

Grote kwesties

De crisis, nog altijd de crisis en wederom de crisis

Verbazen zal het u niet echt, neem ik aan. Net als in het echte leven creëren de implosie van de financiële wereld van een tijdje geleden en de erop volgende en nog altijd voortdurende recessie erg veel herrie in de theoretische wereld van de economen en het geschrijf daarover. Wie in de betere boekhandel of in universiteitsbibliotheken rondloopt, kan er echt niet naast kijken. Uitpuilen is misschien wat overdreven. Maar op de toonbanken van de boekhandels vindt men niettemin een aanzienlijk aantal publicaties die kritische vragen stellen bij wat er zich de vorige vijf jaar afspeelde. Deze publicaties gaan van erg diepgaande, epistemologische traktaten over de grondslagen van de economie tot wetenschappelijke pamfletten, zoals het *Manifeste d'économistes atterrés* (Editions Les Liens qui Libèrent, 2010), ondertekend door 630 (hoofdzakelijk Franstalige) economen, waarin men in pakweg zeventig kleine bladzijden tien foute 'evidenties' – genre: "la dette publique reporte le prix de nos excès sur nos petits-enfants", of nog: "les marchés sont des bonnes juges de la solvabilité des états" – over de huidige crisis en de overheids-schuld van de Europese landen aan de kaak stelt en twintig alternatieve beleidsmaatregelen voorstelt. Wie hier meer wil over weten vindt informatie op <http://economistes-atterres.blogspot.com>.

Ook in de inhoudstafels van de vaktijdschriften merkt men steeds meer de effecten van wat men pleegt aan te duiden met termen als 'Global Financial Crisis' en 'Great Recession'. Trouwens, dat artikels met een kritische inslag pas nu en dus met enige vertraging ook in de 'mainstream' tijdschriften verschijnen – en niet enkel meer in heterodoxe schrijfsels, waarin ze al lang bon ton zijn – heeft zeker ook te maken met de erg lange doorlooptijd van de meeste vaktijdschriften. In ieder geval, de

schokgolf zindert duidelijk na. Er valt in de volgende jaargangen wellicht nog meer van dit moois te verwachten.

Of toch niet? Want of de doorsnee econoom ook daadwerkelijk met dit soort naweeën zal worden geconfronteerd, is een andere vraag. Tijd om boeken te lezen blijken lieden met academische ambities nog nauwelijks te (mogen) vinden. Nauwelijks nuttig voor A1 publicaties, nietwaar. In levende lijve een echte bibliotheek binnenlopen om wat te grasduinen in recent binnengekomen tijdschriften komt, vrees ik, ook al niet veel meer voor. Gezien de toenemende beschikbaarheid van tijdschriften in elektronische vorm is dat ook niet meer nodig – als ik goed ben ingelicht zijn er al universiteiten (Nijmegen bijvoorbeeld, maar ik weet niet of het voor de hele universiteit geldt of enkel voor bepaalde faculteiten) die besluiten om in de toekomst te stoppen met het in hun bibliotheek aanbieden van tijdschriften in gedrukte vorm. Ik weet het wel: veel meer tijdschriften ter beschikking en efficiëntere zoekmogelijkheden, maar aan de andere kant ook het risico dat grotere efficiëntie vooral betekent enkel zoeken en vinden wat binnen het eigen steeds enger wordende specialistische vakgebied past.

Maar goed, als er al iets positief volgt uit de economische tsunami die ons overspoelde, dan is het toch wel dat de 'mainstream' zich op dit ogenblik, al is het dan misschien maar voor een korte periode, duidelijker dan de vorige drie decennia met kritische stemmen ziet geconfronteerd. Daarom – en al bestaat het gevaar dat u de volgende om en bij de zesduizend woorden zal beschouwen als een rondje (onwelvoeglijk) 'economics bashing' – toch nog maar een keer kijken wat er op deze markt recent te vinden was.

Trouwens, alvorens mij voor de rest te beperken tot publicaties over macro-economische

aangelegenheden, valt toch ook op te merken dat de huidige crisis niet enkel binnen de Gilde der Economen aanzet tot reflecties op theoretisch en conceptueel niveau. Zo wijdde het tijdschrift *Work, Employment & Society*, vol. 25 (2011) pp.581-674, recent een heel themanummer aan “conceptualising the crisis and its consequences”, met artikels van onder andere Eileen Appelbaum (over de relatie tussen macro-economisch beleid, arbeidsmarktregulering en werkgelegenheid), Jill Rubbery (over de nood aan meer ‘sociaal’ in het Europees sociaal model) en Michel Lallemand (over hoe de verschillende Europese varianten van het kapitalisme de effecten van de crisis op een verschillende manier verteren).

Een ander voorbeeld is een artikel in een recent nummer van de *International Labour Review*, vol.149 (2010) n°2, pp.152-162. De Franse rechtskundige Alain Supiot bekijkt er de betekenis van de recente gebeurtenissen vanuit het perspectief van de Verklaring van Philadelphia, aangenomen in 1944 door de Internationale Arbeidsorganisatie. Deze verklaring, zegt Supiot, “aimed to harness the economy and finance in furtherance of the principles of human dignity and social justice”. Hij herinnert zijn lezers ook aan het adagium dat aan de basis lag van de oprichting van het ILO in 1919 en dat in de Verklaring van Philadelphia werd herhaald: “lasting peace can be established only if it is based upon social justice”. Vandaag is het broodnodig, aldus Supiot, om bij het herdenken van onze instituties terug aansluiting te zoeken bij deze geest van Philadelphia. Een uitgebreidere versie van de visie van Supiot vindt men in *L'Esprit de Philadelphie. La justice sociale face au marché totale* (Paris: Editions Seuil, 2010, 178 blz.).

“Niemand kon dit voorzien ...”

U weet wellicht – ik heb het daar in een vroegere bijdrage al eens over gehad – dat de Britse koningin zich een tijdje geleden bij een bezoek aan de London School of Economics luidop afvroeg hoe het mogelijk was dat de economische wereld de financiële crisis niet had zien aankomen. Welnu, één van de meest opvallende karakteristieken van de vele publicaties die een gelijkaardige vraag opwerpen en ze ook proberen te beantwoorden, is dat ze een erg uitgebreide verzameling van uitspraken opleveren

waaruit overduidelijk blijkt dat zowel economen met naam en faam als belangrijke beleidsverantwoordelijken uitblonken in het miskennen van de mogelijkheid, met name de waarschijnlijkheid, van diepgaande recessies of crisissen. Het lijkt wel alsof het opsporen van dergelijke ‘bewijzen’ een sport is geworden. Ik bespaar u de verwijzingen naar uitspraken van lokale grootheden, zoals Nederlandse ministers of Australische voorzitters van belangrijke commissies of banken, maar serveer u enkel een beperkt aantal sprekende voorbeelden.

- In 2003 omschreef Robert Lucas, Nobelprijswinnaar en medegronddlegger van de theorie van ‘rational expectations’, in zijn lezing als voorzitter van de American Economic Association, macro-economie als het geheel van kennis en expertise waarvan men, met de herinnering aan de crisis van de jaren 1930, hoopte dat het een dergelijk economische ramp in de toekomst zou voorkomen. Vanuit deze optiek is de missie geslaagd, luidde zijn stelling. “Its central problem of depression prevention has been solved, for all practical purposes, ...”.
- In februari 2004 gaf Ben Bernanke een lezing op een bijeenkomst van de Eastern Economic Association. Ben Bernanke was toen nog prof economie aan Princeton University, maar werd vanaf 2006 de baas van de Federal Reserve. Bovendien is het in deze context nuttig om op te merken dat Bernanke een grote autoriteit is op het vlak van de studie van de politieke en economische oorzaken van de Grote Depressie in 1929, waarover hij tal van wetenschappelijke publicaties op zijn naam heeft. In zijn lezing vestigde hij er de aandacht op dat de periode na het midden van de jaren 1980 gekenmerkt werd door een substantiële vermindering van de macro-economische volatiliteit, zowel inzake inflatie als inzake output. Om deze nieuwe situatie te typeren gebruikte hij de term ‘the Great Moderation’. Men kan moeilijk exact het aandeel bepalen van elk van de drie mogelijk oorzaken – ‘structurele veranderingen’, ‘verbeterd macro-economisch beleid’ of ‘gelukkig toeval’ – die geleid kunnen hebben tot deze verminderde volatiliteit. Maar, aldus Bernanke, een ‘betere monetaire politiek’ komt alleszins een grotere verdienste toe dan men gewoonlijk geneigd is om er aan toe te kennen. “Improved monetary policy has likely made an important contribution not only to the reduced volatility of inflation (which is not particularly controversial)

but to the reduced volatility of output as well. Moreover, because a change in the monetary policy regime has pervasive effects, I have suggested that some of the effects of improved monetary policies may have been misidentified as exogenous changes in economic structure or in the distribution of economic shocks.” Deze conclusie maakt mij optimistisch voor de toekomst, verklaarde de latere baas van de Federal Reserve, want ik ben er gerust in dat de verantwoordelijken voor het monetair beleid de lessen van de jaren 1970 niet zullen vergeten.

- In februari 2005 verklaarde Alan Greenspan, de toenmalige baas van de Federal Reserve, in een hoorzitting van het U.S. House Financial Services Committee: “I don’t expect that we will run into anything resembling a collapsing [housing] bubble, though it is conceivable that we will get some reduction in overall prices as we’ve had in the past, but that is not a particular problem.” Een half jaar later, op 12 oktober 2005 om exact te zijn, preees hij in een toespraak voor de National Association of Business Economics de ontwikkeling van financiële producten die de spreiding van risico’s vergemakkelijken. “These increasingly complex financial instruments have contributed to the development of a far more flexible, efficient and hence resilient financial system than the one that existed just a quarter-century ago.”

Ik zou zo nog een tijdje kunnen doorgaan. Maar het vorige volstaat om het punt te maken, neem ik aan. Tot kort voor de crisis toonde het gros van de economen en beleidsmakers zich inderdaad uitermate optimistisch. Het risico dat er zich in de volgende decennia een zo ernstig probleem zou aandienen dat het de economische stabiliteit in gevaar zou brengen, achtte men nagenoeg onbestaande. Meer zelfs, men was er rotsvast van overtuigd dat men over de nodige recepten en instrumenten beschikte om het gevaar voor een economische crisis in de kiem te smoren, mocht het geval zich toch voordoen. Ik herhaal: in de kiem dus voor het probleem echt een probleem is en voelbaar wordt. Kortom, de dominerende visie was dat het systeem zelf ‘veerkrachtig’ – ‘resilient’ zei Greenspan – genoeg was om zich snel van schokken te herstellen. Zoals het een efficiënt werkende markt betaamt, nietwaar?

Kon echt niemand de crisis voorzien?

De cruciale vraag is uiteraard vanwaar die blindheid? Waarom voorzag niemand de mogelijkheid van een ernstige economische crisis? Wat maakte dat men diepgaande problemen op het vlak van het economische systeem nagenoeg uitgesloten achtte? Het is dan ook niet verwonderlijk dat heel wat artikels deze vragen centraal stellen. Soms wel op een erg uitdagende en expliciete manier. “Will only an earthquake shake up economics?”, vraagt Robert Schettkat zich af in de *International Labour Review*, vol.149 (2010) n°2, pp.185-207. Een gelijkaardig artikel van dezelfde auteur formuleert de vraag anders: “Something Unforeseeable Happened?”, in *Intereconomics*, 2010, n°5, pp.297-304

Een mogelijke verklaring is dat academische economen niet echt iets te verwijten valt, omdat er met de economische theorie zelf feitelijk niks mis is, maar wel met de manier waarop ze onoordeelkundig is toegepast. Mismanagement dus, maar geen probleem van gebrekkig of fout theoretisch inzicht. De meest opmerkelijke verdediger van deze visie is wellicht de huidige baas van de Federal Reserve. “... the recent financial crisis was more a failure of economic engineering and economic management than of what I have called economic science ...”, verklaarde Ben Bernanke nog in 2010 in een lezing over de implicaties van de financiële crisis voor de economische theorie. Terzijde dient trouwens opgemerkt dat een groot deel van de waarnemers, waaronder ook economen die als eerder heterodox te boek staan, het beleid van Bernanke ten overstaan van de bankencrisis positief beoordelen.

Een ander mogelijk antwoord, waar men in kringen van economen en vooral van zelfverklaarde deskundige waarnemers – laat ons zeggen: de Noelsen van deze wereld – nogal eens op terugvalt, maakt gebruik van de in brede kringen populaire terminologie van Nassim Taleb. Men beschouwt de gebeurtenissen die de financiële crisis en de daarop volgende recessie uitlokten als een ‘Zwarte Zwaan’. Anders gezegd: als een uitermate onwaarschijnlijk en dus in de meest letterlijke zin ‘niet te voorzien voorval’.

Beide verklaringen hebben als gemeenschappelijke karakteristiek dat ze de dominerende economische

theorie uit de wind zetten en ze zeker niet beschouwen als een deel, laat staan als een oorzaak van het probleem. In *Debunking Economics. The Naked Emperor Dethroned?* (London/New York: Zed Books) doet Steve Keen, prof economie aan de University of Western Sidney, deze stelling af als onzin. "Rather than being a 'Black Swan', the Great Recession was a 'White Swan' made invisible to neoclassical economists because their theory makes them ignore the key factors that caused it: debt, disequilibrium and time." Het boek bevat een uitvoerige, vijfhonderd bladzijden lange bespreking van – sommigen zouden gewagen van 'aanklacht tegen' – wat, volgens heterodoxe economen als Steve Keen, de fundamentele tekortkomingen van het dominerend economisch paradigma zijn. Zo bespreekt Keen in het derde hoofdstuk uitvoerig de zogeheten 'Sonnenschein-Mantel-Debreu' condities die aangeven dat de manier waarop handboeken de geaggregeerde vraagcurve tekenen enkel correct is binnen heel erg strikte (en nauwelijks realistische) veronderstellingen over de vorm van de individuele vraagcurves. Een ander cruciale kritiek op de 'mainstream'-werkwijze is het gebruik van modellen met zogeheten 'representative agents', wat kwesties als herverdeling en ongelijkheid buiten het beeld houdt. In zeker opzicht kan men 'Debunking Economics' beschouwen als een heterodox commentaar bij de huidige opleiding economie. Een commentaar die exact aangeeft waar volgens Keen en soortgenoten de blinde vlekken op de retina van de neo-klassieke aanpak zich bevinden en waarom deze blinde vlekken beletten om de mogelijkheid van crisissen en diepe recessies onder ogen te zien.

Het belangrijkste motief voor het schrijven van dit boek, schrijft Keen, was het gevoel dat we in 2000 op de drempel stonden van een ernstige economische crisis en dat het daarom het gepaste moment was om aan een breder, niet-academisch publiek uit te leggen dat de economische theorie niet enkel inherent fout zat, maar dat ze het onheil dat ik verwachtte ook mee hielp veroorzaken. De theoretische achtergrond voor het gevoel op de drempel van een ernstige economische crisis te staan was een van zijn publicaties uit 1995 – 'Finance and Economic Breakdown. Modelling Minsky's Financial Instability Hypothesis' (Journal of Post-Keynesian Economics, vol.17 n°4, pp.607-635) – waarvan Keen de conclusie als volgt samenvat: "The chaotic

dynamics explored in this paper should warn us against accepting a period of relative tranquillity in a capitalist economy as anything other than a lull before the storm."

In het afsluitende hoofdstuk van de eerste, in 2005 verschenen editie van 'Debunking Economics' verzekert Keen de lezer dat hij de moderne wereld helemaal geen economische crisis toewenst. Maar dat belet niet, voegt hij eraan toe, dat ik de overtuiging ben toegedaan dat "one has been well and truly put in train by the cumulative processes described in chapters 10 and 11 [on finance]. If that crisis eventuates – one which neoclassical economic theory argues is not possible – then economics will once again come under close and critical scrutiny." Voorwaar een profetische uitspraak, mag men zeggen. De herwerkte en uitgebreide versie van 'Debunking Economics' die nu in de boekhandels ligt, is gezuiverd van dergelijke voorspellende zinnen in de toekomstige tijd. Niet meer nodig in 2011, zegt Keen, want dat we een grote crisis doormaken, moet voor iedereen nu wel duidelijk zijn. De kans is trouwens groot, voegt hij eraan toe, dat deze periode door latere historici niet zal gekenmerkt worden als de 'Great Recession', een term die nu opgang maakt, maar wel als de 'Second Great Depression'.

Steve Keen is – dat hebt u uit wat vooraf gaat al begrepen – een lid van een select clubje van economen dat er prat op kan gaan de economische moeilijkheden van de laatste vijf à zes jaar wél te hebben voorspeld. Meer zelfs: hij is met grote voorsprong genomineerd als laureaat van de Paul Revere Award. Terzijde, maar omwille van de symboliek toch nuttig en interessant om weten: Paul Revere is een held van de Amerikaanse revolutie, beroemd omwille van een wilde rit in de nacht van 18 april 1775 die hem in staat stelde om voor de slag bij Lexington en Concord de Amerikaanse kolonisten te waarschuwen voor de komst van de Britse troepen; zijn heldendaad is vereeuwigd in *Paul Revere's Ride*, een gedicht van H.W. Longfellow. De Award is in 2010 ingesteld op initiatief van Edward Fullbright, editor van de *Real-World Economics Review*, en toegekend aan de drie economen "who first and most clearly anticipated and gave public warning of the Global Financial Collapse and whose work is most likely to prevent another GFC in the future." Een elektronische stemming waaraan 2 500 personen deelnamen, leverde als duidelijk winnaar

Steve Keen op, die qua aantal stemmen ver voor lag op de twee andere kandidaten, Nouriel Roubini en Dean Baker.

In 'The Credit Crisis and Recession as a Paradigm Test' (Journal of Economic Issues, vol.45 (2011) n°1, pp.1-18) stelt de Groningse econoom Dirk J. Bezemer zichzelf de vraag: "... what, precisely, are the elements in the mainstream paradigm that caused many economists to misjudge the state of the economy so dramatically in the years leading up to the 2007 credit crisis and the 2008-2009 recession." (Een meer uitgebreide versie van de artikel vindt men in "No One Saw This Coming": *Understanding Financial Crisis Through Accounting Models*, MPRA-paper n° 15892, June 16, 2009, 50 p. – <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/15892/>). Origineel is deze vraag uiteraard niet. De manier waarop Bezemer tewerk gaat om ze te beantwoorden, is dat echter wél.

De meeste auteurs die een gelijkaardige vraag opwerpen, proberen het antwoord te zoeken via een zelf uitgevoerde kritische analyse van het dominerende paradigma. Wie interesse heeft in enkele recente voorbeelden vindt zijn of haar gading in de *Review of Radical Political Economics*, vol.43 (2011) n°3 en de artikels van David Colander, 'Is the Fundamental Science of Macroeconomics Sound?' en Amativa Krishna Dutt, 'Macroeconomic Theory After the Crisis'.

Bezemer gaat op een heel andere manier te werk. Hij selecteert een aantal economen, zoals Keen, Roubini en Baker, die wél de economische crisis voorspelden, analyseert hun publicaties, onderzoekt of er in hun werk gemeenschappelijke elementen zijn terug te vinden en gaat na in welke mate deze gemeenschappelijke elementen al dan niet contrasteren met de karakteristieken van de 'mainstream' modellen. Op die manier, zegt Bezemer, kan men op een inductieve manier nagaan waarom nagenoeg niemand die met deze modellen werkte de crisis zag aankomen.

Een belangrijke methodologische vraag die men bij deze werkwijze moet stellen, kan men illustreren met het zogeheten 'stopped clock syndrome', verwijzend naar de vaststelling dat ook een stilstaande klok elke dag twee keer de juiste tijd aangeeft. Als iemand elke seconde zegt dat de stilstaande klok

het correcte uur aangeeft, dan is de voorspelling inderdaad twee keer per dag correct. Bij een groot aantal voorspellingen van een bepaalde gebeurtenis suggereren elementaire statistische redeneringen immers dat de kans op een 'juiste' voorspelling niet uitgesloten is als men enkel de timing in aanmerking neemt. Bovendien moet men er bij deze werkwijze rekening mee houden dat het verzamelen van 'juiste voorspellingen' ook al problematisch kan zijn omdat voorspellingen die toevallig op het 'juiste' moment gebeuren meer publiciteit zullen krijgen en men ze dus meer zal terugvinden of herinneren dan 'foute' voorspellingen.

Om zich tegen een dergelijk gevaar te wapenen – en om 'lucky shots' zoveel als mogelijk van 'bedenkerde voorspellingen' te onderscheiden – gebruikt Bezemer vier criteria. "Only analysts who provide some account on how they arrived at their conclusion were included. Second, the analysts included went beyond predicting a real estate or derivatives crisis, also making the link to real-sector recessionary implications, including an analytical account of those links. Third, the actual prediction must have been made by the analyst and available in the public domain, rather than be asserted by others. Finally, the prediction had to have some timing attached to it." Deze criteria leiden tot de selectie van twaalf auteurs. Samen vormen ze een diverse groep van academici, overheidsadviseurs, consultants, beursanalisten en investeerders. Maar samen illustreren ze als groep duidelijk, zegt Bezemer, dat de idee 'dat niemand het had zien aankomen' moet worden tegengesproken. Bovendien is duidelijk dat men hen die waarschuwen voor de crisis niet kan afdoen als professionele ongeluksprofeten, doemdenkers of 'lucky guessers'.

Bezemer is dus in staat om een dozijn auteurs te selecteren van wie de voorspelling niet beperkt bleef tot een kredietcrisis, wel gebaseerd was op een in het publieke domein gekend theoretisch construct en verbonden aan een zekere timing. Maar dit garandeert uiteraard niet dat hun respectievelijke geschriften daarnaast nog gemeenschappelijke kenmerken hebben; kenmerken die hen bovendien als groep onderscheiden van het dominerende neoklassieke paradigma. Is dat inderdaad het geval? Jazeker, en wel in verschillende opzichten.

“A foundational issue, from which more specific differences follow, is the organizing principle of market equilibrium induced by firms and households acting as rationally optimizing economic agents. In contrast to this feature of models used for official forecasts, the models used by the contrarians – whether formalized or not – have an emphasis on money, the flow of funds and accounting relations in the economy, on the role of uncertainty, and on economic psychology and political economy as the key behavioral assumptions.” Anders geformuleerd, het gaat om “... a set of interrelated elements central and common to the contrarians’ thinking. ... [comprising] a concern with financial assets as distinct from real-sector assets, with the credit flows that finance both forms of wealth, with the debt growth accompanying growth in financial wealth, and with the accounting relation between financial and real economy ...”. Al deze elementen uit de diagnose van de ‘alternatievelingen’ ontbreken in de meeste modellen die officiële instanties gebruiken bij hun voorspellingen en voor het opstellen van scenario’s, zegt Bezemer. Bovendien signaleert hij ook een duidelijk verschil in methodologisch opzicht. De ‘alternatievelingen’ geven de voorkeur aan empirisch werk eerder dan aan theoretisch formalisme en hebben een afkeer van methodologisch individualisme.

Is zo’n verschil van paradigma nu echt zo belangrijk vraagt u zich wellicht af? Is dit geen discussie vergelijkbaar met deze over het geslacht der engelen, die weinig (praktisch) verschil maakt voor de adviezen over hoe men de crisis moet aanpakken. In het bestek van deze bijdrage is deze vraag uiteraard niet afdoende te beantwoorden. Laat mij echter de kwestie van ‘onzekerheid’ als voorbeeld nemen om toch een tipje van de sluier op te lichten.

Economen met heterodoxe neigingen leggen – in navolging van J.M. Keynes en Frank Knight – erg veel nadruk op het verschil tussen ‘onzekerheid’ en ‘risico’. Risico wijst uiteraard ook op onzekerheid over het resultaat van een bepaalde keuze of handeling. Maar omdat men een goed zicht heeft op de mogelijke uitkomsten en op de kans dat de verschillende uitkomsten zich realiseren, is deze vorm van onzekerheid met de geëigende wiskundige technieken voor risicoanalyse behandelbaar. Als ik een dobbelsteen werp, weet ik dat elk van de zes zijden een gelijke kans heeft om bovenaan te liggen

en daarom kan ik ook berekenen welk risico gokken op een bepaalde uitkomst met zich meebrengt. Echte – ‘radicale’ of ‘onberekenbare’ – onzekerheid laat een dergelijke berekening niet toe. Men weet niet met welke kans bepaalde toestanden zich zullen voordoen. In vele gevallen weet men zelfs niet welke toestanden zich zullen voordoen.

Voor de werking van economische modellen is dit verschil van groot belang. Zet u even in de plaats van een bedrijfsleider. Als de toekomst inderdaad gekenmerkt is door ‘onberekenbare onzekerheid’, dan kan men zich bij investeringen enkel maar baseren op uiterst broze verwachtingen van wat de toekomst zal brengen. Dit zal een weerslag hebben op de manier waarop men kapitaalvoorraden waardeert en eventueel als gevolg hebben dat deze waarderingen plotse en hevige schommelingen ondergaan. “... equating of marginal cost and revenue as the leading principle would be inconsistent with ... radical uncertainty. This implies that firms are in a state of uncertainty over future sales and revenues and do not even know their precise objective function ... Hence, firms cannot respond to future prices while planning future production. Rather, firms may be assumed to respond to sold quantities, via changes in their inventories”. Anders gezegd: dit soort kijk op investeringsgedrag laat ruimte voor vertrouwenscrissen op een manier die mainstream evenwichtsmodellen per definitie uitsluiten, omdat ze wel rekening houden met ‘risico’, maar niet met ‘onzekerheid’. Trouwens, rekening houden met ‘onzekerheid’ heeft niet enkel gevolgen voor hoe men investeringsgedrag bekijkt. Het beïnvloedt ook de veronderstellingen over het gedrag van huishoudens en regeringen.

Maar terug nu naar de resultaten van de analyses van Bezemer. Echt wereldschokkend zijn die natuurlijk niet. De conclusies klinken erg vertrouwd in de oren en sporen met analyses van de tekorten van de ‘mainstream’ die men in het verleden al uitvoerig bediscussieerde in de heterodoxe literatuur. Het grote verschil is dat dergelijke conclusies deze keer niet enkel zijn gebaseerd op theoretische argumenten, maar op een vergelijking van theoretische constructen die wél toelieten de crisis te voorspellen met deze die dat niet toelieten.

Voor Bezemer, evenals voor zijn heterodoxe geestgenoten, maakt deze convergentie tussen de

resultaten van de theoretische analyses en deze van de inductieve methode wel duidelijk waar het de 'mainstreamers' aan schort en welke elementen ze in hun theorieën moeten opnemen om hun inzicht in economische processen te verbeteren. Men moet stoppen met het veronachtzamen van geld, vermogen en schuld, rekening houden met de mogelijkheid van een onevenwicht, evenals de mogelijkheid van diepe recessies, en bovendien uitgaan van een minder individualistische, meer 'systemische' kijk op de economie. Maar dit alles creëert een groot probleem, aldus Bezemer. Want deze elementen zijn voor het merendeel onverenigbaar met de centrale uitgangspunten van het neoklassieke paradigma. "Therefore, following Kuhn's view on scientific revolutions, it is more likely that the credit crisis and recession will result in added effort in the construction of theoretical 'protective belts' rather than modification of economics' theoretical core. The continuing challenge for heterodox economists will be to develop and publicize a more realistic kind of economics."

Ptolemaios of Copernicus: wat is nodig?

Misschien wel de meest vernietigende kritiek op het reilen en zeilen van de moderne macro-economie komt uit de pen van iemand die door auteurs als Keen toch nog altijd als eerder mainstream zou worden beschouwd. Te weten: Joseph Stiglitz, prof economie in Columbia University, laureaat van de Nobelprijs voor Economie, van 1997 tot 2000 Vice Senior President en Chief Economist van de Wereldbank en bij het grote publiek ondertussen bekend omwille van zijn bestsellers met indringende en kritische analyses van de globalisering.

Vorige jaar verzorgde Stiglitz de *Adam Smith Lecture* op het congres van de European Economic Association. De vijftig bladzijden lange tekst is gepubliceerd als 'Rethinking Macroeconomics: What Failed, And How To Repair It' (Journal of the European Economic Association, vol.9 (2011) n°4, pp.591-645).

Dat markten omzeggens nooit efficiënt zijn in het geval van imperfecte of asymmetrische informatie, weten we al lang, zo begon Stiglitz zijn lezing, verwijzend naar eigen publicaties van een kwart eeuw

geleden. Net zoals we weten dat ze evenmin efficiënt zijn in het geval een onvolledige of onbestaande markt voor risico. Maar, zo ging hij verder, kennelijk vergat men dit inzicht en construeerden macro-economen modellen voor de erg specifieke situaties waarin van marktinefficiëntie geen sprake is. Geen wonder dus dat ze van erg beperkte relevantie zijn in tijden van ernstige recessies.

"Many of the critical policies before, during and after the crisis were based on analyses of modern macroeconomics. Monetary authorities allowed bubbles to grow, partly because the Standard Model said there couldn't be bubbles. They focused on keeping inflation low, partly because the Standard Model suggested that low inflation was necessary and almost sufficient for efficiency and growth. They focused on *n*th-order distortions arising from price misalignments that might result from inflation, ignoring the larger losses that result (and have repeatedly resulted) from financial crises. Belief in the efficiency of the market discouraged the use of the full panoply of instruments (for example, restrictions on mortgage lending) at the disposal of central banks and regulators; these would at least have dampened the bubble and mitigated its consequences. Instead, it was repeatedly claimed that it would be cheaper to clean up the aftermath of any bubble that might exist than to interfere with the wonders of the market. Thus, while markets and regulators have been widely blamed for the crisis, some of the blame clearly rests with the economic doctrines on which they came to rely."

Lang citaat – te lang misschien – maar wel nuttig, want uitermate illustratief voor het feit dat ook economen die in de ogen van heterodoxe figuren nog tot de mainstream behoren, zeer scherpe kritiek uiten op de dominante praktijk van macro-economen, de oorzaak van veel recent onheil wijten aan de onvolkomenheid van de doorgaans gebruikte modellen en theorieën én de nodige inspanningen doen om in deze situatie enige verandering te brengen.

Waar zit dan nog het verschil met heterodoxe economen, zoals Keen of Quiggin, vraagt u zich misschien af?

Of ze nu in woordjes zijn neergeschreven dan wel meer formeel in algebraïsche vorm, macro-

economische modellen stelt u zich het best voor als (soms maar niet altijd grote en ingewikkelde) stelsels van vergelijkingen, zoals we die in het secundair onderwijs leren oplossen. De vergelijkingen in deze macro-economische modellen kan men onderverdelen in twee soorten. Aan de ene kant zijn er 'identiteits'-vergelijkingen, waarbij de relaties tussen variabelen gebaseerd zijn op definities. Aan de andere kant zijn er 'gedrags'-vergelijkingen, gebaseerd op veronderstellingen over hoe economische agenten beslissingen nemen op het vlak van sparen, investeren, lenen, tewerkstelling, consumptie en dergelijke. In evenwichtsmodellen vormen de 'gedrags'-vergelijkingen als het ware de kern. Zij zorgen voor de actie. Zij drijven de manier waarop het model reageert op schokken en welke voorspellingen het maakt inzake economische performantie.

Het grote verschil tussen wie nog wel en wie niet meer binnen de mainstream blijft bij het 'verbeteren' van de economische theorie, kan men voor de eenvoud best op de volgende manier karakteriseren. 'Revisionistische mainstreamers' prutsen vooral aan de 'gedrags'-vergelijkingen en zullen zoeken naar meer realistische beschrijvingen van de manier waarop economische agenten beslissen. 'Heterodoxen' zullen vooral willen prutsen aan de 'identiteits'-vergelijkingen. Figuren als Stiglitz of Krugman horen tot de eerste categorie.

Voor alle duidelijkheid, dit betekent niet dat iemand als Stiglitz de nood niet ziet om de dominerende modellen grondig te herdenken. Integendeel, tegen de onderzoekers in die de problemen van de huidige praktijk beschouwen als kinderziekten van een beginnend onderzoeksprogramma waarin men uiteindelijk de ontbrekende zaken zal kunnen integreren, werpt hij op dat vertrekken van het Standaard Model tot mislukken gedoemd is. "Such Ptolemaic exercises in economics will be no more successful than they were in astronomy in dealing with the facts of the Copernican revolution. ... to a large extent, the single model upon which much of macroeconomics focuses is ill-suited for most of the purposes for which one might hope that such a model might be used. It was of limited usefulness either for short-run predictions, ex post interpretation, or the design of policies to prevent fluctuations, to minimize their scale, or to respond once they occurred." In het kort, aldus Stiglitz, het

is alsof we een soort geneeskunde ontwikkelen die in staat is om verkoudheden te genezen, maar niks te vertellen heeft over serieuze kwalen. Een dokter die ons zou vertellen dat een dergelijke geneeskunde goed genoeg is omdat de meeste mensen meestal gezond zijn of slechts last hebben van verkoudheden, zouden we met recht niet echt ernstig nemen. Welnu, dat is precies de positie van de mainstreameconomen.

Modellen zijn natuurlijk altijd abstracties en geven nooit de hele werkelijkheid weer. Dat is evenwel niet het probleem. Belangrijk is dat de abstracties er niet toe leiden dat essentiële karakteristieken van de werkelijkheid uit het model worden weggelaten.

Een goede illustratie van welke ingrepen er nodig zijn – en tegelijk een voorbeeld dat wat dichter bij huis blijft – vormt het recente werk van Paul De Grauwe. Ik hoef het u niet te vertellen: De Grauwe heeft zich de laatste jaren in columns en interviews erg kritisch uitgelaten over het beleid dat door de Europese instanties en in het bijzonder de Europese Centrale Bank is gevoerd. Bij het lezen van sommige reacties op de stellingen van De Grauwe kan ik me niet van de indruk ontdoen dat sommige van de auteurs weinig weet hebben van de theoretische tekortkomingen van het zogeheten 'Dynamic Stochastic General Equilibrium Model'. Lieden die de stukjes van De Grauwe in de populaire media beschouwen als enkel maar 'opinions', die enkel het gevoerde beleid viseren en geen gedegen wetenschappelijke kritiek op de theoretische veronderstellingen achter courant gebruikte modellen impliceren – raad ik aan om dringend een van de volgende recente publicaties in uitermate degelijke wetenschappelijke vakbladen te raadplegen: Paul De Grauwe, The scientific foundation of dynamic stochastic general equilibrium (DSGE) models, in: *Public Choice*, vol.44 (2010) pp.413-443; Paul De Grauwe, Top-Down versus Bottom-Up Macroeconomics, in: *CeSifo Economic Studies*, 56(4), 465-497; Paul De Grauwe, Animal spirits and monetary policy, in: *Economic Theory*, vol.47 (2011) pp.423-457.

Net zoals Stiglitz benadrukt De Grauwe in zijn kritische analyse van het DSGE-model het onrealistische karakter van de veronderstellingen waarop het rust. Vooral de idee dat het gedrag van

economische agenten volledig overeenkomt met de rationele keuzemodellen, moet het hierbij ontgelden. We weten voldoende uit onderzoek, zegt De Grauwe, dat economische agenten slechts van kleine beetjes van de wereld waarin ze leven een goede kennis en een adequaat begrip hebben. We weten ook dat ze hun keuzes en beslissingen baseren op simpele vuistregels in plaats van 'echt' te 'maximaliseren'. Maar waar De Grauwe vooral aandacht heeft voor het construeren van modellen gebaseerd op realistischere veronderstellingen en empirische onderzoeksresultaten, vindt men bij Stiglitz daarenboven ook aandacht voor veranderingen in de context waarin de economische agenten functioneren. "I believe", zegt Stiglitz, "that changes in our economy ... have in fact made our economy more vulnerable."

In zekere zin doet de redenering van Stiglitz denken aan iets waarvoor Edward Nell, prof aan de New School of Social Research (New York), ooit de term 'transformational growth' gebruikte – een ontwikkeling die als effect heeft dat ze de structuur en werking van de economie wijzigt en die bijgevolg ook de dominante economische modellen minder adequaat maakt, zelfs als ze dit tevoren wel waren. In zijn lezing op het congres European Economic Association wees Stiglitz op verschillende domeinen waarin zich de voorbije decennia belangrijke ontwikkelingen voordeden: een toename van de risicogevoeligheid, een verslechtering van de kwaliteit van informatie als gevolg van veranderingen in de financiële sector en in de economie in het algemeen, een verminderde efficiëntie van de kredietsector en een grotere gevoeligheid van deze sector aan schokken, en tot slot, verlengde periodes van onderbenutting van bronnen omwille van structurele formaties. Kenmerkend voor deze domeinen is dat ze zich situeren aan de grens van het standaard macro-economisch model en er de limieten van aangeven.

Dood en vergeten? ... of toch niet?

Een van de meest merkwaardige boeken, gepubliceerd in de nasleep van de Grote Recessie, draagt de titel *Zombie Economics*. De ondertitel van het boek ('How Dead Ideas Still Walk Among Us'), de flaptekst ('In the Graveyard of Economic Ideology Dead Ideas Still Stalk the Land') en de kaft met als

illustratie een uit een graftombe stekende uitgemergelde hand die tegen een donkere en maanloze nachtelijke achtergrond vol spookachtige figuren een pak geldbiljetten omknelt, omgeven door prentjes van een doodskop (en de slogan 'privatized social security'), een bloederige muur (en de slogan 'trickle-down economics') en een afbrokkelend beursgebouw (en de slogan 'efficient financial markets') – dit alles wekt de verwachting dat men met iets als een graphic novel te doen heeft.

Maar – en de naam van de auteur had me al wel een beetje gerustgesteld voor ik het boek nieuwsgierig van de toonbank nam – het gaat wel degelijk om een gedegen, wetenschappelijk onderbouwd boek van een ernstig en gerespecteerd academicus. John Quiggin, prof economie aan de University of Queensland, Australia.

De titel zelf verwijst naar een column in de New York Times van 23 augustus 2009, waarin Paul Krugman aanklaagt dat het toen in volle hevigheid woedende debat over de Amerikaanse gezondheidszorg nog altijd sterk beïnvloed werd door 'Reaganism' – de doctrine dat wat de overheid doet altijd slecht, en wat de private sector doet altijd goed gedaan wordt. "I actually hoped," vervolgt Krugman, "that the failure of Reaganism in practice would kill it. It turns out, however, to be a zombie doctrine: even though it should be dead, it keeps on coming."

Wat is de inhoud van de 'chilling tale' – zoals op de kaft te lezen valt – die John Quiggin in *Zombie Economics* vertelt?

Zombie Economics gaat over de invloed van ideeën, ook als ze zichzelf overleven. We mogen nu wel denken, schrijft Quiggin, dat de financiële crisis en de daarop volgende recessie de 'mainstream' met de neus op de feiten drukten en duidelijk maakten dat er iets ernstig mis is met de dominerende economische theorie. Dat nauwelijks iemand van de 'mainstreamers' het probleem zag aankomen, is zonder meer zorgwekkend. Maar nog zorgwekkender is dat er sindsdien binnen de beroepsgroep niet echt sprake was van een echt gewetensonderzoek. "Too many economists are continuing as before, as if nothing happened. Already, some are starting to claim that nothing did happen, that the Global Financial Crisis and its aftermath constitute a mere

'blip' that should not require any rethinking of fundamental ideas." Voor een korte tijd stopte men de ideeën die de crisis mee veroorzaakten als het ware onder de grond, zegt Quiggin, maar ondertussen beginnen ze zich alweer uit te graven. "If we do not kill these zombie ideas once and for all, they will do even more damage next time."

In elk van de vijf hoofdstukken van *Zombie Economics* bespreekt John Quiggin een idee dat een erg belangrijke invloed had op beleidsmakers in de jaren voor de crisis en waarvan men zou kunnen denken dat ze door de gebeurtenissen na 2007 in diskrediet zijn gebracht.

Het eerste hoofdstuk bespreekt 'The Great Moderation' – de idee dat de periode sinds 1985 er een was van ongeëvenaarde macro-economische stabiliteit. "In the history of economics, there can be no more durable zombie idea than that of a New Era, in which full employment and steady economic growth would continue indefinitely. Every sustained period of growth in the history of capitalism has led to the proclamation of such a New Era. None of these proclamations has been filled." Het tweede hoofdstuk bespreekt de Efficient Market Hypothesis – de idee dat "financial markets are the best possible guide to the value of economic assets and therefore to decisions about investment and production". Het derde hoofdstuk bespreekt de 'Dynamic Stochastic General Equilibrium' modellen – de idee dat macro-economische analyses zich niet moeten bezig houden met economische aggregaten zoals handelsbalansen of schuld niveaus, maar rigoureuus moeten afgeleid worden van micro-economische modellen. Het vierde hoofdstuk gaat over de zogeheten 'trickle-down economics' – de idee dat beleid dat vooral de meest begoeden voordeelt uiteindelijk ook iedereen ten goede zal komen. Het vijfde hoofdstuk handelt over de idee van privatisering – de opvatting dat elke taak die nu opgenomen wordt door de overheid beter gedaan kan worden door privéondernemingen.

Elk van deze hoofdstukken volgt een identieke structuur. Quiggin bespreekt eerst hoe de idee ontstond ('Birth'), daarna hoe ze zich ontwikkelde en welke de cruciale theoretische concepten ervan waren ('Life'), wat de dood van de idee veroorzaakte ('Death'), wat eventueel tot heropstanding kan leiden ('Reanimation'), en hoe er best vanaf nu met de

idee wordt omgegaan om ze definitief onschadelijk te maken ('After the Zombies'). Elk hoofdstuk bevat ook suggesties voor verdere lectuur.

Als motto voor zijn boek gebruikt John Quiggin een veel geciteerde passage uit Keynes' *General Theory*. Of ze nu juist of fout zijn, ideeën van economen en politieke filosofen zijn sterker dan men gewoonlijk denkt, schreef Keynes. "Practical men, who believe themselves to be quite exempt from any intellectual influences, are usually the slaves of some defunct economist. Madmen in authority, who hear voices in the air are distilling their frenzy from some academic scribbler of a few years back." Maar *Zombie Economics* maakt duidelijk dat de ideeën die beleidsmakers in de praktijk brengen een cocktail zijn, waarvan wetenschappelijke theorieën slechts één onderdeel zijn. Sommige van de ideeën die Quiggin bespreekt, zoals de 'efficient market hypothesis' of de DSGE-modellen, behoren inderdaad tot het technische domein van de economische theorie. Andere, zoals privatisering, zijn beleidsvoorschriften, afgeleid van een of andere theoretische visie. Nog andere – 'Great Moderation' en 'trickle down economics' – "are catchphrases for claims about how the economy works, or at least, how it worked in the thirty years before the current crisis". Samen vormden deze ideeën een pakket van beleidsvoorschriften dat men in de voorbije decennia bedacht met verschillende namen: Thatcherism, Reaganism, Washington consensus, neoliberalisme, enzovoort. Of ook wel, zegt Quiggin, met de meest neutrale term die ik ervoor kan bedenken: 'markt-liberalisme'.

Walter Van Trier