

De Britse economie onder Thatcher

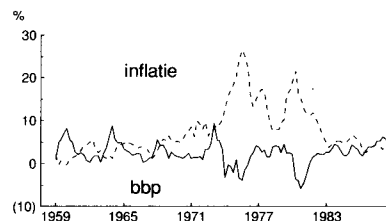
Gedurende de eerste decennia na de tweede wereldoorlog lag de economische groei in het Verenigd Koninkrijk gemiddeld ruimschoots beneden die van de andere OESO-landen. Lag het bnp per capita in het begin van de jaren vijftig nog ver boven het Europese gemiddelde, halverwege de jaren zeventig lag het hier duidelijk onder. Het Britse conjuncturele beeld werd in dit tijdvak gekenmerkt door heftige cyclische bewegingen, waarbij de opgaande conjunctuurfase veelal verzandde in een oplopende inflatie en een snel verslechterende lopende rekening van de betalingsbalans. Dit laatste leidde ertoe dat het VK herhaaldelijk bij het IMF moest aankloppen voor steun. Voor het laatst geschiedde dit in 1976, toen een tweejarig 'stand-by'-programma ter waarde van SDR 3,4 mrd. werd overeengekomen¹.

De laatste jaren is de Britse economie echter een van de snelst groeiende binnen de OESO. De huidige opgaande fase is de langste in de naoorlogse periode (zie figuur 1). Tot voor kort leek het er op dat de harde hand van de succesieve regeringen-Thatcher, na een

aantal moeilijke beginjaren, erin is geslaagd om te breken met de slechte, maar zeer Britse traditie van periodieke pondcrises, veroorzaakt door een uit de hand gelopen lopende rekening en/of een te hoge inflatie. Ook andere Britse tradities, zoals een verlamdende vakbondsinvoed en een lage produktiviteitsgroei leken tot het verleden te behoren.

In de loop van 1988 is echter duidelijk geworden dat de Britse economie nog steeds bevattelijk is voor het oververhittingsvirus. Immers, dat jaar werd gekenmerkt door een oncontroleerbare bestedingsgroei, een oplopende inflatie en een snel verslechterende lopende rekening. Is dit de terugkeer van de oude kwaal, is 9,5 jaar Thatcher voor niets geweest? In dit artikel wordt getracht deze vraag te beantwoorden. Hiertoe worden eerst zeer beknopt de hoofdlijnen van het onder Thatcher gevoerde beleid weergegeven, waarna vervolgens uitvoeriger wordt stilgestaan bij de behaalde resultaten. Hierbij zal tevens de ontwikkeling van de Britse economie worden vergeleken met een aantal andere Europese eco-

Figuur 1. Conjunctuur VK, volumegroei bbp en inflatie, kwartaalcijfers 1959-1988.



nomieën. Tot slot wordt ingegaan op de vraag in hoeverre het gevoerde beleid de Britse economie structureel sterker heeft weten te maken.

Het monetaristische experiment

De regering-Thatcher, die in mei 1979 aantrad, gaf van meet af aan dat terugdringing van de inflatie prioriteit had. Verder zou het regeringsbeleid vooral ten doel hebben de vrije werking van het marktmechanisme te bevorderen door het wegnemen van obstakels. In de ogen van Thatcher, maar niet alleen in de hare, gold de veel te grote macht van de vakbeweging als obstakel nummer één. De belangrijkste innovatie in het Britse economische beleid werd door de eerste regering-Thatcher reeds in juni 1980 geïntroduceerd, de 'medium term financial strategy' (mtfs). Hierin werden voor aanvankelijk twee grootheden voor langere perioden doelzones neergelegd, te weten het PSBR (niet in de tabel) en £M3² (zie tabel 1). De regering meende door middel van terugdringing van het PSBR, gecombineerd met een actief rentebeleid, de groei van de geldhoeveelheid te kunnen afremmen. Om het rentebeleid te ondersteunen werd tevens gebruik ge-

Tabel 1. De 'medium term financial strategy'

| | 79/80 | 80/81 | 81/82 | 82/83 | 83/84 | 84/85 | 85/86 | 86/87 | 87/88 | 88/89 | 89/90 |
|-------------------------|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| £M 3 | | | | | | | | | | | |
| Juni 79 | 7-11 | | | | | | | | | | |
| Maart 80 | | 7-11 | 6-10 | 5-9 | 4-8 | | | | | | |
| Maart 81 | | | 6-10 | 5-9 | 4-8 | | | | | | |
| Maart 82 | | | | 8-12 | 7-11 | 6-10 | | | | | |
| Maart 83 | | | | | 7-11 | 6-10 | 5-9 | | | | |
| Maart 84 | | | | | | 6-10 | 5-9 | 4-8 | 3-7 | 2-6 | |
| Maart 85 | | | | | | | 5-9 | 4-8 | 3-7 | 2-6 | |
| Maart 86 | | | | | | | | 11-15 | | | |
| Maart 87 | geen targets meer | | | | | | | | | | |
| Realisatie ^a | 16,2 | 19,4 | 12,8 | 11,2 | 9,4 | 11,5 | 16,7 | 19,2 | 20,9 | 20 | |
| M0 | | | | | | | | | | | |
| Maart 84 | | | | | | 4-8 | 3-7 | 2-6 | 1-5 | 0-4 | |
| Maart 85 | | | | | | | 3-7 | 2-6 | 1-5 | 0-4 | |
| Maart 86 | | | | | | | | 2-6 | 2-6 | 1-5 | 1-5 |
| Maart 87 | | | | | | | | | 2-6 | 1-5 | 1-5 |
| Maart 88 | | | | | | | | | | 1-5 | 1-5 |
| Realisatie ^a | 10,0 | 6,5 | 0,0 | 6,4 | 4,8 | 5,4 | 4,0 | 3,9 | 5,5 | 7 | |

a. De als realisatie vermelde cijfers voor 1988-1989 betreffen een raming.
Bron: OECD Economic survey, United Kingdom, juli 1987; Financial Times, 16 maart 1988 en CSO Economic trends, oktober 1988.

1. In 1961 werd voor de eerste keer van het IMF getrokken (binnen de tranche). In 1965, 1968 en 1969 werd geleend in het kader van een 'stand-by'-programma, waarna in 1976 een krediet vanuit de Oil Facility werd verstrekt. Uit deze jaren stamt de anekdote dat het hoofdkwartier van het IMF is bekostigd uit de rentebetalingen van het VK. Zie M. Crawford, High conditionality lending: The United Kingdom, in: J. Williamson (red.), IMF conditionality, Washington, 1983, blz. 421-439. Zie verder: IMF Survey, 10 januari 1977, blz. 1-5, IMF Survey, 24 januari 1977, blz. 1.

2. Het PSBR (public sector borrowing requirement) be staat uit het gezamenlijke tekort van de centrale overheid, de lokale overheid en de overheidsbedrijven. Ingeval van een overschot wordt gesproken van een 'public sector debt repayment' (PSDR). Het monetaire aggregaat £M3 - in mei 1987 omgedoopt in M3 - omvat in sterling luidende saldi in rekening courant, termijndeposito's en CD's. Bank of England Quarterly Bulletin, mei 1987, blz. 212-219.

maakt van 'overfunding' van het PSBR, om op deze wijze de groei van £M3 af te remmen. De lagere geldgroei zou op zijn beurt weer moeten leiden tot een afname van het inflatietempo. Tegelijkertijd wilde men de aanbodzijde van de Britse economie versterken. Hierbij moet dan worden gedacht aan zaken als een vrije loon- en prijsvorming (door middel van terugdringing van de rol van de Wage Councils), een vereenvoudiging van het belastingstelsel, verlaging van de belastingtarieven, privatisering van overheidsbedrijven, beknotting van de macht van de vakbonden en de afschaffing van zowel krediet- als deviezenrestricties.

Uit tabel 1 kan worden opgemaakt dat men vrijwel jaarlijks de doelzones voor £M3 diende bij te stellen. Hieruit blijkt dat het geldgroei-beleid ten aanzien van £M3 als mislukt mag worden beschouwd. Het gedrag van deze grootheid bleek enerzijds met de gehanteerde instrumenten niet te sturen, terwijl dit anderzijds het bereiken van het hoofddoel van het beleid – inflatiereductie – niet in de weg heeft gestaan. Het inflatietempo liep namelijk terug van 13,4% in 1979 via een piek van 18,0% in 1980 tot 4,2% in 1983³. De monetaire transmissiemechanismen bleken in het VK anders te lopen dan de beleidsmakers in 1980 voor ogen stond. In eerste instantie heeft men hierop gereageerd door ook doelzones voor het nog breder gedefinieerde PSL2 in de beschouwing te betrekken (van 1982 tot 1984). Vanaf 1984 werden ook doelzones voor M0 vastgelegd⁴. In maart 1987 is men uiteindelijk afgestapt van het vaststellen van doelzones voor M3. Thans worden alleen nog doelzones vastgesteld voor M0.

Zo was het pure monetarisme in het VK een kort leven beschoren. Zowel het aanbodgeoriënteerde als het non-interventionistische karakter van het economische beleid is echter gebleven⁵. Voor zover de overheid intervenieerde, deed zij dit met maatregelen waarvan zij meende dat deze de werking van het marktmechanisme ten goede zouden komen. Zo heeft men er consequent naar gestreefd om de macht van de vakbonden terug te dringen, is een aantal omvangrijke privatiseringsoperaties doorgevoerd en is het aandeel van de overheidsuitgaven in het bbp gedaald. Tegelijkertijd heeft men het belastingstelsel vereenvoudigd, waarbij de tarieven over de hele linie zijn verlaagd.

De resultaten

Conjunctuur

In de eerste jaren onder Thatcher raakte de Britse economie in de diepste crisis van na de oorlog. Deze kan voor

een deel worden toegeschreven aan het gevoerde beleid, dat via een zeer hoge rente, een zwaar overgewaardeerde valuta en een aanvankelijk oplopende belastingdruk meehielp de economie in de recessie te duwen. Deze recessie kwam vooral in de verwerkende industrie hard aan. Zowel de productie als de werkgelegenheid liep hier scherp terug. De productie lag eerst in 1987 (!) weer op pre-Thatcher niveau, de industriële werkgelegenheid ligt nog altijd op een aanzienlijk lager peil dan in 1979⁶.

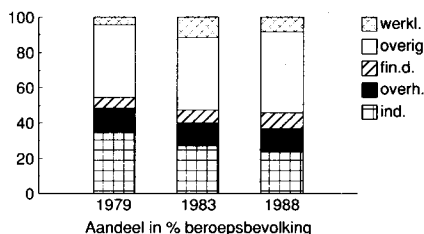
In 1981 trad echter het herstel in, dat sindsdien krachtig is doorgezet. Het afgelopen jaar was het zevende jaar met een reële positieve bbp-groei in successie. Als de conjuncturele ontwikkeling van de afgelopen jaren nader wordt bekeken, valt echter op dat de groei een steeds onevenwichtiger karakter heeft gekregen. Zo kan de snelle groei in de jaren vanaf 1985 met name aan de explosieve ontwikkeling van de particuliere consumptie in die jaren worden toegeschreven. De groei hiervan lag in deze periode duidelijk boven de groei van de andere bestedingscomponenten, waarbij het verschil geleidelijk toenam. De Britse consumptiedrift kan vooral worden toegeschreven aan een, ondanks de omvangrijke werkloosheid, voortdurende stijging van de reële lonen. Daarnaast speelde de scherpe daling van de spaarquote (van 15,6% in 1980/4 tot 1,3% in 1988/3) hier een belangrijke rol. De verschillende belastingverlagingen speelden hoegenaamd geen rol, aangezien zij min of meer de afwezigheid van een inflatiecorrectiemechanisme compenseerden⁷.

De arbeidsmarkt

Met de recessie in de beginjaren van het Thatcher-regime liep de werkgelegenheid scherp terug. Toen vanaf de tweede helft van 1981 het economisch herstel inzette, brokkelde de werkgelegenheid aanvankelijk verder af. Eerst vanaf het midden van 1983 vertoont de werkgelegenheid weer een opwaartse lijn, om pas in juni 1987 weer op het niveau van 1979 aan te landen. De industriële werkgelegenheid nam in genoemd tijdvak af met meer dan 2,6 mln. mensen (-29%). Hier stond een stijging van de werkgelegenheid in de dienstensector tegenover. Deze was voor meer dan de helft geconcentreerd bij de financiële dienstverlening (zie figuur 2). De werkloosheid liep bij dit alles gestaag op, om eerst in de loop van 1986 te pieken. Sinds de piek in januari 1986 is de werkloosheid gedaald met bijna 1,4 mln. mensen tot 2,0 mln⁸.

Opmerkelijk is dat de hoge en oplopende werkloosheid niet tot loonmatiging heeft geleid. Nog opvallender is dat de loonstijging in de verwerkende industrie in het algemeen duidelijk bo-

Figuur 2. Structuur van de beroepsbevolking



ven het gemiddelde voor alle sectoren heeft gelegen⁹. Gezien de nog altijd hoge werkloosheid kan worden gesteld dat ook in het VK het loonmechanisme zijn taak als evenwichtshersteller tussen vraag en aanbod dus niet naar behoren heeft vervuld. In de ogen van de Tories zijn, zoals gezegd, de vakbonden de grote schuldigen voor het gebrekkige functioneren van de arbeids-

3. Deze inflatiereductie kwam overigens geheel in de jaren 1980-1983 tot stand. Sindsdien is geen vooruitgang meer geboekt.

4. M0 – de monetaire basis – bestaat uit chartaal geld, het kasgeld van de banken en de direct opeisbare tegoeden van de banken bij de centrale bank.

5. Vergelijk J.L.M. de Jong, Geldgroei-beheersing in het Verenigd Koninkrijk sinds 1979, *ESB*, 13 maart 1985, blz. 261-263. Zie ook: G. Vandewalle, De Britse economie na negen jaar conservatief beleid, *ESB*, 13 juli 1988, blz. 665-668.

6. Zie voor een meer gedetailleerde beschrijving van het gevoerde beleid en het conjunctuurverloop in de eerste jaren onder Thatcher: Morgan Guaranty Trust, Mrs. Thatcher's Britain: record and evaluation, *World Financial Markets*, januari 1983, blz. 1-10; British economic policy over the last decade, *Bank of England Quarterly Bulletin*, juni 1983, blz. 194-199; of de jaarlijkse gepubliceerde *United Kingdom Economic surveys* van de OESO.

7. In het tijdvak 1982-1988 groeide de particuliere consumptie jaarlijks gemiddeld met 4,5%. Het reëel besteedbaar inkomen groeide jaarlijks gemiddeld met 2,8% (voor belasting: 2,9%). De rest van de consumptiestijging kan worden toegeschreven aan de daling van de spaarquote. Zie G. Davies en D. Walton, The inevitable consumer downturn, *The UK Economic Analyst*, Goldman Sachs, november 1988, blz. 9-18.

8. Deze daling wordt echter enigszins vertekend door een aantal wijzigingen in de gehanteerde definitie van werkloosheid en de wijze waarop de werkloosheidscijfers worden vergaard. Bijna al deze wijzigingen – in totaal 20 – leidden toevalligerwijs tot een daling van de werkloosheidscijfers. Zie OESO, *Economic survey United Kingdom*, juli 1988, of: M. Meacher, The fiddles behind the jobless totals, *Financial Times*, 14 september 1988.

9. Dit kan overigens worden verklaard uit de de groei van de arbeidsproductiviteit, die, mede door de massale uitstoot van arbeid, in de industrie de laatste jaren op een hoog niveau heeft gelegen. De toename van de loonkosten per eenheid product lag hierdoor onder die van de belangrijkste handelspartners.

markt. De verschillende regeringen onder leiding van mevrouw Thatcher hebben dan ook geleidelijk aan de machtspositie van de vakbonden door middel van wetgeving ondergraven. Het arbeidsmarktbeleid beperkte zich echter niet alleen tot de ondermijning van de vakbondenpositie. Zo werden er maatregelen getroffen om de 'poverty trap', waarin ook in het VK veel werklozen gevangen zaten, te elimineren (onder andere door het drempelinkomen van de inkomstenbelasting fors te verhogen en het laagste belastingtarief te verlagen), is getracht de arbeidsmobiliteit te vergroten, werden tal van trainingsprogramma's voor jeugdige werklozen gestart en werden ontslagprocedures vereenvoudigd. Al deze maatregelen hebben echter niet kunnen voorkomen dat vraag en aanbod op de arbeidsmarkt nog steeds gebrekkelijk op elkaar aansluiten. Zo zijn er momenteel, ondanks meer dan 2 mln. werklozen, knelpunten op deelsegmenten van de arbeidsmarkt en vertoont het stijgingstempo van de lonen een duidelijk opgaande trend. Naast het opereren van de vakbonden, vormen regionale verschillen een belangrijke reden voor het matige functioneren van de arbeidsmarkt. De grote verschillen in regionale werkloosheid en economische groei zijn in de jaren onder Thatcher verder toegenomen. Het feit dat de economische groei na de recessie in andere sectoren en andere regio's heeft plaatsgevonden dan waar in de jaren 1979 – 1981 de grootste daling van de werkgelegenheid was geconcentreerd heeft zeker niet tot een goede werking van de arbeidsmarkt bijgedragen.

De inflatie

Het inflatietempo is in de eerste jaren van Thatchers bewind scherp gedaald. Vanaf 1983 is op dit terrein echter geen voortgang meer geboekt, terwijl vanaf het begin van 1988 sprake is van een versnelling van de inflatie. Zo lag het prijspeil in januari 1988 slechts 3,3% boven dat een jaar eerder, terwijl dit cijfer voor december 1988 6,8% bedroeg. Deze teleurstellende ontwikkeling kan aan verscheidene oorzaken worden toegeschreven. De belangrijkste lijkt mij het eerder reeds gesignaleerde hoge stijgingstempo van de lonen. De tweede oorzaak ligt bij de koersontwikkeling van het pond sterling. Met name de scherpe depreciatie in 1986 ligt volgens sommigen ten grondslag aan de opleving van de inflatie in 1988¹⁰. Hier kan echter tegenin worden gebracht dat deze depreciatie nodig was als compensatie voor de snelle daling van de olieprijs dat jaar. Een laatste verklaring is dat de Britse regering de oververhitting te laat heeft zien aankomen en, op een moment dat afkoeling van de conjunctuur dringend nodig was, de vraag

Tabel 2. De lopende rekening, bedragen in mrd. pond

| | 1980-84 gem. per jr. | 85 | 86 | 87 | 88 |
|------------------|-------------------------|------|------|------|-------|
| Goed.uivt. | 57 | 78 | 73 | 79 | - |
| Goed.inv. | 57 | -80 | -81 | -90 | - |
| Handelsbal. | 0,3 | -2 | -9 | -10 | -20 |
| Rente,div. | 1,9 | 2,8 | 5,1 | 5,5 | - |
| Ov.onz.verk. | 3,6 | 6,0 | 5,6 | 5,6 | - |
| Netto transf. | -1,7 | -3,1 | -2,2 | -3,5 | - |
| Lop.rek. P.m. | 4,1 | 3,3 | -0,2 | -2,5 | -14,3 |
| manuf.bal. | -0,9 | -5,8 | -8,2 | -10 | -15 |

Bron: CSO *Economic trends* en *Financial Times*, *Economic statistics monthly*.

door middel van belastingverlagingen verder heeft aangezwengeld. Hierbij dient wel opgemerkt te worden dat een verkrapping van het Britse beleid in de onzekere maanden na de beurskrach van oktober 1987 in de financiële markten ongetwijfeld slecht zou zijn gevallen. De belastingverlagingen van maart 1988 vormen echter gezien tegen de achtergrond van een oververhit raken de economie een aperte misser.

De betalingsbalans en het Britse pond

In de inleiding werd reeds gesteld dat een snelle economische groei in het VK in het verleden veelal uitmondde in een groeiend tekort op de lopende rekening, uitlopend in een pondcrisis. Onder Thatcher vertoont de lopende rekening in de meeste jaren een gezond surplus. Hierbij moet echter wel worden bedacht dat het VK in 1981 een netto olie-exporteur werd. Zonder de hoge oliebaten zou de Britse handelsbalans al in een vrij vroeg stadium een tamelijk treurige aanblik hebben vertoond¹¹.

In 1986 en 1987 was sprake van een klein tekort, dat echter in de loop van 1988 snel in omvang is toegenomen (zie tabel 2). Uit tabel 2 blijkt allereerst dat het handelsbalanstekort vanaf 1981 gestaag is opgelopen. De olieprijsdaling in 1986 heeft dit proces versneld, ofschoon de daaropvolgende depreciatie van sterling met name in 1987 de export gunstig heeft beïnvloed. Voorts blijkt uit tabel 2 dat ook in het onzichtbare verkeer vanaf 1985 een ongunstige ontwikkeling valt waar te nemen. Ondanks een spectaculaire stijging van het surplus op de kapitaalopbrengstenbalans vertoont het overschot op de dienstenbalans een dalende lijn. Al met al zal in 1988 een tekort worden gerealiseerd dat, uitgedrukt als percentage van het bbp, qua omvang dat van de VS ruimschoots zal overtreffen.

De oorzaak van de verslechtering van de handelsbalans is gelegen bij de industriële sector. De Britse industrie blijkt steeds slechter te kunnen wedijveren met het buitenland. Het hieruit volgende steeds groeiende tekort op de deelbalans voor 'manufactures' vormt, naast de al eerder gesignaleerde ontwikkelingen bij de werkgelegenheid, een goed voorbeeld van de de-industrialisatie van het VK die onder Thatcher heeft plaatsgevonden¹².

De concurrentiepositie van de Britse industrie is herhaaldelijk aangetast doordat de autoriteiten het pond meerdere malen tot een veel te hoog niveau hebben opgestuwd. Op deze wijze hoopte men de inflatoire druk de kop in te drukken. Ook momenteel wordt het pond weer kunstmatig hoog gehouden – met een base rate van 13% – om de inflatie in te dammen. Deze keer is een versnelde erosie van de handelsbalans het gevolg. De labiliteit van het pond sterling wordt pas goed duidelijk als men bedenkt dat het VK niet alleen op de lopende rekening, maar ook in het lange kapitaalverkeer een fors tekort boekt. Het pond ontleent zijn 'kracht' geheel aan kortlopend bancaire kapitaalverkeer¹³.

Vergelijking met de rest van Europa

Als de resultaten van het VK onder Thatcher worden vergeleken met de ontwikkeling van de drie andere grote Europese economieën en Nederland (samen aangeduid als de E4) in dezelfde periode dan kan worden gesteld dat de Britse groeiprestatie hierbij gunstig afsteekt, zeker als de jaren na 1982 worden bekeken (figuur 3). Ook op het gebied van de

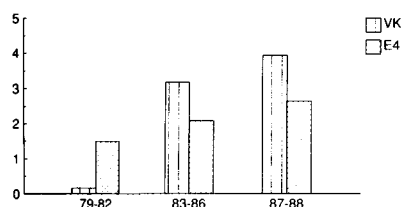
10. Zie S. Brittan, Lawson, Walters and inflation, *Financial Times*, 21 juli 1988 en van dezelfde auteur: Sterling needs to rise, not fall, *Financial Times*, 24 oktober 1988 en Examining the roots of the UK's current inflation, *Financial Times*, 3 november 1988.

11. In de jaren 1980-1985 bedroeg de cumulatieve bijdrage van de energiesector aan de Britse handelsbalans maar liefst £ 95 mrd. Zie T.S.T. Key en A.R. Latter, North Sea oil and gas, *Bank of England Quarterly Bulletin*, december 1986, blz. 510-519.

12. Reeds in 1984 waarschuwde een commissie onder leiding van Lord Aldington voor de gevolgen die de de-industrialisatie op termijn voor de handelsbalans zou kunnen hebben. Deze waarschuwing werd indertijd echter door de regering als onzinnig terzijde geschoven (*Financial Times*, 21 oktober 1988). Zie verder ook: A. Cairncross, Britain's industrial decline, *The Royal Bank of Scotland Review*, 159, september 1988, blz. 3-18 en J.R. Wells, *Uneven development (manufacturing – services) and de-industrialization in the U.K. since 1979*, Cambridge, september 1988.

13. Zie: British economic adjustment, The risks of high interest rates, *The AMEX Bank Review*, vol. 15, nr. 8, 23 september 1988.

Figuur 3. Economische groei VK vergeleken met de E4

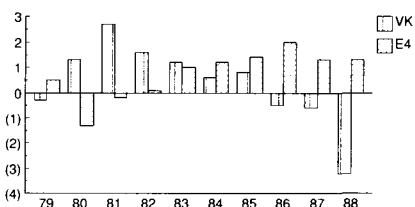


arbeidsproductiviteitsontwikkeling doet de Britse economie het goed.¹⁴ Wel staat de produktiviteit gemiddeld nog altijd op een laag niveau: het bbp per werknemer ligt maar liefst 35% onder het Duitse cijfer¹⁵. Wat betreft de groei van de produktie in de verwerkende industrie blijft het VK achter bij de E4. Dit kan voor het grootste deel worden verklaard uit de dramatisch slechte ontwikkeling in de eerste jaren onder Thatcher. Momenteel is het VK bezig aan een inhaalrace. Het beeld van de werkgelegenheidsontwikkeling wijkt hier niet wezenlijk van af. Ook hier is momenteel sprake van een stevige groei, maar daaraan voorafgaand was sprake van een duidelijke daling. Over de gehele periode hebben de Britten op dit front slechter dan gemiddeld gepresteerd. Slechts de toestand van de overheidsfinanciën is in het VK veruit het comfortabelst. Waar de E4-landen allemaal min of meer substantiële tekorten realiseren, kan de Britse minister van Financiën Lawson bogen op een omvangrijk en momenteel zelfs oplopend overschot op de overheidsbegroting (2% van het bnp in het lopende begrotingsjaar). In alle landen was gedurende de periode onder beschouwing sprake van een duidelijke afname van het inflatietempo. Aanvankelijk boekte het VK hier de spectaculairste resultaten, maar vanaf 1983 werd hier in tegenstelling tot in de E4-landen geen vooruitgang meer geboekt. Ondanks de sterke stijging van de arbeidsproductiviteit is er in het VK voortdurend sprake geweest van een stijging van de loonkosten per eenheid produkt. De laatste jaren ligt dit stijgingstempo duidelijk boven dat van de andere E4-landen. Ook wat betreft de ontwikkeling van de lopende rekening is de Britse prestatie beneden gemiddeld. In 1981 was de lopende-rekeningpositie van het VK nog superieur aan die van de andere landen, anno 1988 is deze, ondanks de olierijkdom, veruit de slechtste (figuur 4).

Evaluatie

Uit het bovenstaande kan men allereerst concluderen dat de Britse economie zich onder Thatcher, anders dan

Figuur 4. Saldo lopende rekening als % bnp, VK en E4



sommigen ons willen doen geloven, over het geheel genomen niet gunstiger heeft ontwikkeld dan die van de E4-landen¹⁶. Tegenover een gemiddeld iets betere groeiprestatie en een superieure financiële positie van de overheid staat een teleurstellende ontwikkeling van de inflatie, een uit de hand gelopen tekort op de lopende rekening en een slechter dan gemiddelde prestatie ten aanzien van de werkgelegenheidscreatie. Het 'stop-go'-karakter van de naoorlogse Britse conjuncturele ontwikkeling lijkt evenmin te zijn verdwenen, nu er weer nadrukkelijk aan de noodrem wordt gehangen. Weliswaar vormen de laatste jaren de langste opgaande fase van na de oorlog, maar hier ging de diepste crisis uit de naoorlogse geschiedenis aan vooraf. Wel kan worden gesteld dat de Britse economie onder Thatcher aan dynamiek heeft gewonnen. De indruk bestaat dat het langere termijn-groeipotentieel dank zij het op de aanbodzijde van de economie gerichte beleid duidelijk is toegenomen¹⁷. Men kan zich echter afvragen of dit resultaat ook niet haalbaar was geweest met minder grote welvaartsoffers van grote delen van de bevolking.

Een tweede conclusie is, dat de starre monetaristische dogma's de facto snel overboord zijn gezet. Weliswaar wordt nog altijd een monetair aggregaat gevolgd (M0), maar in de praktijk zijn rente en wisselkoers de wapens ter beheersing van het inflatietempo. Het aggregaat M0 vervult hooguit een signaalfunctie¹⁸.

Ten derde kan worden gesteld dat de achtereenvolgende regeringen onder Thatcher bij voortdurend hebben volhard in een non-interventionistisch macro-economisch beleid. Zelfs nu de economie duidelijk oververhit is geraakt tracht men de conjunctuur met een zeer beperkt en ongedifferentieerd instrumentarium (i.c. de rente) te beïnvloeden. Meer precieze sturing met behulp van bijvoorbeeld het voeren van een inkomensbeleid en/of belastingverhogingen acht men uit den boze. Een gevolg hiervan is wel dat men het zichzelf erg moeilijk maakt om een enigszins gelijkmatig conjunctuurverloop te bewerkstelligen.

De vraag in de inleiding luidde of 9,5 jaar Thatcher voor niets zijn geweest. Deze vraag kan niet eenduidig worden beantwoord. Het op de aanbodkant van de economie gerichte beleid heeft zeker vruchten afgeworpen, getuige het vergrote groeipotentieel. Er kan worden gesteld dat onder Thatcher een sanering van de Britse industrie is doorgevoerd die wellicht al te lang was uitgesteld. Kan het micro-economische beleid van de verschillende regeringen onder leiding van mevrouw Thatcher tot op zekere hoogte een succes worden genoemd, bij het macro-economische beleid (en dan vooral bij het eenzijdige karakter hiervan) kunnen op zijn minst vraagtekens worden geplaatst. De Britse economie is, mede als gevolg van institutionele factoren, nog altijd tamelijk gevoelig voor inflatie en de Britse regering weigert consequent de inflatoire druk daar aan te pakken waar zij ontstaat: bij de loonvorming. Verder heeft de regering in eerste instantie niet ingegrepen toen de bestedingsgroei dreigde te leiden tot oververhitting van de Britse economie. Het gevolg is dat net nu de Britse economie de inhaalrace – want dat is het – met de rest van Europa goed en wel heeft ingezet, er al weer hard op de rem moet worden getrapt. Het 'economic miracle', waaraan zo graag wordt gerefereerd in de Britse pers, kan dan ook worden teruggebracht tot een vergroting van het non-inflatoire groeipotentieel met enkele procenten. Een mooi resultaat, maar tegen een hoge prijs.

Wim Boonstra

De auteur is medewerker van het Economisch Bureau van de AMRO Bank. Het artikel is op persoonlijke titel geschreven.

14. De arbeidsproductiviteit ontwikkelt zich veelal parallel aan het conjunctuurverloop. In het VK steeg deze echter ook in de recessiejaren als gevolg van massale ontslagen en sluitingen van onrendabele ondernemingen.

15. Dit verschil kan overigens voor een deel worden verklaard uit het relatief grote aantal parttime werknemers in het VK.

16. Zie bij voorbeeld een aantal van de columns van E. Bomhoff in *NRC Handelsblad*, maart 1988.

17. Zo schat Brown het non-inflatoire groeipotentieel van de Britse economie momenteel op 4,5% per jaar. Zie M. Brown, *A formula for UK growth*, Phillips and Drew Economic Briefing, 20 september 1988. Het IMF komt tot een aanzienlijk lagere schatting (gemiddeld 2,5% in de periode 1980-1987), nog altijd een forse verbetering ten opzichte van de jaren voor Thatcher (1974-1979: gemiddeld 1%). Zie IMF, *World economic outlook*, oktober 1988, blz. 45-48.

18. Overigens ligt inmiddels ook de groei van M0 met een groei van tegen de 8% ver buiten de doelzone van 1-5%. Hiermee voldoen alle Britse monetaire aggregaten aan 'Goodhart's law': "Once you begin to observe a monetary aggregate, it starts to misbehave".