



# Reaganomics en de vooruitzichten in Amerika

DR. M. CORPORAAL

## Inleiding

Het is vijftig jaar geleden dat de economische politiek van de VS duidelijk verbonden is met de naam van een president. Daarvoor schijnt een crisis nodig te zijn. In de jaren dertig lanceerde Roosevelt onder de „New Deal” een economisch herstelprogramma met de nadruk op publieke werken en geënt op nieuwe keynesiaanse ideeën. In de jaren tachtig lanceert Reagan het einde van de „New Deal” met de introductie van een economisch programma dat gericht is op het terugdringen van de publieke sector en dat weinig betekenis hecht aan „functional finance”. Het verschil is dus groot, althans in conceptie, maar er zitten toch voldoende elementen van overeenkomst in het programma. Het programma van president Reagan en de daaraan ten grondslag liggende ideeën (in de wandeling vaak aangeduid als „Reaganomics”) is een nadere beschouwing waard. Reaganomics is een interessante tak van de economie die veel optimisme in zijn voorspellingen doet en gelooft dat het scheppen van verwachtingen het halve werk is. Verwachtingen alléén scheppen geen groei en werkgelegenheid. De andere helft van het herstel moet komen van wat deregulatie wordt genoemd, in combinatie met een passende monetaire en fiscale politiek.

Na een jaar Reagan-administratie ziet de balans er somber uit. De depressie heeft stevig om zich heen gegrepen met een sterk stijgende werkloosheid en de vooruitzichten voor 1982 zijn weinig florissant. In deze omstandigheden is het niet eenvoudig om de optimistische verwachtingen die aan het begin van 1981 heersten op peil te houden. Inmiddels is gebleken dat de scepsis over de levensvatbaarheid van het Reagan-scenario die buiten overheerste ook bestaat in de „inner circle”. De minister van Begrotingszaken, Stockman, verklaarde in een openhartige bui dat veel van de getallen die aan het rooskleurig programma ten grondslag lagen met de nodige intuïtie in elkaar waren gezet en de voorzitter van de „Council of Economic Advisers”, Weidenbaum, deelde onlangs mee dat de verwachte groei van 5,2 procent in 1982

moest worden bijgesteld tot ongeveer één procent.

De mineurstemming wordt versterkt door het begrotingstekort, dat als een spook rondwaart. Enerzijds wordt de beheersing daarvan als een „sine qua non” gezien voor het herstel van de economie, over het hoe en waarom precies lopen de meningen uiteen, en anderzijds wordt er op gespeculeerd dat met het herstel het tekort vanzelf verdwijnt, wat meer in de rede ligt. De belofte die Reagan in de verkiezingscampagne heeft gedaan om in het verkiezingsjaar 1984 het tekort op nul te hebben, is na veel aarzeling opgegeven, maar het streven om het zo laag mogelijk te houden is onverminderd aanwezig.

Intussen heeft de regering het zich niet gemakkelijk gemaakt om dit tekort binnen de gestelde perken te houden. Met de grootscheepse tariefsverlaging in de inkomstenbelasting van 5 procent in oktober 1981, 10 procent in juli 1982 en 10 procent in juli 1983 en een sterke verhoging van de defensie-uitgaven moet het federale budget in balans worden gebracht door een krachtig herstel, een vermindering van de sociale overdrachten en een verschuiving van de federale uitgaven naar die van de staten. Met dit laatste is ook de bestuurlijke decentralisatie of wel het terugdringen van de rol van de federale overheid gediend.

Al met al is het plaatje van de Reaganomics aanzienlijk beschadigd. Een van de hoofdproblemen is de juiste afstemming van de fiscale en monetaire politiek geweest en het ziet er naar uit dat ook in 1982 dit een rol van betekenis zal spelen. De uiteenlopende visie op het macro-economisch beleid is volgens sommigen niet verwonderlijk in een ongemakkelijke coalitie van belastingverlagers, voorstanders van krap geld en fervente aanhangers van een sluitende begroting, zoals de *Washington Post* onlangs het gezelschap van politieke economen aanduidde. De financieel-economische driehoek van „Treasury”, „Federal Reserve” en Begrotingsbureau is geen hechte eenheid. De standpunten over wat nodig is lopen uiteen en de aandacht is vooral gericht op wat er in de eigen winkel gebeurt. Het behoeft geen betoog

dat over de doeleinden weinig verschil van mening bestaat. Iedereen wil een krachtig economisch herstel met volledige werkgelegenheid en een redelijk inflatietempo. De motor van de groei is een adequaat investeringsniveau en een geldvoorziening die is afgestemd op het groeipotentieel. De onenigheid is gezezen over hoe en in welke mate de inflatie het best kan worden bestreden en hoe hoog de reële prijs mag zijn om dat met monetaire middelen te doen. Daarbij is de invloed van de regering op wat de „Federal Reserve” aan beleid voorstaat, beperkt en het gebeurd dan ook regelmatig dat het Witte Huis de „Federal Reserve” via de media op de hoogte stelt van wat een meer accommoderende monetaire politiek zou kunnen zijn.

Het is trouwens niet zo geweest dat er vanaf het begin van de Reagan-administratie een conflict gezien werd tussen de instrumenten om de stagnatie en de inflatie te bestrijden. In de eerste helft van 1981 heerste het inzicht dat de inflatie kon worden bezworen met een restrictieve monetaire politiek zonder dat daarvan een negatieve invloed zou uitgaan op de reële ontwikkeling. Men dacht dat de hoge rentestand vooral het gevolg was van een hoge inflatieverwachting en dat een verandering in de verwachtingen onmiddellijk zou leiden tot een aanpassing van de nominale rentestand. Dat is echter niet gebeurd, tot ongenoegen van degenen die een groot vertrouwen hadden gesteld in de rationele verwachtingen van consument en producent. Toen dan ook gaandeweg bleek dat de reële rentestand omhoog vloog bij een dalende inflatie begon de minister van Financiën, Regan, zich publiekelijk af te vragen of de „Federal Reserve” niet iets aan de hoge rentestand kon doen, want het was inmiddels wel duidelijk geworden dat die een bedreiging vormde voor het herstel.

De nominale rentestand is inderdaad in het laatste kwartaal van 1981 naar beneden gekomen, maar dat was naar alle maatstaven gemeten een half jaar te laat.

## De beginselen van de Reaganomics

De Amerikaanse renaissance 1) moet komen van het terugdringen van de rol van de overheid in het economisch leven. Die rol bestaat niet alleen of misschien zelfs niet primair uit het verschaffen van goederen en diensten, die soms complementair zijn aan, en soms concurreren met particuliere activiteiten, maar ook uit het opleggen van voorschriften die het economisch verkeer in de maatschappelijk gewenste richting moeten sturen. Onder de aanhangers van de Reaganomics

1) Zo heet het boek van de parlementariër Jack Kemp, die een van de geestelijke jongere vaders van het Reagan-programma is.

erst de ferme overtuiging dat de overneidsregulering te ver is voortgeschreden en dat de marginale kosten ver boven de marginale opbrengsten zijn uitgestegen. De voorschriften werken in de meeste gevallen ontregelend en remmend: ontregelend omdat het vraag- en aanbodverhoudingen verstoort, remmend omdat de „red tape” de gemiddelde produktietijd in de economie belangrijk verlengt. Bovendien moet die regulering gefinancierd worden uit hoge marginale belastingtarieven, die een wig drijven tussen wat de ondernemer moet betalen en wat de werknemer ontvangt. Milton Friedman wijdt een heel boek, *Free to choose*, aan de groei van de overheidsvoorschriften. De strekking is dat de intenties meestal wel goed zijn, maar dat het maatschappelijke doel zelden naderbij wordt gebracht. Hij concludeert dat het niet de boze opzet van de overheid is om de zaak te ontregelen, maar dat in veel regulering elementaire economische wetten worden genegeerd. Het is zoiets als van een toren afspringen maar verzuimen de zwaartekracht uit te schakelen.

De regulatie moet dus de institutionele voorwaarden scheppen voor de terugkeer naar een periode van voorspoed. De hefboom om dat van de grond te krijgen, is de belastingverlaging, die — gegeven de angst voor een uitdijend begrotingstekort — dwingt tot het aanpassen van de overheidsuitgaven. Met het ontslaan van de reguleerders wordt het probleem bij de bron aangepakt. Behalve dit strategisch oogmerk dient de belastingverlaging nog twee doeleinden, namelijk het vergroten van het aanbod en het vergroten van de vraag. Volgens de „supply economics” worden arbeid en kapitaal ontmoedigd om zich in te zetten, omdat van de marginaal door arbeid verdiende dollar 50 procent naar de fiscus gaat en van het marginale niet-arbeidsinkomen 70 procent 2) moet worden afgedragen. Het ontmoedigende effect van belastingen is door Laffer, de ideoloog van de aanbod-economie, uitgebeeld. Hij heeft met veel fantasie een curve ontworpen die laat zien dat het verkleinen van de wig tussen bruto en netto beloning substantiële effecten heeft op vraag en aanbod van produktiefactoren 3). Om dit negatieve effect te beperken is in oktober 1981 de eerste verlaging van 5 procent van het tarief van de inkomstenbelasting effectief geworden, terwijl per 1 januari 1982

het onderscheid tussen arbeidsinkomen en niet-arbeidsinkomen is komen te vervallen. Het tarief van het niet-arbeidsinkomen is teruggebracht tot dat van het arbeidsinkomen. Daarnaast is er een belastingvermindering op de kapitaalwinsten doorgevoerd, zijn de afschrijvingsregels geliberaliseerd, en gelden belastingfaciliteiten voor bepaalde spaarvormen. Bovendien wordt in 1984 een automatische inflatiecorrectie van de belastingsschalen ingevoerd om een sluipende drukverhoging tegen te gaan. Het andere oogmerk van de belastingverlaging, te weten het oppeppen van de bestedingen, is aarzelend naar voren geschoven toen twijfels groeiden rondom de te verwachten aanbodreactie. Het staat op gespannen voet met de uitgangspunten van de leer, omdat het een positieve rol toekent aan het begrotingstekort. Dit onderdeel van het programma is niet algemeen geaccepteerd. Het kan dus zijn dat ongeacht de omstandigheden wordt vastgehouden aan een vermindering van het begrotingstekort, met als hoogtepunt 1984 waarin het budget geheel zonder krediet kan worden gefinancierd. In dat geval is alle hoop gevestigd op de aanbodmultiplier.

### Het scenario voor de publieke sector

De vertaling van het Reagan-programma in enkele cijfers is te vinden in tabel 1. Het weerspiegelt een zich afwenden van de verzorgingsstaat en het benadrukt de beperkte rol van de overheid als leverancier van echte collectieve goederen. Kort en bondig kan het worden samengevat als een min 1 procent-beleid voor de uitgaven en een min 1/2 procent-beleid voor de collectieve-lastendruk. In historisch perspectief betekent het een terugkeer naar de verhoudingen die halverwege de jaren zestig golden. In de uitgaven is een sterke verschuiving gepland. De defensieuitgaven, die tussen 1970 en 1980 zijn teruggelopen van 8 tot 5 procent van het nationale inkomen, moeten in 1984 op 6 procent zijn gebracht. De sociale uitkeringen moeten terug van 11 tot minder dan 9 procent, terwijl in de overige overheidsuitgaven (exclusief de rente op de schuld), die voor de helft bestaan uit transfers aan de lokale overheden, een niveaupercentage van 4 naar 2 procent wordt voorgestaan.

Hoe interessant deze cijfers ook zijn, ze krijgen perspectief als de veronderstellingen die eraan ten grondslag liggen in beschouwing worden genomen. De begroting is het produkt van jaarlijkse en eerder genomen beslissingen, die een onbepaalde werkingsduur hebben en waarvan de omvang niet op voorhand vastgesteld kan worden. Dit laatste maakt de begroting in hoge mate afhankelijk van de economische ontwikkeling. Volgens het „Congressional Budget Office”, het bureau van het Congres dat begrotingsramingen maakt, ligt de helft van de overheidsuitgaven vast in wettelijke afspraken en is niet onderworpen aan een jaarlijks vast te stellen plafond. Bovendien is een derde van de uitgaven gekoppeld aan de inflatie door aanpassing van afspraken aan de kosten van levensonderhoud. De rooskleurig te noemen veronderstellingen beïnvloeden dan ook in hoge mate het geprojecteerde pad van uitgaven en inkomsten, wat niet wil zeggen dat het scenario onmogelijk is. Het betekent wel dat onder minder gunstige omstandigheden het doel minder automatisch wordt bereikt en hogere eisen aan het besluitvormingsproces worden gesteld.

Vanuit macro-economisch gezichtspunt is het geprojecteerde begrotingstekort belangwekkend. Als saldo van twee omvangrijke grootheden is het bijzonder gevoelig voor een kleine wijziging in de veronderstellingen. Om een indruk te geven van wat er kan gebeuren als de reële groei lager uitvalt, de werkloosheid hoger blijft en de rentestand minder zakt, is de volgende tentatieve becijfering te maken 4). Aangenomen dat in afwijking van de veronderstellingen in de betreffende jaren de reële groei een punt lager ligt en de werkloosheid en rentestand een punt hoger, dan valt het begrotingstekort in 1982 (T) uitgedrukt als percentage van het bruto nationale produkt (T) 0,8 punt, in 1983 1,1 punt en in 1984 1,4 punt hoger uit. Er behoeft dus niet zo veel te gebeuren om het harmonische beeld te verstoren en de kloof tussen ideaal en werkelijkheid te vergroten. Uit recente uitlatingen valt trouwens al op te maken dat het begrotingstekort moet worden bijgesteld. Volgens de laatste berichten wordt het tekort twee maal zo hoog geraamd als in tabel 1 is weergegeven, \$ 109

2) Dit tarief geldt voor „unearned income” (interest, dividend, winst uit éénmanszaken) in de inkomstenbelasting. De winstbelasting in de „federal corporation tax” (van toepassing op naamloze vennootschappen) kent een marginaal tarief van 46 procent.

3) Voor een gematigder, empirisch onderbouwde kijk op het potentiële aanbod kan men terecht bij John A. Tatom, *We are all supply-siders now*, Review, Federal reserve bank of St. Louis, mei 1981.

4) Mijn berekening steunt op een door het Congressional Budget Office (CBO) uitgevoerde gevoeligheidsanalyse, zie: *Baseline budget projections; fiscal years 1982-1986*, CBO.

Tabel 1. Het begrotingsscenario

	1981	1982	1983	1984
<b>Veronderstellingen:</b>				
— volume bruto nationale produkt .....	2,6	3,4	5,0	4,5
— deflator van het bruto nationale produkt .....	9,6	8,0	7,0	6,0
— werkloosheid (percentage van beroepsbevolking) ..	7,5	7,3	6,6	6,2
— rentestand (3-maandelijks schatkistpapier) .....	13,6	10,5	7,5	6,8
<b>Resultaten (in procenten van het bruto nationaal produkt):</b>				
— overheidsuitgaven .....	22,4	21,4	19,7	18,5
— overheidsinkomsten .....	20,5	20,1	19,1	18,5
— overheidstekort .....	1,9	1,3	0,6	0

Bron: *The economic and budget outlook: an update*, CBO, september, 1981.

Tabel 2. Enkele kerngegevens van de Amerikaanse economie

	1977	1978	1979	1980	1981	1982
Volume bruto nationale produkt .....	5,5	4,8	3,2	-0,2	1,7	-0,5
Deflator van het bruto nationaal produkt .....	5,8	7,3	8,4	8,9	9,0	8,0
Werkloosheid (percentage van de beroepsbevolking) .....	6,9	5,9	5,7	7,0	7,5	9,0
Geldgroei (M1-B) .....	7,5	8,2	7,8	6,2	6,7	4,5
Begrotingstekort .....	2,7	2,1	1,2	2,6	2,1	2,2 a)
Rentestand (3-maandelijks schatkistpapier) .....	5,3	7,2	10,0	11,6	14,5 b)	12,4 a)

a) Raming Congressional Budget Office.

b) 1980IV-1981III.

Bron: *Economic outlook, Economic survey USA*, OESO; *International financial statistics*, IMF; *The economic and budget outlook: an update*, CBO.

mrd. in plaats van \$42 mrd. en voor 1983 zou bij ongewijzigd beleid gerekend kunnen worden op \$152 mrd. in plaats van \$23 mrd. Aan deze cijfers moet paradoxaal genoeg wel en geen betekenis worden gehecht: *geen* betekenis omdat het zo langzamerhand gewoonte is geworden om dagelijks met herziene ramingen te komen, waarbij de schatting van vandaag geen verband lijkt te hebben met die van gisteren en het maar beter is om op het cijfer van morgen te wachten; *wel* betekenis omdat ze een signaal geven dat er iets gedaan moet worden. Dat aspect is minder positief dan men op het eerste gezicht zou denken. Het voortdurend tussentijds aanpassen van het beleid leidt tot een „stop-go”-politiek in de openbare financiën met onvoldoende aandacht voor de macro-economische omgeving.

### Het jaar 1982

In juli 1981 publiceerde de Amerikaanse regering een groeivoorzicht van 5,2 procent voor 1982. Ongeveer gelijktijdig kwamen projecties van IMF en OESO beschikbaar die aanzienlijk gematigder waren en slechts een groei van rond 1 procent voorzagen. Ook de privé-instituten die zich regelmatig op de voorspelmarkt begeven, konden het optimisme van de autoriteiten niet delen en kwamen met conservatieve schattingen. In een half jaar kan veel veranderen. De jongste officiële vooruitzichten zijn naar beneden bijgesteld met een reële groei van ergens tussen de 1 en 3 procent, voornamelijk te realiseren in de tweede helft van het jaar. De OESO is nog som-

berder geworden 5) en houdt het erop dat de stagnatie 0,5 procent bedraagt en de werkloosheid oploopt tot 9 procent van de beroepsbevolking.

De OESO maakte in zijn *Economic outlook* van juli jl. het algemene voorbehoud dat voorspellen vandaag de dag een onmogelijke opgave is vanwege de labiliteit van de wisselkoersen en de uitzonderlijke rentestanden. Tegen de officiële Amerikaanse voorspelling werd de specifieke bedenking gemaakt dat historische samenhangen enigszins uit het oog waren verloren. Dit sloeg met name op de reële ruimte die de restrictieve monetaire politiek bood. Terwijl in het achter ons liggende decennium de omloopsnelheid van het geld ( $V = Y/M$ ) met gemiddeld 3,8 procent groeide, zou bij een groei van de geldhoeveelheid van 3,7 procent en een nominale groei van het nationale inkomen van 13,3 procent de omloopsnelheid met 9,3 procent moeten toenemen. Deze onaannemelijke versnelling van het zuinig omgaan met geld werd nog onwaarschijnlijker omdat een daling van de rentestand werd voorzien.

De vraag doet zich dus voor of de monetaire politiek de reële ontwikkeling in de wielen rijdt. De realisten geloven dat als gevolg van de hoge rentestanden de produktie het onderspit zal delven, terwijl de monetaristen erop vertrouwen dat de inflatie en/of de omloopsnelheid zich tijdig zullen aanpassen zonder veel schade toe te brengen aan de produktie. Het jaar 1981 heeft laten zien dat het met excessieve monetaire middelen terugdringen van de inflatie met aanzienlijke kosten gepaard gaat. Daarbovenop kwam een contractieve bestedingsimpuls van het overheidsbudget en een te ge-

ringe aanbodprikkel van het belastingplan, dat immers pas in oktober effectief was geworden.

### Werkt Reaganomics?

De vraag die velen bezighoudt is of Reaganomics bevredigende resultaten zal opleveren. In de politiek is het nooit te vroeg om conclusies te trekken en het ongeduld is groot. De druk zal dit jaar toenemen, want eind 1982 zijn er verkiezingen voor het Huis van Afgevaardigden en de Senaat, die voor een derde wordt vervangen. Vanuit een economische invalshoek is er mogelijk een interessante ontwikkeling aan de gang. De grondslag is gelegd voor wat ik bij gebrek aan een mooier woord maar aanduidt met belasting-keynesianisme. De deficitfinanciering is in een slecht daglicht komen te staan, niet in het minst omdat de resultaten zo teleurstellend waren. Het is echter nagenoeg altijd deficitfinanciering van het uitgaatype geweest, waarbij door een verdere vergroting van de overheidsuitgaven een oplossing voor de conjuncturele problemen werd gezocht. Het zal wel eens kunnen blijken dat de twee niet zo synoniem zijn als wordt aangenomen en dat zou hoop kunnen geven. Maar het lijkt me dat ten minste twee voorwaarden vervuld moeten worden om het herstel van de grond te krijgen. In de eerste plaats is het gewenst om de monetaire aspiraties te matigen en een rentepolitiek te voeren die de reële kosten van investeringen meer in verhouding brengt met de te verwachten opbrengsten. Als er overliquiditeit dreigt dan is het niet te laat om te reageren. Een minimum voorwaarde lijkt te zijn dat de liquiditeitsvoorziening ten minste in overeenstemming wordt gebracht met de bovengrens van de aangekondigde doelstelling; te weten een groei van de geldhoeveelheid (M1-B) van 8½ procent. Daarmee zou bereikt kunnen worden dat de financiering van de gehoopte groei niet op knelpunten stuit.

In de tweede plaats moet voorkomen worden dat het Congres en de adviseurs van Reagan zenuwachtig worden over het begrotingstekort en door middel van verder kappen en snoeien of belastingverhogingen het verwachte tekort nabij brengen. Wat dit betreft is er een verandering in de houding van sommige economische adviseurs te bespeuren, getuige de uitspraak van Weidenbaum, dat begrotingstekorten in een recessie anders moeten worden beoordeeld dan in gezondere omstandigheden en dat voor inflatoire impulsen niet al te zeer gevreesd hoeft te worden.

M. Corporaal

5) OESO, *Economic outlook*, december 1981.