

Vol verwachting

Het gebruik van ingewikkelde computermodellen met geavanceerde gedragsvergelijkingen ten spijt, laat de voorspelkwaliteit van de economische ontwikkeling te wensen over. Of het nu het uitgebreide VINTAF-model of het veel simpeler Grecon-model betreft, telkens weer blijkt dat prognoses met brede marges van onzekerheid moeten worden genomen. Het gevolg voor het economisch beleid is dat het moet varen op een kompas waarvan niet bekend is waar de windstreken nu precies liggen.

Een belangrijke oorzaak daarvan lijkt te zijn dat modellen – en het beleid dat daar op is geënt – niet goed raad weten met verwachtingen die in het economische leven een grote rol spelen. De mechanische gedragsvergelijkingen van de gebruikelijke economische modellen schieten op dit essentiële punt te kort. Zo zullen kostenmatiging en omvangrijke bezuinigingen de potentiële investeerder niet tot daden kunnen bewegen als hij blijft tobben over de toekomst. En een sombere werknemer pot liever zijn geld op, in afwachting van betere tijden, dan zijn inkomen te consumeren. Een beleid dat er niet in slaagt investeerder en consument op te vrolijken is dan ook tot mislukken gedoemd. Niemand minder dan Keynes wees er in zijn *General theory* al op dat verwachtingen omtrent renteverloop, afzet en opbrengsten cruciaal zijn voor investeringsbeslissingen, maar als hij gelijk heeft dat deze lange-termijnverwachtingen worden ingegeven door „animal spirits” die niet rationeel zijn en voor het beleid onberekenbaar, wat blijft er voor de beleidsmakers dan nog voor houvast over?

Misschien moeten zij te rade gaan bij de monetaristen. De monetaristen hebben een heel andere en veel uitgesprokener mening over de rol van verwachtingen in het economisch leven. Zij plaatsen met name de *inflatieverwachtingen* die werkgevers en -nemers hebben in het centrum van hun theorie. Zij stellen dat een individuele ondernemer die met een (inflatoire) vraagimpuls van de overheid wordt geconfronteerd op twee manieren kan reageren. Hij kan denken dat de vraagimpuls uitsluitend *zijn* produkt betreft. Zijn reactie is in zo'n geval dat hij de aangeboden hoeveelheid produkt gaat vergroten. Daardoor treden er in de economie (tijdelijke) reële effecten op als gevolg van de verkeerde verwachtingen van de ondernemer die een inflatoire overheidsmaatregel met een vraagvergroting op zijn deelmarkt verwacht. Zo'n vergissing kan niet lang duren, maar in de tussentijd nemen wel de produktie en werkgelegenheid tijdelijk toe. Het is ook mogelijk dat de ondernemer, door schade en schande wijs geworden, onmiddellijk beseft dat de vraagimpuls niet specifiek zijn produkt betreft, maar algemeen en inflatoir is. In zo'n situatie past hij niet de hoeveelheid aan, maar de prijs van zijn produkt. Reële effecten op de economie blijven dan uit.

De implicatie voor het overheidsbeleid is duidelijk: conjunctuurpolitiek kan alleen reële effecten sorteren als economische subjecten schattingsfouten maken, dus als hun inflatieverwachtingen beneden (of boven) de feitelijke inflatiegraad liggen die door de vraag- of monetaire impuls is ontstaan. Alleen een „verrassingsinflatie” heeft effecten op werkgelegenheid en produktie. Er zijn echter wel steeds grotere schokken nodig om de economische subjecten nog enigszins te verrassen. Uiteindelijk zal de beheersbaarheid van monetaire en budgettaire politiek geheel zijn verdwenen en

is de economie volledig instabiel geworden. Er is in het beleid dus sprake van een afruil tussen (tijdelijke) werkgelegenheidseffecten en onzekerheid in de economie. De les voor het economisch beleid is dat inflatieverwachtingen de effectiviteit van de conjunctuurpolitiek doorkruisen. De rol van de economische politiek kan volgens de monetaristen dan ook niet anders dan bescheiden zijn. Zij moet zijn gericht op het scheppen van een stabiele, voorspelbare omgeving voor de particuliere sector. Voor de monetaire politiek betekent dit een vaste geldgroei die gekoppeld is aan het nationale produkt.

Het monetarisme houdt in vergelijking met het keynesiaans georiënteerd beleid dus meer rekening met de reacties van de particuliere sector op het beleid van de overheid. Het wijst erop dat een expansief beleid kan verzanden in hoge rentestanden en inflatie, die in gang worden gezet door verwachtingen die in de particuliere sector leven. Maar ook daarmee is het probleem van de onzekere verwachtingen nog niet opgelost, want ook op het monetarisme is weer kritiek mogelijk. Deze politiek staat of valt immers met de vooronderstelling dat verwachtingen en de hierdoor in gang gezette prijs-, en hoeveelhedaanpassingen altijd voor evenwicht in de economie zorgen. Vooral op de arbeidsmarkt zal echter niet vaak aan deze voorwaarde worden voldaan. De Engelse econoom Boltho wees er onlangs op dat een restrictieve politiek er juist toe kan leiden dat de lonen stijgen in plaats van dalen ¹⁾. Als men verwacht dat de inkomens in het kader van de overheidspolitiek zullen worden aangetast, zal op deze verwachte toekomstige daling door middel van een loonstijging worden geanticiepeerd. Een extra complicatie die prijsaanpassing op de arbeidsmarkt in de weg staat, is dat een loonmatiging in een periode met lage inflatie al gauw betekent dat in nominale termen een loonsvermindering moet worden geaccepteerd. Zoiets werpt een psychologische drempel op die het „inleveren” bemoeilijkt. Zo zal een prijsaanpassing op de arbeidsmarkt niet of uiterst langzaam tot stand komen, met als gevolg dat een nog restrictiever beleid moet worden aangekondigd enz. enz. Het pessimisme dat door zo'n „beleid zonder resultaat” wordt opgeroepen, tast ten slotte de effectieve vraag, de investeringen en daarmee de werkgelegenheid aan.

Maar wat moet het economisch beleid dan, als een expansief beleid tot inflatie leidt en een restrictief beleid onvoldoende resultaten oplevert? Misschien is de enige zinnige aanbeveling die men kan doen dat de overheid de onzekerheid in de economie niet nog groter moet maken dan zij al is. In dat licht is het een essentiële voorwaarde van herstel dat beleidsmakers erin slagen een duidelijk plan voor de toekomst te schetsen waarin wordt aangegeven hoe en vooral op welke termijn herstel geacht wordt op te treden. Zo wordt voorkomen dat een sfeer van pessimisme ontstaat, waarin uitzichtloos moet worden „ingeleverd”.

H. Kamps

1) A. Boltho, Is Western Europe caught in an „expectations trap”? *Lloyds Bank Review*, april 1983, nr. 148.