

## In het monetaristische gareel

Het is voor de meeste Westeuropese landen een frustrerende ervaring dat ondanks de luwte die in het gure internationale economische klimaat is ontstaan door de stabilisatie van de wereldoliemarktprijzen, het conjunctuurherstel niet van de grond komt. Als een van de belangrijkste oorzaken van deze tegenvallende ontwikkeling wordt het restrictieve monetaire beleid in de Verenigde Staten aangewezen, dat ook in West-Europa de rentetarieven omhoog heeft gestuwd. Het pijnlijke is dat tegen de internationale rente-escalatie met binnenlandse maatregelen weinig of niets valt uit te richten zonder de inflatie in de kaart te spelen en daarmee de perspectieven op langere termijn te verslechteren. Of ze nu willen of niet, de Westeuropese landen moeten meedrijven in het Amerikaanse monetaristische gareel.

Zoals bekend is het Amerikaanse economische beleid er sinds 1979 in de eerste plaats op gericht de inflatie terug te dringen. Daarbij is de nadruk in hoge mate komen te liggen op het beperken van de geldhoeveelheid. Als gevolg daarvan is de rente tot ongekende hoogten opgelopen en heeft de z.g. prime rate herhaaldelijk om en nabij de 20% geschommeld. Deze zeer hoge rente heeft in samenhang met het vertrouwen in de Amerikaanse dollar geleid tot een omvangrijke toestroom van kapitaal naar de VS en een sterke koersstijging van de dollar. Om hun eigen valuta's te verdedigen en de import van inflatie te beperken moesten de Westeuropese landen eveneens tot verhoging van hun rentetarieven overgaan. Dat dit echter een ernstig beletsel vormt voor de mogelijkheden van conjunctureel herstel is wel duidelijk. De investeringen blijven bij de hoge rente stagneren, de financieringsproblemen van de overheid nemen toe en de consumenten worden in hun bestedingsmogelijkheden geremd. Als gevolg daarvan komen ook de internationale handel en de economische groei niet van de grond. Een extra complicatie vormt nog het feit dat de prijs van ruwe aardolie in Amerikaanse dollars is uitgedrukt. De koersstijging van de dollar van ca. f. 1,90 anderhalf jaar geleden tot ca. f. 2,65 nu, betekent dat een vat olie voor West-Europa in die tijd bijna 40% duurder is geworden. Sommigen spreken in dit verband al van de „derde oliecrisis”, nu niet van Arabische maar van Amerikaanse origine.

Op de OESO-conferentie die twee weken geleden in Parijs werd gehouden, viel van Westeuropese zijde dan ook forse kritiek te beluisteren op het „eenzijdige” en „wrede” Amerikaanse monetaire beleid. Maar de Amerikaanse vertegenwoordigers bleken in het geheel niet onder de indruk van de Europese klaagzang. Niet geheel ten onrechte wezen zij hun Westeuropese collega's erop dat deze eerst in eigen huis maar eens orde op zaken moesten stellen. Zij maakten duidelijk dat de Amerikaanse regering de prioriteit onverkort zou blijven leggen bij het terugdringen van de inflatie, ook al zouden de rentestand en de werkloosheid als gevolg daarvan hoog oplopen. Wanneer de inflatie eenmaal onder de knie zou zijn, zou de rente vanzelf kunnen dalen en de conjunctuur weer aantrekken. De beste bijdrage die de VS zouden kunnen leveren tot de gezondheid van de wereldeconomie, zou het herstel van hun eigen economie zijn. De Europese critici kregen geen voet aan de grond.

De grote vraag is of het restrictieve Amerikaanse beleid er inderdaad in zal slagen de inflatie te bedwingen, waarna de rentetarieven een daling zouden kunnen ondergaan. De laatste schattingen van het inflatiepercentage in de VS wijzen op een flinke teruggang. Ook de rente vertoont de laatste tijd een neerwaartse tendens. Bovendien heeft president Reagan een ingrijpend bezuinigingsprogramma van \$ 43 mrd. door het Huis van Afgevaardigden weten te loodsen, wat de begrotingstekorten kan verminderen. Daar staat echter tegenover dat nu ook in de VS de produktiegroei geheel is ingezakt. Het oplopen van de werkloosheid en de sociale onrust zouden samen met de voortdurende wens om de defensie-uitgaven te verhogen, de druk op de begroting weer kunnen doen toenemen en de nu doorgevoerde bezuinigingen tenietdoen. Maar wat ook per saldo de effecten van deze ontwikkelingen op de rentestand zullen zijn, zolang de nadruk bij het bestrijden van de inflatie op het monetaire beleid blijft liggen, zal de rente in elk geval op een structureel hoog niveau blijven liggen. Voor Europa daagt het niet in het westen.

De grote afhankelijkheid van het Amerikaanse monetaire beleid betekent uiteraard niet dat de Westeuropese landen nu maar met de handen over elkaar moeten blijven zitten wachten totdat de recessie voorbij is. Wat binnenslands kan worden gedaan om de rentestand te verlagen en de conjunctuur te verbeteren, mag zeker niet worden nagelaten. Dat betekent niet additionele geldschepping, want daardoor zou al spoedig de inflatie verder worden aangewakkerd waardoor op termijn de rente zou worden verhoogd in plaats van verlaagd. Evenmin is er veel ruimte voor stimulering van de bestedingen gezien de reeds hoog opgelopen begrotingstekorten en de zwakke positie van de betalingsbalans in de meeste Europese landen. Daarentegen lijkt ook hier de moeilijke weg van inflatiebestrijding te moeten worden gegaan, om de kansen op renteverlaging zo gunstig mogelijk te beïnvloeden. Instrumenten daarbij zijn het beperken van de begrotingstekorten, het volharden in een gematigde ontwikkeling van lonen en overige inkomens en het beheersen van de prijsontwikkeling. Wat dit laatste betreft is het uiterst moeilijk te verteren dat hier te lande juist de overheid zich de laatste tijd als de grootste prijsopdrijver begint op te werpen.

Ten slotte zal voortgang moeten worden gemaakt met het beleid gericht op het versterken van de economische structuur. Dat biedt op den duur de zekerste garantie tegen een hoge rente en een ongunstige conjunctuur. De laatste maanden zijn vele wegen aangegeven om zo'n structuurverbetering te bewerkstelligen en lijkt een zekere consensus naderbij te komen over de aanpassingsmaatregelen die moeten worden getroffen. Het is te hopen dat deze consensus kan worden omgezet in effectief structuurbeleid, niet alleen om de huidige recessie te boven te komen maar ook om beter voorbereid de volgende in te gaan.

L. van der Geest