

Tantalus' druiven

Een jaar geleden verwachtte de OECD het internationale economische herstel in het voorjaar 1982, een half jaar geleden werd de opleving eind dit jaar verwacht, nu wordt voorspeld dat de internationale conjunctuur in 1983 zal verbeteren, ... maar de opleving komt nooit, verzucht *The Economist* in zijn commentaar op de jongste *Economic outlook* 1) van de OECD. Het is als met de druiven van Tantalus: ze hangen voor het grijpen maar zodra je je hand ernaar uitstrekt, wijken ze terug 2).

Het is duidelijk dat de westerse wereld het antwoord op de internationale stagnatie nog niet heeft gevonden. Na de eerste olieprijschok in 1973/1974 krabbelde de geïndustrialiseerde wereld opmerkelijk snel weer op, na de tweede in 1979/1980 bleef zij kwakkelen. Ondanks successen wat betreft het terugsluizen van oliedollars in de internationale economie en het aanpassen van de energie-intensieve produktiestructuur aan de nieuwe, veel hogere energieprijzen wil het investeringstempo maar niet aantrekken. De investeringen zijn de laatste jaren in alle OECD-landen — Japan misschien uitgezonderd — ver achtergebleven bij wat in de jaren zestig en begin zeventig gebruikelijk was en ze zijn veel te laag om voor de snel groeiende beroepsbevolking voldoende nieuwe werkgelegenheid te creëren. De werkloosheid is in het hele OECD-gebied dan ook in hoog tempo opgelopen.

De schuld ligt vooral bij de hoge rente, zegt *The Economist*. Elke kans op het weer opleven van de bedrijfsinvesteringen wordt effectief om zeep geholpen door de hoge rente die het gevolg is van de Amerikaanse monetair politiek en die zich via de internationale financiële markten over de hele wereld verbreidt. Nog nooit sinds de crisisjaren 1929/1933 zijn de reële rentevoeten zo hoog geweest als nu. Het is daardoor veel aantrekkelijker geworden financiële activa aan te houden dan gelden in de reële sfeer aan te wenden. Alleen de meest veelbelovende investeringsprojecten vinden nog doorgang. Bedrijven en consumenten kijken wel uit nieuwe verplichtingen aan te gaan waarmee zij loodzware rentelasten op zich laden. Als gevolg daarvan blijven afzet en economische groei stagneren.

Het is geen wonder dat de hele wereld in spanning toeziet hoe de Amerikaanse economische politiek zich ontwikkelt. Zal zij erin slagen de inflatie en de rente naar beneden te krijgen en de stagnatie te doorbreken? Het zou een buitengewone prestatie zijn, aldus de OECD, als de regering-Reagan een doorbraak zou kunnen forceren in de hardnekkige combinatie van hoge inflatie en hoge werkloosheid die de afgelopen tien jaar in de OECD zo vertrouwd is geworden 3). Tot nu toe lijkt dat echter nog niet erg te lukken. Hoewel het nog te vroeg is om al een definitief oordeel uit te spreken over het Amerikaanse economisch-politieke programma dat immers voor de middellange termijn is ontworpen, is wel duidelijk dat het verloop tot nu toe niet is wat president Reagan en zijn adviseurs zich ervan hadden voorgesteld. In plaats van op te veren kwam de Amerikaanse economie in de tweede helft van vorig jaar vrij onverwacht in een nieuwe, diepe recessie terecht. Het aantal faillissementen heeft in de VS een naoorlogs record bereikt. Het Witte Huis probeert met optimistische prognoses (een krachtig herstel tegen het eind van het jaar: 4,5% groei op jaarbasis) de moed erin te houden, maar zelfs regeringswoordvoerders trekken deze cijfers openlijk in twijfel. Laat staan dat investeerders en beleggers in Wall Street er geloof aan hechten; zij zien het sterk stijgende begrotingstekort dat hun allerminst aanleiding geeft om hun rente- en inflatieverwachtingen naar beneden bij te stellen.

Volgens de officiële leer der „Reaganomics” zou het restrictieve monetair beleid eerst de inflatieverwachtingen, vervolgens de inflatie zelf en ten slotte de rentevoet moeten doen dalen. Maar wanneer tegelijkertijd de begrotingstekorten stijgen nemen de inflatie- en renteverwachtingen juist toe. Daarom moet nu het begrotingstekort worden teruggedrongen. Enkele fervente supply-siders streven zelfs naar een „balanced budget” in 1986. Ver-

mindering van het begrotingstekort botst evenwel met de wens de belastingen te verlagen en de defensie-uitgaven te verhogen. En belastingverlaging is de tweede pijler waar de Reaganomics op steunt. Belastingverlaging zou de zwakke conjunctuur moeten doen opleven, maar het blijkt andersom te werken: de zwakke conjunctuur doet de belastingopbrengsten dalen. Zolang geen modus is gevonden om het monetaire en budgettaire beleid op één lijn te brengen en beide elkaar tegenwerken in plaats van versterken, lijkt de kans op herstel van de Amerikaanse economie nog niet erg groot.

De scherpste kantjes van de nieuwe Amerikaanse economische doctrine lijken overigens wel te worden afgeslepen. De Federal Reserve Board heeft, mede onder druk van de internationale kritiek, haar monetaire beleid ietwat versoepeld en het disconto verlaagd, en onlangs is een pakket belastingmaatregelen aanvaard dat tot belastingverhoging in plaats van -verlaging leidt ten einde de begrotingsproblemen niet nog verder te vergroten. Uit onvrede met deze afwijkingen van de zuivere leer hebben verscheidene vooraanstaande supply-siders het regeringskamp verlaten, maar misschien is ook dat een voordeel, wanneer als gevolg daarvan de economische politiek meer door pragmatici en minder door ideologen zou worden bepaald. Intussen is ook de inflatie enkele punten gedaald. Een en ander is echter niet voldoende om op korte termijn al een doorzettende rentedaling te verwachten.

Dat de sleutel voor internationaal herstel momenteel in de VS lijkt te liggen, mag intussen voor de overige OECD-landen geen aanleiding zijn met de handen over elkaar het einde van de recessie af te wachten. De OECD legt in de *Economic outlook* grote nadruk op het feit dat de laatste twee decennia in de sociaal-economische structuren van vrijwel alle OECD-landen aanzienlijke verstarringen zijn geslopen die herstel in de weg staan. Allereerst zijn dat juridische en fiscale regelingen die bedoeld zijn om de belangen van werknemers te dienen, maar er alles bijeen toe hebben geleid dat het aantrekken van arbeid te zeer is ontmoedigd. In de tweede plaats wordt de uitholling van het winstinkomen genoemd die de flexibiliteit van het bedrijfsleven heeft verminderd en nadelige effecten voor investeringen en werkgelegenheid heeft gehad. Verder kritiseert de OECD het uit de hand lopen van de systemen van sociale zekerheid in nogal wat lidstaten en in het kielzog daarvan het oplopen van de financieringstekorten. Op deze problemen zijn volgens de OECD wel degelijk supply-side-antwoorden nodig om het herstelbeleid vorm te geven. Met name de Europese landen echter lijken nogal wat moeite te hebben met het verwijderen van de ingesleten verstarringen uit hun economische structuren.

De OECD wijst ook nog eens op de gevaren van het uitblijven van herstel. Het trage investeringstempo en de trage economische groei hebben de neiging zich te bestendigen doordat ook het produktiepotentieel — zowel wat arbeid als kapitaalgoederen betreft — zich trager aan nieuwe technische ontwikkelingen aanpast en allengs achterop dreigt te raken bij dat van nieuwe industrielanden waar het investeringstempo wel hoog ligt. Verder vergroot de hoog oplopende werkloosheid het risico van conserverend steunbeleid en protectionisme. De recente staalcrisis tussen Europa en de VS maakt duidelijk genoeg wat de OECD bedoelt. Ook andere aanpassingen in de economische structuur verlopen moeilijker wanneer de groei stopt.

Zo strompelt de oude industriële wereld van de OECD voort op zoek naar de nieuwe opleving. Maar telkens wijken de druiven van Tantalus terug. De nieuwe industrielanden maken zich intussen op om ze te grijpen.

L. van der Geest

1) OECD, *Economic outlook*, nr. 31, Parijs, juli 1982.

2) *The recovery never comes*, *The Economist*, 10 juli 1982, blz. 13.

3) OECD, *Economic surveys 1981-1982, United States*, Parijs, juli 1982.