

Hoera, hoera, zucht

Twee hoera's voor de wereldeconomie: één voor de aanhoudende groei en één voor de beperkte inflatie. Driemaal is te veel vanwege de omvangrijke en hardnekkige betalingsbalansonevenwichtigheden. Dat concludeert *The Economist* naar aanleiding van de pas verschenen *World Economic Outlook* van het IMF¹. Na het buitengewoon voorspoedige jaar 1988 met een wereldhandels-groei van 9,3%, een investeringsgroei van 11%, een bnp-groei van 4,1% en een inflatie die maar een fractie toenam tot 3,2%, zijn de vooruitzichten volgens het IMF ook voor 1989 en 1990 nog goed. De groei in de geïndustrialiseerde landen, zo wordt voorspeld, zal weliswaar iets afnemen, maar gemiddeld nog altijd op een mooie 3% uitkomen; de inflatie zou iets kunnen oplopen tot bijna 4% dit jaar, maar in 1990 onder invloed van een restrictiever monetair beleid weer dalen. Alleen is er helaas weinig uitzicht op een vermindering van de betalingsbalansonevenwichtigheden tussen de VS aan de ene kant en Japan en West-Duitsland aan de andere kant. Dat kan de hoogconjunctuur de kop kosten.

1989 is het zevende jaar op rij waarin de geïndustrialiseerde landen een economische groei van meer dan 2,5% realiseren. Dat is uitzonderlijk lang voor een opgaande conjunctuur. Al sinds eind 1985 wordt er dan ook gewaarschuwd voor een recessie. Vooral na de krach van '87 achtte men het tijdstip van de omslag nabij. Maar de wereldeconomie groeide onverstoort door en zette de economen met hun voorspellingen voor gek. De lange duur van de economische opleving is aan verschillende factoren te danken. In de eerste plaats was het dal waaruit de wereldeconomie sinds het begin van de jaren tachtig is opgekrabbeld natuurlijk uitzonderlijk diep. In de tweede plaats heeft men in de jaren tachtig met behulp van het monetaire beleid de inflatie en de inflatieverwachtingen sterk weten terug te dringen, waardoor een weliswaar gematigde, maar wel lang vol te houden groei op gang kon komen. In de derde plaats heeft een vrijwel overal ingehouden loonontwikkeling er toe bijgedragen dat de rendementen zich zeer voorspoedig hebben ontwikkeld. Dat heeft gunstig uitgewerkt op de investeringen; daardoor is de groei tot nu toe niet op ernstige capaciteitsproblemen gestuit. Ten slotte hebben de maatregelen die overal zijn genomen om de aanbodzijde van de economie te versterken, de groei bevorderd. De vraag op dit moment is: hoe lang kan de expansie nog aanhouden?

De belangrijkste bedreigingen die het IMF ziet zijn de inflatie en de onevenwichtigheden op de lopende rekening. Als ondanks het restrictieve monetaire beleid in de VS de vraag sneller zou blijven groeien dan de productiecapaciteit, zou de geldkraan verder dicht moeten en zou de rente verder kunnen oplopen. Als een dergelijke rentestijging dan door West-Duitsland zou worden beantwoord met een overeenkomstige rentestijging om de koers van de D-mark te steunen en daardoor de import van inflatie tegen te gaan, zou een internationale rentespiraal kunnen ontstaan. Deze zou dan kunnen uitlopen op een internationale recessie en zou ook het schuldenprobleem weer verergeren. Een nog groter risico is het hardnekkige tekort op de lopende rekening van de Amerikaanse betalingsbalans. Nu het effect van de dollardepreciatie is uitgewerkt, neemt dat tekort niet meer af maar wordt het weer groter. Daardoor kan de dollar op de financiële markten onder druk komen te staan. De FED zou daardoor gedwongen kunnen worden de rente te verhogen om de inflatie in de hand te houden. Het gevolg: lagere groei, hogere inflatie en financiële instabiliteit.

Er is natuurlijk een betere manier om de onevenwichtigheden te verminderen: het beperken van het Amerikaanse begrotingstekort. Berekeningen van het IMF tonen aan dat dit effectiever is dan enkel dollardepreciatie.

Maar de maatregelen die president Bush tot nu toe heeft genomen, hebben niemand kunnen overtuigen. Op papier wordt weliswaar een vermindering van het tekort bereikt conform de eisen die de Gramm-Rudmanwet stelt, maar de presidentiële voorstellen berusten op extreem optimistische veronderstellingen omtrent de macro-economische ontwikkeling. Het IMF voorziet dan ook een veel geringere tekortreductie en een continuering van de internationale onevenwichtigheden. Hoe langer oplossingen uitblijven, hoe nerveuzer de financiële wereld wordt en hoe harder de dollar kan vallen.

De Nederlandse economie draait heel goed mee in de internationale conjunctuur. Het Centraal Planbureau voorspelt in het *Centraal Economisch Plan 1989* voor dit jaar een groei van het reële nationale inkomen van 3,5%. Voor 1990 wordt een groei verwacht van 2,75%. Behalve door de export en de consumptie wordt die groei ook gedragen door een aanhoudende investeringsgroei. Zeer positief is dat de economische groei ook leidt tot een sterke toename van de werkgelegenheid. Sinds 1983 komt de werkgelegenheidsgroei zelfs dicht in de buurt van die in de 'gouden' jaren vijftig. Dat is naast de verbetering van het internationale klimaat vooral te danken aan de stabilisatie van de reële arbeidskosten. Een hoeraatje voor werknemers, werkgevers en overheid die dat voor elkaar hebben gebracht.

Maar ook voor de Nederlandse economie geldt dat er niet alleen maar reden is tot juichen. Twee gevaren bedreigen de voorspoed: de tekortschietende budgettaire discipline en het risico van een zich versnellende loonontwikkeling. Wat het in de hand houden van de overheidsuitgaven betreft zijn de prestaties ronduit slecht. De overschrijdingen op de rijksbegroting en bij de sociale verzekeringen zijn ten opzichte van het regeerakkoord inmiddels opgelopen tot f 12,75 mrd. Nieuwe overschrijdingen liggen in het verschiet. Daarnaast zijn er belangrijke nieuwe wensen opgekomen, onder meer in het kader van het Nationaal Milieubeleidsplan, waarvoor in de meerjarenramingen geen voorzieningen zijn getroffen. Alleen dank zij de sterk meevallende internationale conjunctuur ligt de vermindering van het financieringstekort nog op schema. Maar er hoeft niet veel te gebeuren of het overheidstekort en de collectieve-lastendruk lopen weer op. Dan kan het volgende kabinet, onder ongunstiger conjuncturele omstandigheden, weer van vooraf met bezuinigen beginnen.

Het tweede risico is dat de loonontwikkeling zich gaat versnellen. De recente ontwikkelingen aan het cao-front lijken daarop te wijzen. Dat zou de beste garantie zijn voor een vertraging van de werkgelegenheidsgroei, aldus het Centraal Planbureau. Aangezien er volgens het nieuwe CPB-cijfer nog altijd zo'n 600.000 'werkzoekenden zonder baan' zijn en er jaarlijks 80.000 bijkomen, is dat niet wat we hebben moeten. Voor continuering van de economische groei en vermindering van de werkloosheid zou de arbeidsinkomensquote niet boven het huidige niveau van rond de 80% moeten stijgen. Dat betekent dat bij een trendmatige groei van het reële nationale inkomen van 2,5%, een groei van de beroepsbevolking van 1,25% en een incidentele loonstijging van 1,5%, de contractloonstijging zou moeten achterblijven bij de prijsstijging. Er is dan alleen een mogelijkheid voor koopkrachtstijging als de collectieve lasten dalen. Maar zoals hierboven uiteengezet, zijn de kansen daarop ook niet bijster groot.

Hoewel we dus op de top van de hoogconjunctuur zitten, kunnen we helaas niet onvermoeid tevreden zijn. Er zijn te veel factoren die het klimaat kunnen bederven. Zucht.

L. van der Geest

1. Two cheers for the world economy, *The Economist*, 8 april 1989, blz. 83.