een ander analytisch standpunt - het 'causaal-realisme' - dat grote problemen heeft met deze niet gecontextualiseerde aggregaten. Het is dus niet zomaar een kleine verbetering; maar een echte botsing van intellectuele wereldbeelden. Ik laat aan de lezer om te oordelen wie hij denkt dat het meest realistische vertrekpunt heeft.

**Overheidsschuld is probleem en nooit oplossing**

De eerste misvatting die De Grauwe ziet is dat je overheidsschuld niet zou kunnen oplossen door meer overheidsschuld te maken. Integendeel, aldus De Grauwe, dit kan wel degelijk - en nu zitten we in deze situatie! Het verhaal is als volgt: in tijden van euforie maken mensen schulden. Als er dan een crash is zitten veel mensen met veel schuld die ze proberen af te bouwen. Vermits iedereen probeert af te bouwen, is er een neerwaartse spiraal van monetaire waarde waardoor nog meer mensen in de problemen komen. De last van de schuld (niet de monetaire hoeveelheid) kan verhogen door dat teveel mensen afbouwen en de waarde van activa verdwijnt. In zo een situatie moet de overheid zelf schuld maken - vermoedelijk om te zorgen dat de waarde van activa hoog genoeg blijft. Hierdoor kan de samenleving haar schuld aflossen; daar de overheid de verantwoordelijkheid op zich neemt om (door zelf schuld te maken) de waarde van activa hoog te houden.

Wat is hier het probleem mee? Zo ongeveer alles. Laten we ons hier beperken tot het onderwerp - en niet uitgebreid ingaan op mogelijke oorzaken van economische crisissen en hoe deze samen elkaar (kunnen) versterken. Het fundamentele probleem is dat De Grauwe doet alsof een crisis alleen maar negatief is voor iedereen. Dit is natuurlijk een "fallacy of composition". Vermits het in het algemeen slechter gaat, gaat het voor iedereen afzonderlijk slechter. Quod non. Tijdens een 'economische crisis' is het zo dat een (groot) aantal investeringen tegelijkertijd blijken om geen verstandige investeringen geweest te zijn. Hierdoor moeten die ondernemingen die dat vaststellen hun zaken herorganiseren. Echter; uit deze malaise *ontstaan* winstmogelijkheden, waar ondernemers (dezelfde of andere) op kunnen springen en gebruik van maken.

Om nog fundamenteler te gaan: De Grauwe zijn tekst is een impliciete ontkenning van 'de Wet van Say'. De Grauwe doet alsof er een *algemene* malaise kan zijn die iedereen treft waarbij het onmogelijk is dat er nieuwe winst mogelijkheden ontstaan. Dit is echter natuurlijk niet zo. De Wet van Say - in zijn meest eenvoudige vorm - zegt heel simpel: iedereen produceert omdat hij (of zij) wenst te consumeren. Nu kunnen daar allerlei caveats bij geplaatst worden, maar het algemene principe geldt: mensen produceren - 'gaan werken en geld verdienen' - omdat

ze willen consumeren - 'om dit geld uit te geven'. Als bepaalde investeringen dus foute investeringen bleken - 'malinvestments' - betekent dit, *tegelijkertijd*, dat er in andere sectoren *te weinig* is geïnvesteerd. Immers: de volledige groep aan ondernemersbeslissingen neemt bepaalde investeringsbeslissingen voor de totale fondsen die de consumenten ter beschikking hebben. Een crisis laat zich kenmerken door verkeerde beslissingen: ergens hebben ondernemers 'teveel' investeringen gemaakt voor een kleiner dan gedachte hoeveelheid geld. Dus een deel van die investeringen gaat failliet. Maar als er ergens een kleiner dan gedachte hoeveelheid geld beschikbaar was om de producten van investeringen op te komen, is er ergens anders *meer dan gedacht* geld beschikbaar om producten op te kopen! Deze sectoren zullen dus grote (marginale) winsten maken. Deze winsten creëren dan een signaal naar de ondernemers waar ze hun investeringen zouden kunnen naartoe heroriënteren. Dit mechanisme staat ook bekend onder 'de wet van de enkele prijs'; wat simpelweg betekent dat er een tendens is dat over alle sectoren de winst naar dezelfde marge gaat. (Immers; als in een sector 10% winst wordt gemaakt en in de andere 5%, dan zal er een tendens zijn dat ondernemers investeringen wegtrekken uit de tweede sector en heroriënteren naar de eerste sector.) De Grauwe zijn pleidooi rust impliciet op een volledige ontkenning van deze logica van het menselijke handelen.

Om terug te komen op De Grauwe zijn redenering: het is waar dat tijdens een crisis er een (grote) groep mensen (ondernemingen) zijn die zullen trachten hun schulden af te bouwen. (We moeten natuurlijk ook opmerken dat dit niet alleen kan door activa 'af te bouwen', maar ook door simpelweg verstandigere en dus winstgevendere investeringsbeslissingen te nemen.) Maar er is niet alleen een (stijgend) aanbod aan activa, er is ook een vraag naar activa; daar er winstmogelijkheden zijn waar investeerders op kunnen springen.

Natuurlijk kan De Grauwe antwoorden: maar er is geen vertrouwen! Het magische toverwoord uit de moderne economie. Het probleem is dat De Grauwe hier alweer (mocht hij deze reactie geven; en ik denk dat het de meest logische reactie is die hij moet geven om zijn analytisch kader te redden) een inzicht negeert uit de (micro)economie; namelijk de rol van het prijsmechanisme. Hoe groter het gebrek aan vertrouwen in de eigen mogelijkheden om een intelligente investeringsbeslissing te nemen, hoe groter de prijzen van activa zullen moeten dalen om mensen terug te laten investeren. Maar ook hier weer is er een punt waar vraag en aanbod elkaar zogenaamd 'kruisen'; waar mensen terug bereid zullen zijn om activa aan te kopen om investeringsbeslissingen te nemen. Tijdens een crisis waar een hoop ondernemingen nog winsten maken - vooral in de elektronicasector - lijkt het me obscuur om te zeggen dat er volledig geen vertrouwen was.

**Waardedalingen zijn normaal én wenselijk**

Verder is het ook belangrijk om te onthouden dat een zuivere daling van de (monetaire) waarde van (bepaalde) activa *niet* betekent dat de zuivere (materiële) productieve capaciteit van de samenleving (veel) is gedaald. Het betekent alleen dat de verwachte monetaire opbrengsten van activa zijn gedaald. Dat soort aanpassingen zijn wenselijk indien dat door - welke oorzaak dan ook - de potentiële monetaire opbrengsten te hoog worden ingeschat. (Sommige economen zouden wijzen op de rol van de interestvoet en het manipuleren daarvan om bepaalde, opgeblazen verwachtingen te creëren. Maar zoals ik al zei: de oorzaak van de crisis is buiten het doel van deze tekst.) Natuurlijk is zo'n aanpassing naar beneden pijnlijk voor zij die verkeerde beslissingen hebben gemaakt: niemand voelt graag de effecten van verkeerde (economische) beslissingen. Doch; vanuit een macro-economisch perspectief is dit

- in tegenstelling tot de onderliggende assumptie van De Grauwe - *wenselijk*. Verkeerde beslissingen worden uit het systeem gefilterd, correcte economische beslissingen blijven overeind en fungeren als signalen naar ondernemers die dan beslissingen kunnen nemen om correcte(re) investeringsbeslissingen te nemen.

Het zogenaamde 'zelf-corrigerende' aan het marktproces is dus niet dat er nooit een bedrijf failliet zal gaan. Het 'zelf-corrigerende' aan het marktproces is dat verkeerde beslissingen *zelf* de mogelijkheid creëren om correcte beslissingen in de toekomst te nemen. Natuurlijk kan er een eventuele rol zijn van de overheid om mensen op te vangen die verkeerde beslissingen hebben genomen. Maar dat is niet waar De Grauwe voor pleit: zijn pleidooi was er een ter verdediging van het expliciet verhogen van de overheidsschuld om te voorkomen dat de 'activa in waarde dalen' - met name: om het inherente aanpassingsproces aan de nieuwe omstandigheden te stoppen. Ik hoop dat het nadelige van dit alles voor de welvaart van ons allen duidelijk mag zijn? Het is het economische equivalent van een alcoholieker nog meer alcohol toe te stoppen om zijn kater op te lossen. Korte termijn denken prevaleert; lange termijn denken genegeerd.

**Herverdeling in toekomst is ook schadelijk**

Nu; misschien zat er wel iets in die redenering mocht het tweede deel van zijn argumentatie kloppen, namelijk dat de overheidsschuld *eigenlijk* niet zo (heel) veel uitmaakt. (Hij zegt niet dat het niets uitmaakt, maar hij wil toch zeker nuanceren dat het veel zou uitmaken.) Immers: als de Belgische overheid 350 miljard schulden heeft, betekent dat onze kinderen 350 miljard obligaties erven en 350 miljard schulden; geen netto transfer over de generaties heen. Enkel zal de toekomstige samenleving een interne verschuiving van geld hebben: sommigen zullen netto betalen, andere netto ontvangen. En dat is toch allemaal niet zo een probleem?

In zijn tekst wijst De Grauwe op twee complicaties, maar deze complicaties zijn inderdaad niet zo relevant voor de macro economie as such - en gaan ook niet over de kern van de misvatting die De Grauwe probeert te propaganderen in zijn tekst. We zullen dus niet ingaan op de twee misvattingen, maar direct naar de kern van het probleem. (Alhoewel ik het toch bijzonder crue vindt dat een professor zomaar een mechanisme dat geld via de staat herverdeelt van de minder gegoede klasse naar de rijkere klasse zomaar afdoet als niet zo relevant.)

Wat is het grote probleem met deze redenering? Eerst en vooral misbegrijpt (of misrepresenteert) De Grauwe de rol van geld - en schuld - in een samenleving. Het is zonder enige twijfel waar dat er au fond niets mis is met 'een schuld' hebben bij iemand. Als een investeerder geld leent om een onderneming op te starten dan heeft hij schuld. Maar niemand pleit om te verbieden dat ondernemers geld lenen voor investeringsbeslissingen. Ook is er au fond niet zoveel mis als iemand geld wenst te lenen voor een consumptie goed - bijvoorbeeld een huis of een auto. Het zou maar raar zijn om iemand te zien pleiten voor het verbieden van deze soort leningen. Maar er is wel een duidelijk verschil tussen beide: geld lenen om een (hopelijk) succesvolle investering te maken zorgt ervoor dat de totale welvaartsproductie in de samenleving (kan) stijgen - en jij zelf kan dan de voordelen van deze onderneming (en welvaartsstijging van de samenleving) verdienen. Geld lenen voor een consumptiegoed is zeggen: 'ik wil nu welvaart hebben en mijn toekomstige ik zal daar wel voor betalen'.

Op het niveau van de samenleving is er iets gelijkaardigs aan de hand. Een overheid die overheidsschuld maakt kan dat om twee redenen te doen: de huidige consumptie

aanzwengelen of als een investeringsbeslissing in toekomstige welvaart. De vraag is: zijn het (voornamelijk) investeringsbeslissingen in toekomstige welvaartsproductie of was het voor het hedendaags aanzwengelen van consumptie? De heer De Grauwe maakt dit onderscheid niet, maar dat is wel degelijk de absolute kern van de zaak. Mocht de overheidsschuld gecreeërd zijn door investeringen in productie stijgingen; dan was er niet zo een groot probleem dat 'de toekomstige generatie' dit moet betalen. Want zij zouden de voordelen van deze gecreëerde overheidsschuld dragen. Echter: is de overheidsschuld (en, belangrijker, de toekomstige stijgingen in d overheidsschuld in de pensioenen en andere zorgsectoren) veroorzaakt door investeringen? Hoofdzakelijk niet. Als de overheid dus zegt 'wij maken nu een overheidsschuld zonder dat dit geld voornamelijk gebruikt wordt voor productieve investeringen' dan zegt het: wij willen nu de welvaart verhogen ten koste van de toekomstige generatie'. (Misschien snappen we nu een beetje waarom de toekomstige generatie wel degelijk problemen heeft met de overheidsschuld.)

Nu; we gaan hier niet in of het feit dat de overheid wegen, onderwijs en dergelijke voorziet een 'consumptie' dan wel een 'investering' is. (En we willen gerust aanvaarden dat er goede redenen zijn dat de overheid mensen helpt met het kopen van de consumptie van bepaalde goederen, zoals bepaalde vormen van onderwijs en dergelijke.) Maar het mag duidelijk zijn dat niet alles van het overheidsbudget - en de gecreëerde overheidsschuld - verklaart kan worden onder het mom van 'ah, maar het zijn investeringen in toekomstige productie stijgingen'. (We kunnen hier allemaal *public choice* en andere redenen aanhalen waarom de overheid geen goede 'investeerder' is in toekomstige productie stijgingen; uitzonderingen niet te na gelaten. Maar zelfs als de overheid wel een goede investeerder was, dan nog maakt de overheidsschuld uit en is De Grauwe zijn redenering verkeerd.)

**Het verlies in welvaart dat men niet ziet**

Laten we het op een andere manier hetzelfde punt nog eens duidelijk maken. De Grauwe zei dat de staatsschuld neutraal is omdat het gewoon gaat over bepaalde inwoners die (via belastingen) geld moeten aan andere inwoners. Hierbij moeten we natuurlijk ook even het uiterst belangrijke punt opmerken dat belastingen altijd *deadweight loss* veroorzaken op de economie. Dus zelfs als de staatsschuld neutraal was op de manier dat De Grauwe ons wilt vertellen - wat dus niet zo is - dan nog is de staatsschuld niet neutraal daar het een welvaartsverliezend effect heeft door dit effect op de economie. Maar het is dus nog problematischer.

Als de overheid in 2000 een 100 euro leent uit de economie - en dit *niet* gebruikt om een productieve investering te maken maar - om aan Peter te geven (Peter is bijvoorbeeld een gepensioneerde die ook zijn hele leven lang belastingen heeft betaald die de overheid heeft kunnen gebruiken voor beleid) dan heeft de overheid 100 euro schuld. Als in 2020 deze schuld wordt afbetaald door Paul dan is het helemaal niet zo dat Paul 100 euro (plus interest) geeft aan iemand van zijn 'huidige' generatie. Vooraleer de gehele monetaire transactie is afgehandeld zijn we 20 jaar verder, maar het reële economische effect van de overheidsschuld is *onmiddellijk.* In 2000 kan 'de' economie 100 euro 'minder' lenen voor productieve investeringen, waardoor er voor 100 euro minder productieve investeringen zijn. Daardoor is er minder investeringen en daardoor zal de welvaart in 2020 lager zijn dan anderzijds het geval had kunnen zijn. Paul betaalt in 2020 geen 100 euro aan iemand van zijn eigen generatie; in reële effecten 'betaalt' Paul 100 euro in 2020 aan de Peter van 2000.

Op een nog andere manier het punt trachten te verduidelijken: als de overheid geld leent, betekent dit *niet* dat er ineens meer reële goederen in de samenleving zijn. Als ze dit geld dan aan Peter geven en Peter gebruikt dit om te consumeren, dan wordt een deel van het spaargeld uit de economie gebruikt om consumptie aan te zwengelen in plaats van productie. Als al het spaargeld in de economie wordt gebruikt om 'consumptie' aan te zwengelen, dan mag het duidelijk zijn dat er geen geld meer (per logische implicatie) beschikbaar is voor investeringen in productie stijgingen - waardoor er geen productie stijgingen meer zullen zijn. (Meer zelfs: als letterlijk al het spaargeld uitsluitend wordt gebruikt voor consumptie doeleinden, dan zal het zo zijn dat productie middelen (machines en dergelijke) niet meer onderhouden kunnen worden, kapot gaan en niet meer vervangen kunnen worden, waardoor we reële welvaartsdalingen zullen hebben.)

Het is dus wenselijk als mensen geld lenen voor productie uitbreidingen - om een deel van de beschikbare middelen in de samenleving te gebruiken om zaken te bouwen (machines, computers, vrachtwagens, enz.) om productie te verhogen, om een grotere algemene welvaart te kunnen produceren waar we allemaal van kunnen genieten. Als de overheid echter delen van deze fondsen gaat weglenen - geld lenen (met interest) - voor consumptie doeleinden, dan zullen we minder welvaart hebben dan we anders hadden gehad. En dat is een reëel effect van de overheidsschuld - en daarom moeten we ons verzetten tegen een steeds stijgende overheidsschuld.

**Conclusie: reële welvaart gaat verloren**

Hiermee kunnen we dus tot de conclusie komen: het probleem van de overheidsschuld is een volledig reëel probleem. De Grauwe zijn focus op het zuiver monetaire misbegrijpt de rol die schuld en spaargeld speelt in investeringsbeslissingen en productie stijgingen. De overheid die beschikbare middelen verschuift van investeringen naar consumptie creëert reële welvaartsdalingen. Het is dus niet zuiver een neutrale overgang van 'wel; sommige kinderen krijgen geld en anderen geven geld'; het gaat over *wat je met dat geld kan doen*. Het zal inderdaad zo zijn dat bij een gigantische overheidsschuld we over 50 jaar een hoop mensen gaan hebben die geld ontvangen op hun overheidsbons en mensen die netto belastingen betalen om die overheidsbons te betalen. Maar de reële welvaart die daar aan gekoppeld ligt zal veel lager zijn dan anders had kunnen zijn. Dat is de echte economische relatie tussen schuld, geld, kapitaal en consumptie. En het is spijtig dat economen zoals De Grauwe zich laten verleiden tot een sofistisch punt waarbij het essentiële van de zaak wordt genegeerd.

*Lode Cossaer*
*Januari/Februari 2012*
*Libera! vzw*
*Alle Rechten Voorbehouden*