

De verstoorde droom

Het leek een paar maanden geleden allemaal nog zo mooi. De ontwikkelingen in Oost-Europa zorgden voor een wereldwijde ontspanning zoals die decennia lang ontbroken heeft. Er groeide een groot vertrouwen in een duurzaam tijdperk van 'peace and prosperity'. Deze illusie is inmiddels wreed verstoord. De inval van Irak in Koeweit heeft opnieuw grote politieke onzekerheid gebracht. De gerechtvaardigde vrees voor het uit de hand lopen van het conflict houdt in dat de foutenmarge in de huidige economische voorspellingen enorm is toegenomen. In de economische wetenschap kunnen de effecten van vooraf bekende beleidsalternatieven berekend worden onder de veronderstelling dat overige omstandigheden gelijk blijven. Op de gevolgen van de huidige politieke crisissituatie voor de internationale economie valt echter niet te anticiperen. Juist de randvoorwaarden van het economisch proces staan op het spel. Diverse scenario's zijn denkbaar, met zeer uiteenlopende consequenties voor de internationale conjunctuur.

Het optimisme in de VS dat nog zo kort geleden tot nieuwe records op Wall Street leidde, leek een goede basis te hebben. De onevenwichtigheden in de wereld-economie zijn afgenomen, het Amerikaanse federale begrotingstekort was als percentage van het bnp gehalveerd, de werkloosheid is relatief laag en de inflatie leek zich op een niveau van 4 à 5% te stabiliseren. Er waren echter ook wel enkele donkere wolken aan de horizon. Te denken valt daarbij aan de crisis bij de Amerikaanse spaarbanken, de grote schuldenlast van particulieren en bedrijven gekoppeld aan een stijgende lange rente, een dalende bezettingsgraad in de industrie en lagere winsten in het bedrijfsleven. Cijfers over o.a. de afnemende groei van het bnp (in het tweede kwartaal slechts 1,2% op jaarbasis) brachten vele Amerikaanse 'conjunctuur-watchers' eind juli in mineur. De eerste voortekenen van een recessie, zo meenden de zwartkijkers onder hen.

De forse stijging van de olieprijs tot inmiddels \$ 30 per vat en de daling van de dollar hebben de vooruitzichten voor de Amerikaanse economie er niet beter op gemaakt. Een stijging van de inflatie in de resterende maanden van 1990 en de eerste helft van volgend jaar is onvermijdelijk geworden. Het is echter van groot belang of het bij een eenmalige prijsschok blijft, of dat de inflatie langdurig op een veel hoger niveau komt. In het eerste geval zijn de schadelijke gevolgen voor de economie te overzien, in het tweede geval zal de hogere inflatie zich in de verwachtingen van consumenten en producenten nestelen en kan de economie duurzaam ontvrikt raken. Het zal in belangrijke mate van het beleid van de Federal Reserve afhangen of de VS aan de inflatiespiraal weten te ontkomen. Het gevaar bestaat dat de Fed zal proberen om met veel stuurmanskunst de Amerikaanse economie op het smalle pad tussen inflatie en recessie te houden. De instrumenten die de Fed hiervoor ten dienste staan, zijn ontoereikend om deze doelstelling te bereiken. De druk zal toenemen om in het licht van de groeivertraging het monetaire beleid te versoepelen. Onder de huidige omstandigheden zou het aansturen op een renteverlaging de oorzaken van de inflatie en afnemende groei echter niet wegnemen. Het zou slechts de pijn verzachten, met als schadelijke bijwerking een uitstel van het noodzakelijke aanpassingsproces. Op langere termijn is de Amerikaanse economie meer gebaat bij het onder controle houden van de inflatoire dreiging.

De speelruimte om met fiscale politiek een groeivertraging te bestrijden is zeer gering. Van de jaren van economische voorspoed is onvoldoende gebruik gemaakt om de overheidsfinanciën structureel gezond te maken. De doelstellingen van de Gramm-Rudmanwet zijn onhaalbaar gebleken. Nu de groei tegenvalt, zullen de belastingontvangsten lager zijn dan geraamd. Na enkele jaren van tekortreductie wijzen de voorspellingen op een weer stijgend tekort. Belastingverhoging of het verlagen van de uitgaven zijn in geval van groeivertraging niet populair. De politieke haalbaarheid van dergelijke maatregelen is derhalve verder afgenomen, terwijl de economische noodzaak juist is toegenomen. De groei van de uitstaande overheidsschuld maakt de VS steeds afhankelijker van buitenlandse besparingen. Deze groeiende afhankelijkheid beperkt steeds meer de mogelijkheden om met fiscaal en monetair beleid een economische terugslag op te vangen.

In de continentale Westeuropese landen is er sprake van een robuuste conjuncturele ontwikkeling. De vraag is of deze landen de olieprijschok beter kunnen opvangen dan de VS. Hoewel de meeste Europese landen voor een groter deel van hun energievoorziening afhankelijk zijn van olie uit het Midden-Oosten, is hun uitgangspositie veel beter. Zo is de energie-intensiteit van de productie veel geringer, is de huidige groei hoger bij een in de meeste landen lagere inflatie en hebben bijna alle landen wel gebruik gemaakt van de al acht jaar durende economische opleving om hun overheidsfinanciën te saneren. Indien de VS echter daadwerkelijk in een recessie geraken, is het zeer twijfelachtig of Europa de conjuncturele opleving op eigen kracht kan voortzetten. Voorts zal de stijgende inflatie voor het eerst sinds de recessie aan het begin van de jaren tachtig een serieuze test voor de werking van het EMS vormen. De gevolgen van de olieprijsstijging en groeivertraging in de VS zullen niet voor alle landen die aan het EMS deelnemen gelijk zijn. Het is zeer de vraag of de monetaire autoriteiten allemaal even vasthoudend blijven in hun streven naar prijsstabiliteit. Na een aantal jaren van convergerende economische ontwikkeling en beleid moet rekening gehouden worden met grotere inflatie- en groeiverschillen. Van de Europese beleidscoördinatie zal de komende tijd veel gevergd worden om te voorkomen dat dit zal leiden tot een divergerend beleid.

Veel dramatischer dan voor de VS en West-Europa zijn de jongste ontwikkelingen voor Oost-Europa en de olie-importerende ontwikkelingslanden. Hogere rente maakt de last van de buitenlandse schuld zwaarder en de toch al sombere exportvooruitzichten naar hardvalutamarkten worden er ook niet beter op. Voor de Oosteuropese landen buiten de Sovjetunie komt daar de stijging van de olieprijs nog bij. Deze stijging komt op een wel zeer ongelukkig moment, juist nu zij er toe moeten overgaan om ook de olie-invoer uit de Sovjetunie in harde valuta te betalen. Het economische hervormingsproces komt hiermee voor nieuwe problemen te staan. Nu de euforie over de politieke omwentelingen enigszins geluwd is, zal de economische realiteit iedere hoop op een spoedige aansluiting bij het Westeuropese welvaartspeil tot een mooie droom bestempelen, die helaas ver van de grauwe werkelijkheid staat.

A.J. Wolters