

-Dossier 7.3: Monetair beleid en de verkeersvergelijking van Fischer: $M \cdot V = P \cdot T$

(Hoofdstuk 7, JT)

De verkeersvergelijking van Fischer ligt aan de basis van het *monetaire* beleid, en is opgesteld door de econoom Irving Fischer (1867-1947). In de formule $M \cdot V = P \cdot T$ staat M voor de hoeveelheid geld (*money*), en V voor de geldomloopsnelheid (*velocity*). Het product van M en V is gelijk aan het gemiddelde prijspeil (P) vermenigvuldigd met het aantal transacties (T). Hier volgt eerst een toelichting, en daarna staan we kort stil bij de beleidsimplicatie.

De totale geldhoeveelheid in een economie is niet alleen de hoeveelheid munten en bankbiljetten (chartaal geld) maar bestaat ook uit giraal geld (op bankrekeningen) en elektronisch geld (zoals de chipknip). In de ruimere definitie van de geldhoeveelheid houdt men ook rekening met het kortlopende deposito's, aandelen in geldmarktfondsen, schuldbewijzen en beleggingen.

Nu wordt het geld meerdere malen per dag gebruikt voor het financieren van transacties: degene die het ontvangt kan het meteen weer uitgeven. Om te weten hoe groot gedurende een jaar de 'effectieve' geldstroom is in een economie, moet de hoeveelheid geld vermenigvuldigd worden met de omloopsnelheid. V is min of meer constant en verandert alleen op lange termijn. Alleen bij paniek in crisissituaties zal V plotseling stijgen. De effectieve geldstroom is gelijk aan het aantal transacties dat plaatsvindt vermenigvuldigd met de gemiddelde prijs.

Wat zegt nu de vergelijking? Bij *economische groei* neemt het aantal transacties T in de economie toe. Dan moet de geldhoeveelheid meegroeien. Maar neemt de effectieve geldstroom toe wanneer het aantal transacties T gelijk blijft, dan zal dit tot prijsstijging leiden! Dit is het geval wanneer alle productiefactoren ingezet zijn. Dan kan T niet verder stijgen, en zal een stijging van de geldhoeveelheid leiden tot *inflatie*. Omgekeerd zal een daling van M leiden tot prijsdaling (*deflatie*). Het is de taak van de centrale bank om dit nauwlettend in de gaten te houden!

Monetaire beleidsinstrumenten

De verkeersvergelijking laat duidelijk zien hoe *inflatie* en *deflatie* ontstaan. Willen de overheid en de centrale bank prijsdalingen tot stand brengen om inflatie te bestrijden, dan zullen zij geld uit de kringloop halen. Dit kan bijvoorbeeld door de staatsobligaties uit te geven. De overheid leent dan geld van haar burgers, tegen een aantrekkelijke rentevergoeding, en onttrekt dit zo aan de economie, waardoor de geldhoeveelheid vermindert. Een ander instrumenten voor monetair beleid is om de rente te verhogen die banken rekenen voor het uitlenen van geld: dan wordt er

minder geleend (en meer gespaard). Een derde beleidsvorm is de banken dwingen om een grotere kasreserve aan te houden. Met deze drie instrumenten kan de overheid of de centrale bank de geldhoeveelheid in de economie beïnvloeden.

Stagflatie en kredietcrisis

Waarom is het belangrijk om dit allemaal te weten? De redding uit de periode van stagflatie (hoge inflatie en stagnerende economische groei) in de jaren zeventig kwam van de monetaristen. Met name Milton Friedman hamerde er bij voortduring op dat de geldhoeveelheid in de economie moest worden bewaakt. Toen in de jaren tachtig de rentes omhoog gingen, kreeg men de inflatie onder controle. Vanaf de jaren negentig werd echter dankzij deregulering de geldhoeveelheid voortdurend verruimd, met name in de VS onder Alan Greenspan, de voorzitter van de Federal Reserve System, de Amerikaanse centrale bank. Omdat de wereldeconomie toen hard groeide, ging dit gepaard met meer transacties (T) en was de inflatie laag. Tijdens de kredietcrisis van 2007/2008 gebeurde zelfs het omgekeerde: omdat de aandelenpakketen met derivaten opeens niets meer waard bleken, ‘verdampte’ er als het ware heel veel geld. In reactie hierop was het monetaire beleid er op gericht méér geld in de economie te brengen om de broodnodige transacties te laten doorgaan – anders zou door gebrek aan geld de economie vastlopen. Dit ‘geldverruimingsbeleid’ had dus weinig te maken met een ‘Keynesiaans’ vraagzijdebeleid (zie dossier 7.5) maar had als doel om M in de verkeersvergelijking op peil te houden zodat T kon blijven plaatsvinden. Anders zou het hele systeem tot stilstand komen.

Literatuur

Financial Crisis Inquiry Report. Final Report of the National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States (Washington 2011). Op internet beschikbaar.

Friedman, Milton, *Money mischief. Episodes in monetary history* (New York 1992), in het bijzonder Hoofdstuk 8: The Cause and Cure of Inflation, 189-233.

Friedman, M., en A.J. Schwartz, *A monetary history of the United States, 1867 to 1960* (Princeton 1963).

Touwen, Jeroen, ‘Druiven der Gramschap’ en de ‘Hoorn des Overvloeds’. Overeenkomsten en verschillen tussen de crisis van de jaren 1930 en de kredietcrisis’, *Leidschrift* 28: 2 (2013)