

WAT IS INFLATIE?

Inflatie is een stijging van het algemene prijspeil. Vaak wordt gedacht dat het bijdrukken van geld (of het opkopen van obligaties door een centrale bank, zoals nu in Europa op grote schaal gebeurt) altijd zal leiden tot hogere prijzen, omdat de geldhoeveelheid toeneemt. Dat is echter een misvatting. Prijsstijgingen ontstaan door een combinatie van veranderingen in de geldhoeveelheid én veranderingen in de omloopsnelheid van dat geld.

Er is een klassieke economische wetmatigheid, opgesteld door Irving Fisher, de vergelijking $M \times V = P \times T$. Hierin is M (money) de totale hoeveelheid geld in omloop, V (velocity) is de omloopsnelheid van het geld (hoe vaak gaat de munteenheid van hand tot hand), P (price) is het prijsniveau en T (trade) is het handelsvolume (het aantal transacties). Dit alles in een vaste periode, bijvoorbeeld één jaar.

$M \times V$ geeft dus de geldomzet weer en $P \times T$ de goederenomzet. Transacties op de geld- en kapitaalmarkt zitten niet in de formule, en er is allerlei kritiek geweest op dit concept van Fisher, maar voor het inflatiebegrip geeft de Fisher-vergelijking toch een essentieel inzicht: de ECB kan geld bijdrukken wat ze wil, als banken (of particulieren) het geld niet uitgeven, zullen prijzen niet (veel) stijgen.

Mario Draghi verwacht dat de inflatie in de loop van 2012 onder de 2 procent gaat

zakken. Hij zegt dat omdat hij inziet dat de omloopsnelheid van geld zeer snel daalt. Het risico van sterk oplopende inflatie als gevolg van het opkopen van staatsobligaties van de zwakkere eurolanden, waar door sommige economen op wordt gewezen, is in zijn ogen niet zo groot. Sterker nog: doordat bedrijven en particulieren schulden aan het afbouwen zijn en daardoor steeds minder uitgeven is het risico van deflatie (dalende prijzen) nu aanzienlijk groter dan dat van (hyper)inflatie.

HYPERINFLATIE

Bij hyperinflatie denkt iedereen direct aan het Duitsland van de jaren twintig. In 1922 besloot de Duitse overheid (centrale bank en ministerie van Financiën) dat de stagnerende economie een impuls nodig had in de vorm van een grotere geldhoeveelheid. Geld bijdrukken dus. Het hielp niet, maar de prijzen stegen de pan uit. Een brood dat 3,50 mark kostte in 1922 kostte begin 1923 al 700 mark. In september werd het 2 miljoen en een maand later 670 miljoen mark. Er braken rellen uit, maar de broodprijs steeg door tot 3 miljard, om te eindigen rond 100 miljard mark.

Waar het in Duitsland in 1923 misging, was dat de overheid dacht dat het stoppen van de geldpersen zou leiden tot opstanden, burgeroorlog en de opkomst van het communisme. De geldontwaarding ging zo snel dat mensen eisten dat ze vaker betaald werden. Op het laatst wil-

den ze zelfs twee keer per dag betaald worden omdat ze anders 's middags hun buskaartje niet meer konden betalen: de hoeveelheid, maar ook de omloopsnelheid van het geld liep enorm op. Pas nadat de economie hierdoor volledig in de soep was gedraaid beseften men wat er vernietigd was: spaargelden waren waardeloos, pensioenen weg, eigenlijk was het geld weg. Dat besef drong pas door toen het zelfs voordeliger was om bankbiljetten direct op te stoken dan om er kolen mee te kopen. Zover zal het in Europa nu niet meer komen.



Het zou goed zijn als de ECB naast het handhaven van het stabiele prijspeil ook het stimuleren van economische groei als doelstelling had gehad, zoals dat bij haar Amerikaanse tegenhanger de Federal Reserve wel het geval is. Dan was de rente namelijk door zijn voorganger Trichet al veel eerder verlaagd. Nu is het te verwachten dat de ECB er in december weer een kwart van afdoet.

VRIJE VAL

Maar deze renteverlagingen komen rijkelijk laat, want zoals de Luxemburger Yves Mersch, lid van de raad van bestuur van de ECB, onlangs zei: de Europese economie is "practically in free fall". Helaas kan de ECB ook niet onbeperkt doorgaan met het opkopen van obligaties. Het inkoopprogramma is tijdelijk en beperkt in omvang. Lidstaten moeten nu zelf orde op zaken stellen door

hun begroting op orde te brengen en structurele hervormingen door te voeren, vooral op de arbeidsmarkt. Yves Mersch waarschuwde in een Italiaanse krant dat de ECB het opkopen kan stoppen als Italië niet voldoende actie onderneemt. Zo neemt de ECB een verantwoordelijkheid die eigenlijk bij een sterke Europese federale regering zou moeten liggen. Maar die is er niet.

Het blijft dan ook de vraag hoe het verdeelde Europa uit deze crisis tevoorschijn gaat komen. Er zijn goede voornemens in Griekenland, maar ook in Italië, Spanje en Frankrijk om sterk te bezuinigen, maar er moet worden gevreesd voor het eind van de euro als de politieke onenigheid hierover in Europa opnieuw oplaait. Misschien is een (tijdelijk) hogere inflatie voor Europa daarom wel een 'blessing in disguise'. De omvangrijke schulden worden als lonen en prijzen stijgen dragelijker, zowel voor over-

heden als voor particulieren. Een beheerste inflatie kan een aantrekkelijke uitweg uit een crisis zijn. Het werkte bijvoorbeeld prima voor Brazilië in de jaren negentig en daar gaat het nu zoals iedereen weet uitstekend.

Maar een onafhankelijke, sterke centrale bank is essentieel om te voorkomen dat de inflatie vervolgens uit de hand loopt. De teugels moeten tijdig weer worden aangehouden. De Braziliaanse centrale bank deed dat goed in de tweede helft van de jaren negentig. De Amerikaanse Fed is ook een voorbeeld van een sterke centrale bank en de ECB gaat zich steeds meer als de Fed gedragen, maar moet daar wel het mandaat voor krijgen. Merkel en Sarkozy beheersen misschien de voorpagina's, maar Mario Draghi is op dit moment de belangrijkste Europeaan van allemaal. Gelukkig is hij goed begonnen. ■