



Het vreselijke D-woord

Inflatie is een nare kwaal. Dat wordt algemeen geaccepteerd en dit inzicht is neergelegd in het statuut van de ECB en elke andere fatsoenlijke centrale bank in de hele wereld. Als we dat werkelijk vinden dienen we te streven naar een strikte waardevastheid van het geld, dus nul procent inflatie. De laatste jaren hoort men echter in politieke en monetaire kringen dat we moeten streven naar twee procent inflatie in plaats van naar nul procent. Men hoort dit ook uit de richting van de ECB. En wanneer dat maar vaak genoeg gezegd en geschreven wordt door invloedrijke personen, dan gaat het de betekenis krijgen van een axioma: iets wat niet meer voor discussie vatbaar is. Inflatie is op zich erg, maar een beetje inflatie zou juist heilzaam zijn. De gedachte is niet alleen ingegeven door de redenering dat deflatie nog erger zou zijn dan inflatie en dat we dus aan de veilige kant moeten zitten met een gematigde maar permanente inflatie om deflatie geen kans te geven; maar ook dat een bescheiden inflatie op zich gunstig zou werken op de conjunctuur. Inflatie vermindert de neiging om te sparen, en dus gaat het geld rollen. Tevens verhoogt het de neiging om te lenen en te investeren, want de lening kan te zijner tijd worden terugbetaald met geïnfleerd geld.

Inflatie heeft echter ook veel nadelen. De spaarzin wordt minder. Schulden reduceren in waarde en alle toekomstige uitkeringen in de vorm van pensioenen en lijfrentes worden elk jaar minder waard.

De keuze voor twee procent inflatie als nastrevenswaardig heeft dus wel onprettige repercussies voor de maatschappij. Impliciet worden er keuzes gemaakt ten voordele van bepaalde groepen zoals huizenbezitters en ten nadele van anderen zoals gepensioneerden.

De markt prikt natuurlijk wel door die monetaire illusies heen door middel van een verhoging van de rentevoet. De markt zal gaan reageren, en doet dit deels al: elke nominale rentevoet zal worden gecorrigeerd voor de inflatie. De markt gaat rekenen met de reële rentevoet. Het monetair stimuleringsbeleid helpt soms wel even, maar het instrument wordt vlug bot. Mij komt het nog al gevaarlijk voor om erop te vertrouwen dat mensen blijvend de truc niet door zouden hebben en zouden blijven rekenen in nominale bedragen. De bevolking is niet gek.

En is deflatie zo gevaarlijk? De prijsdalingen zullen toch op den duur leiden tot meer consumptie en tot verhoging van de spaarzin en daardoor van de investeringen? Het zal zich ook uiten in dalingen van het

nominale loon of althans het achterwege blijven van een opwaartse inflatoire druk op de lonen.

Conjuncturele schommelingen zijn vervelend, maar we moeten de hoop opgeven dat we ze op langer zicht blijvend kunnen elimineren door een verstandig monetair beleid. Een verstandig economisch beleid zal moeten aangrijpen in de reële sfeer. Tevens zullen we moeten erkennen dat we soms verder gesprongen zijn dan onze polsstok lang was. Als dat zo is, en op het moment geldt dat voor een groot deel van de wereld, dan zullen we eerst onze schulden moeten aflossen. Dat gaat soms vrij hardhandig met het duikelen van aandelenkoersen, het wegvallen van banen en faillissementen. En de nadelen komen vaak niet terecht bij individuen die in tijden van voorspoed de *windfall profits* hebben kunnen incasseren; zeer te betreuren verschijnselen, die moeilijk te bestrijden zijn met overheidspolitiek. Die overheidspolitiek zal moeten zijn in de vorm van markthervormingen, verlichting van de administratieve lasten, besparingen op de overheidsuitgaven en daarnaast nieuwe bestedingen, belastingpolitiek, en zo valt er nog meer te bedenken. Ook die maatregelen zullen voor bepaalde segmenten van onze maatschappij pijnlijk zijn. Sommige partijen, en juist diegenen die in het verleden onevenredig geprofiteerd hebben, gaan er immers welhaast per definitie op achteruit.

De goedkope panacee van het vervangen van de doelstelling van waardevast geld door een permanente inflatie van twee procent zal ons echter niks verder helpen, of zelfs van de wal in de sloot. We zullen gewoon de bittere pil moeten slikken en opnieuw beginnen.

