

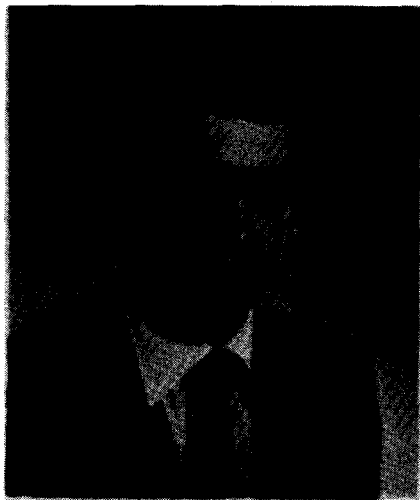
Het Belgische wisselkoersbeleid

Sinds het midden van de jaren zeventig ontwikkelt de Belgische betalingsbalans zich in ongunstige zin. Tot in 1975 kon nog gerekend worden met regelmatige jaarlijkse overschotten. Vanaf 1976 ging het bergafwaarts en stapelden de tekorten op de betalingsbalans in België zich op. Tijdens de eerste negen maanden van 1979 bedroeg het tekort op de lopende rekening BF 65 mrd. en op de particuliere kapitaalrekening BF 22 mrd. Dit werd gefinancierd door buitenlandse leningen van de overheid (BF 61 mrd.) en door een verlies aan officiële reserves ten belope van BF. 24 mrd.

Over de oorzaken van deze verslechtering van de internationale positie van België worden vele uiteenlopende verklaringen aangevoerd, gaande van de oliecrisis, de overheidsfinanciën en de verouderde exportstructuur tot een mentaliteitsverandering van de Belgische bevolking. Deze laatste, sociologische theorie wint veld en geniet grote populariteit in officiële kringen. In 't kort samengevat komt deze theorie op het volgende neer. Door de voortdurende welvaart zijn de Belgen verwend geraakt. Dit heeft hen „soft” gemaakt waardoor ze het leveren van een inspanning steeds meer beginnen te schuwen. Tegelijkertijd is de drang naar welvaartsstijging als een soort reflex ingebouwd geraakt. Ondanks de economische crisis wil niemand nog inbinden en de buikriem aanhalen.

Deze sociologische verklaring klinkt aannemelijk. Het grote voordeel van een dergelijke theorie is dat ze aan de beleidsinstanties (de monetaire overheid) de gelegenheid biedt de handen in onschuld te wassen. Als de tekorten op de betalingsbalans veroorzaakt zijn door een mentaliteitsverandering van de Belgische bevolking, wie zal dan de Nationale Bank of de Schatkist hiervoor verantwoordelijk kunnen stellen? Wat meer is, de theorie maakt het ook mogelijk toekomstige kritiek te ontzenuwen. Immers, om de betalingsbalanssituatie recht te zetten zal het nodig zijn dat een mentaliteitsverandering wordt doorgevoerd. Dan pas zullen de Belgen de tering naar de nering zetten. Tegenover deze problematiek staat de monetaire overheid machteloos. Er is hier eerder een taak weggelegd voor de talrijke culturele verenigingen dan voor de monetaire overheid.

Het grootste bezwaar tegen deze sociologische theorie van het tekort op de betalingsbalans is dat ze de feiten niet kan verklaren. Ten eerste heeft België sinds de tweede wereldoorlog perioden van tekorten en van overschotten gekend. In de jaren zestig werd meestal een tekort genoteerd, terwijl in de eerste helft van de jaren zeventig belangrijke overschotten bestonden. Sociaal-culturele fenomenen veranderen echter traag. Het is dan ook moeilijk in te zien hoe deze eerst tekorten veroorzaken, die vervolgens ombui-



gen tot overschotten en nadien opnieuw tot tekorten leiden. Ten tweede hebben andere geïndustrialiseerde landen (zoals Frankrijk, Italië, het Verenigd Koninkrijk) die een gelijksoortige economische ontwikkeling hebben doorgemaakt als België, gedurende de laatste jaren tot vóór de olieprijsstijging van 1979 een verbetering van hun betalingsbalanspositie gekend. Waarom zijn deze landen gespaard van de sociaal-culturele veranderingen die België gekend heeft? De sociologische theorie roept te veel onbeantwoorde vragen op om als een serieuze verklaring van de verslechtering van de Belgische betalingsbalanspositie beschouwd te kunnen worden. Het toenemende betalingsbalanstekort van België wordt veroorzaakt door een complex van factoren, waaronder de oliecrisis, de zwakke exportstructuur en de overheidsfinanciën. In deze column zal de nadruk gelegd worden op het wisselkoersbeleid als verklarende factor van dit externe tekort.

Zoals vele andere landen kende België in het midden van de jaren zeventig een loonexplosie. Men kan zelfs stellen dat deze in België hoger was dan in de meeste buurlanden. Terzelfder tijd besloot de monetaire overheid de Duitse Mark in zijn opwaartse vaart te volgen (hoewel geregeld moest worden afgehaakt). Het resultaat was dat de Belgische Frank ondanks de belangrijke binnenlandse kostenexplosie gemiddeld met 2 à 3% per jaar apprecieerde (op effectieve basis). M.a.w., terwijl de loonkosten snel toenamen beijverde de Nationale Bank zich om de exportprijzen in BF naar beneden te drukken (België is immers „price-taker”: elke appreciatie van de munt betekent bij gegeven prijs in vreemde munten een even grote daling van de exportprijs in nationale munt).

Het samengaan van deze twee factoren (interne kostenexplosie en politiek van sterke munt) had tot gevolg dat over de periode 1974-1979 de exportprijzen in BF met bijna 30% trager stegen dan de binnenlandse loonkosten 1). Dit betekende een gevoelig verlies aan rendabiliteit van de Belgische exportsector, en leidde op zijn beurt tot faillissementen en een dramatisch inkrimpen van de werkgelegenheid in deze sector. Het hoeft dan ook niet te verwonderen dat de gemiddelde arbeidsproductiviteit geduren-

de deze periode sterk is gestegen. Immers, de uitstoting van ondernemingen treft eerst de minst productieve, zodat het statistisch gemiddelde van de productiviteit toeneemt.

Een andere manier om de effecten van een overgewaardeerde munt te bestuderen is uit te gaan van de vaststelling dat sommige sectoren „open” zijn en andere „beschermd”. De eerste betreffen vooral de industriële sector („tradable goods”), de tweede de dienstensector („non-tradables”). In deze laatste kunnen interne kostenstijgingen relatief gemakkelijk doorberekend worden in de finale prijs, daar buitenlandse concurrentie niet te vrezen is. De open sector daarentegen kan interne kostenstijgingen slechts doorberekenen in de finale outputprijs als de prijs van de concurrenten eveneens stijgt. Een appreciatie van de munt bemoeilijkt dit of maakt het zelfs onmogelijk dat kostenstijgingen in de finale prijs worden doorberekend.

De politiek van sterke munt heeft ervoor gezorgd dat België gedurende 1974-1978 een dramatische daling van de relatieve prijs van industriële produkten (t.o.v. diensten) heeft gekend. Terwijl de industriële prijzen gedurende deze periode met 9% stegen namen de dienstenprijzen toe met 53%. M.a.w. de relatieve prijs van industriële produkten daalde met 29% in 4 jaar tijd. Dit had verregaande effecten op de rendabiliteit van beide sectoren en leidde tot een versnelde afbouw van de industriële sector. Over de periode 1974-1978 daalde de industriële werkgelegenheid met ca. 13% terwijl de werkgelegenheid in de beschermde sector toenam.

Het kon moeilijk anders dan dat deze relatieve prijsverandering ook de betalingsbalans beïnvloedde. Aan de ene kant werd de productie van exportgoederen bemoeilijkt, aan de andere kant werd door het relatief goedkoop worden van importgoederen de vraag naar deze laatste gestimuleerd. Dit leidde tot een voortdurende verslechtering van de handelsbalans, die in 1979 een deficit vertoonde van ongeveer BF 90 mrd.

Het is belangrijk erop te wijzen dat de hier geschetste relatieve prijsontwikkeling en de daaruit resulterende effecten niet worden waargenomen in alle geïndustrialiseerde landen. Men kan stellen dat het fenomeen van een dalende relatieve prijs van industriële produkten vooral wordt waargenomen in de landen met een sterke munt (West-Duitsland, Nederland, Zwitserland 2). Andere geïndustrialiseerde landen hebben ofwel een ongewijzigde of een stijgende relatieve prijs van industriële produkten gekend. Deze landen hebben dan ook ofwel hun industriële werkgelegenheid min of meer in stand gehouden (Frankrijk, Zweden) of zelfs zien stijgen (VS, Canada, Italië).

De sterke-muntpolitiek van België heeft er onmiskenbaar voor gezorgd dat

(vervolg blz. 532)

1) In Nederland was het overeenkomstige percentage 20, in Duitsland 14, in Zweden 4 en de VS 2.

2) In Nederland was de relatieve prijsdaling van industriële produkten 10%, in Duitsland 6% gedurende 1974-1978.

(vervolg van blz. 511)

de binnenlandse inflatie laag is gebleven. Deze anti-inflatiepolitiek werd echter gevoerd door de industriële sector onder druk te zetten, met het gevolg dat de rendabiliteit van deze sector op dramatische wijze is gedaald. De beschermde sector daarentegen bleef in staat relatief normale rendabiliteitscijfers te realiseren. Daarenboven heeft deze lage inflatie niet belet dat de betalingsbalans gestadig verslechterde, precies omdat ze getroffen werd door het drukken van de prijzen der verhandelbare goederen (inclusief de ingevoerde goederen), zodat de export ontmoedigend en de invoer gestimuleerd werd. Het lijkt dan ook onwaarschijnlijk dat deze politiek van dure munt zal kunnen worden voortgezet. Het betalingsbalansdeficit en de druk die daarvan uitgaat op de wisselmarkt zal de Belgische monetaire overheid tot de orde roepen. Erkend zal moeten worden dat de Belgische Frank te duur is.

P. de Grauwe