

De harde gulden

DRS. P. M. FEENSTRA *

Inleiding

In de periode 1970-1983 was er sprake van een forse nominale appreciatie van de gulden. Men kan zich afvragen of de verbetering van de Nederlandse concurrentiepositie sinds 1978 kon plaatsvinden ondanks, of juist mede dank zij, de sterke positie van de gulden.

Bij de recente EMS-spilkoerswijziging van 21 maart jl. is een controverse ontstaan tussen De Nederlandsche Bank (DNB) en de minister van Financiën. Tegen het advies van DNB in, besloot de minister tot een beperkte revaluatie van de gulden, waardoor de gulden ten opzichte van de Duitse mark met 2% devalueerde. Mede naar aanleiding van deze controverse is een discussie ontstaan over de vraag of en in hoeverre de sterke positie van de gulden schade toebrengt aan de concurrentiepositie van het Nederlandse bedrijfsleven. De tegenstanders van een beleid gericht op een harde gulden wijzen er op dat de concurrentiepositieverbetering van de laatste jaren — als gevolg van een beleid van kosten-

matiging — grotendeels teniet is gedaan door een nominale koersstijging van de gulden. In onderstaand artikel wordt nader ingegaan op de nominale koersontwikkeling en de mate waarin de binnenlandse kosten zich afwijkend ontwikkelen van die van de belangrijkste buitenlandse concurrenten. Nagegaan wordt hoe de guldenkoers zich reëel heeft ontwikkeld in de periode 1970-1983.

De effectieve wisselkoers

Wanneer men spreekt over de kracht of zwakte van de gulden wordt in feite de ontwikkeling van de guldenkoers ten opzichte van een grote verzameling andere valuta bedoeld. Omdat de gulden in de tijd in waarde is toegenomen ten opzichte van bepaalde valuta, b.v. de Franse franc, en tegelijkertijd in waarde is verminderd ten opzichte van andere, b.v. de Duitse mark en de Zwitserse frank, ontstaat behoefte aan een maatstaf voor de ontwikkeling van de gemiddelde waarde van de gulden. De ge-

bruikelijke maatstaf hiervoor is de effectieve wisselkoers. Om het relatieve belang van de diverse handelspartners in de koersontwikkeling te bepalen, weegt men de bilaterale koersontwikkelingen. Zo kan worden gewogen met handelsaandelen van de verschillende landen in de Nederlandse uitvoer. Aldus ontstaat de effectieve wisselkoers ten opzichte van afnemerslanden. Evenzo kan men wegen met invoeraandelen, zodat men de effectieve wisselkoers ten opzichte van leveranciers verkrijgt. In beide gevallen worden uitsluitend de bilaterale handelsstromen tussen Nederland en de handelspartners in ogenschouw genomen.

Een dergelijke wijze van meting geeft echter onvoldoende inzicht in de invloed die de koersontwikkeling heeft op de Nederlandse concurrentiepositie. Om dit inzicht te verkrijgen is het in de eerste plaats nodig rekening te houden met handelsstromen tussen onze handelspartners. Nederland concurreert immers ook op derde markten met de handelspartners. Aan de hand van een handelsmatrix, die de onderlinge handel weergeeft van de veertien grootste industrielanden, herleidt het Centraal Planbureau de z.g. concurrentiegewichten 1). Met behulp van deze concurrentiegewichten, waarbij dus wel rekening wordt gehouden met de concurrentie op derde markten, worden de koersveranderingen ten opzichte van de valuta van de handelspartners gewogen en in een indexcijfer uitgedrukt.

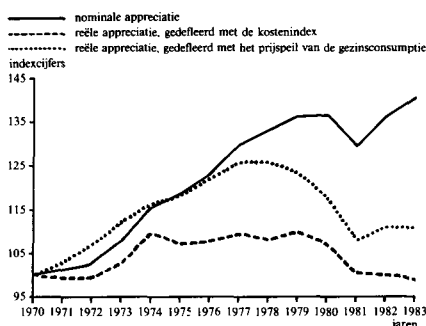
De aldus verkregen nominale koersontwikkeling geeft nog onvoldoende informatie over een mogelijke verandering in de concurrentiepositie van het Nederlandse bedrijfsleven. Het is namelijk mogelijk dat de nominale koersontwikkeling geheel of ten dele wordt gecompenseerd door een kostenontwikkeling die van het concurrerend buitenland afwijkt. In de tweede plaats moet daarom rekening worden gehouden met de ontwikkeling van het relatieve kostenpeil. Corrigeert men de nominale koersontwikkeling voor de mate waarin de binnenlandse kosten in de tijd afwijken van die van de concurrenten, dan wordt aan genoemd bezwaar tegemoet gekomen. Men verkrijgt dan een reële effectieve wisselkoers.

Afhankelijk van het doel van de analyse kunnen verschillende deflators worden gebruikt. Het CPB berekent de reële effectieve wisselkoers zowel op basis van prijsindexcijfers van de gezinsconsumptie als op basis van produktiekostenindices. Deze kostenindices worden samengesteld uit invoerprijzen en loonkosten per eenheid produkt, die voor elk land in een bepaalde verhouding worden gewogen, onder meer afhankelijk van de mate van openheid van de betrokken economieën.

* De auteur is verbonden aan het Economisch Bureau van de AMRO bank. Het artikel is geschreven à titre personnel.

1) De landen zijn: West-Duitsland, Frankrijk, België-Luxemburg, Verenigde Staten, Verenigd Koninkrijk, Zwitserland, Zweden, Denemarken, Noorwegen, Oostenrijk, Japan en Canada. De concurrentiegewichten worden bepaald als het produkt van het aandeel dat een concurrent heeft op een bepaalde afzetmarkt en het aandeel van die afzetmarkt in de Nederlandse uitvoer.

Appreciatie van de gulden t.o.v. die van de concurrenten (1970=100) a)



a) Voor het jaar 1983 is het indexcijfer geschat. De indexcijfers zijn vastgesteld op basis van gegevens van het CPB.

In de figuur wordt het verloop van de nominale en de reële effectieve wisselkoersen, zoals berekend door het CPB, sinds 1970 weergegeven. Aan de hand van de grafiek kan het volgende worden vastgesteld:

- over de gehele periode 1970–1983 bedraagt de nominale appreciatie van de gulden circa 40%;
- op basis van consumptieprijzen is sprake van een grotere reële appreciatie dan op basis van kostenfactoren. De consumptieprijzen geven echter geen objectief beeld van de feitelijke kostenontwikkeling. Door de invloed van indirecte belastingen en dienstenprijzen wordt de feitelijke kostenstijging overschat;
- de reële effectieve wisselkoers op kostenbasis, althans volgens de beperkte definitie van het CPB, is vanaf 1970 per saldo niet of nauwelijks gewijzigd;
- in de periode 1970–1977 was, met een gemiddelde reële effectieve appreciatie van de gulden met circa 1,5% jaarlijks, duidelijk sprake van een koersontwikkeling die niet in overeenstemming was met de relatieve kostenontwikkeling. Het is vooral het aardgas-effect dat de guldenkoers zowel nominaal als reëel omhoog heeft gestuwd;
- in de periode 1978–1981, daarentegen, was sprake van een forse reële effectieve depreciatie van de gulden met ruim 2% per jaar. Deze koersontwikkeling werd vooral veroorzaakt door de in vergelijking met het buitenland sterkere (loon) kostenmatiging;
- in de periode 1982–1983 wordt de nominale koersstijging grotendeels gecompenseerd door kostenverschillen met het buitenland. Reëel blijft de guldenkoers vrijwel ongewijzigd.

Beperkingen van de maatstaf

Het begrip reële effectieve wisselkoers is aan enige beperkingen onderhevig. Zowel bij de berekening van de concurrentiegevoelens als bij de keuze van de kostendeflator kan een aantal kanttekeningen worden geplaatst.

Wat betreft de keuze van de gewichten het volgende. Het CPB gebruikt een handelsmatrix met slechts veertien industriële landen. De handelsstromen in de rest van

de wereld blijven buiten beeld. Daarmee blijft b.v. het toegenomen aandeel van de „newly industrialized countries” in de wereldhandel buiten beschouwing.

De keuze van de gehanteerde kostendeflator is afhankelijk van het beoogde doel. Gebruikt kunnen worden onder meer: prijspeil van de gezinsconsumptie, produktiekosten, groothandelsprijzen, exportprijzen enz. Voor het beoordelen van de concurrentiekrachtsverhoudingen zou de correctie op de nominale koersontwikkeling echter op basis van integrale kosten moeten plaatsvinden. Geen van beide door het CPB gebruikte deflatoren voldoet aan deze eis. Bij de keuze speelt de beperkte beschikbaarheid van cijfermateriaal een rol. Zou, gezien de in Nederland relatief lage nominale rente, bij de gebruikte kostendeflator ook rekening worden gehouden met kapitaalkosten, dan zou het kostenverschil met het buitenland waarschijnlijk nog groter zijn, en daarmee de reële appreciatie van de gulden geringer.

Ook het werkelijk verloop van de energiekosten komt in de kostenindex onvoldoende tot uitdrukking. In de periode 1970–1978 zijn de energiekosten in Nederland (waaronder met name elektriciteitstarieven) relatief sterk gestegen. Dit leidt tot een onderschatting van de feitelijke reële appreciatie. In de periode 1978–1983, daarentegen, is voor de Nederlandse industrie sprake van gereduceerde elektriciteitstarieven. De reële effectieve depreciatie van de gulden is in deze periode in werkelijkheid dan ook nog groter geweest.

Voorts is de keuze van het basisjaar sterk bepalend voor de mate waarin een appreciatie dan wel een depreciatie wordt geconstateerd. Bij een beoordeling van de wisselkoersontwikkeling zou eigenlijk een evenwichtswaarde van de koersen als uitgangspunt moeten worden gekozen. Het eenduidig bepalen van de periode waarin de guldenkoers evenwichtig kan worden genoemd, is in de praktijk niet mogelijk, waardoor de keuze van het basisjaar arbitrair is. Naarmate de beschouwde periode langer is geldt het genoemde bezwaar evenwel minder sterk. Om het arbitraire karakter van de basiskeuze te verminderen, zou men bij voorbeeld uit kunnen gaan van de gemiddelde reële effectieve wisselkoers in de periode 1970–1979. Ten opzichte van deze basis bedraagt de reële effectieve depreciatie in de periode 1980–1983 ruim 3,5% per jaar.

Conclusie

Ondanks de bezwaren die kleven aan de wijze waarop de reële effectieve wisselkoers wordt berekend, lijkt de conclusie gerechtvaardigd dat vanaf 1970 per saldo de concurrentiekrachtsverhouding — gemeten aan de reële koersontwikkeling op kostenbasis — niet of nauwelijks is veranderd. Op grond hiervan kan de opwaardering van de gulden dan ook niet worden genoemd als zijnde een van de oorzaken van de problematiek van het Nederlandse bedrijfsleven.

Binnen de verschillende bedrijfstakken, daarentegen, kan de effectieve koersont-

wikkeling wel tot een voordelige of nadelige beïnvloeding van de concurrentiepositie hebben geleid. Door verschillen in in- en verkooppatronen kunnen aanzienlijke afwijkingen per bedrijfstak ontstaan.

Op geaggregeerd niveau heeft echter het wisselkoersbeleid van DNB geen nadelige invloed gehad op de concurrentiepositie. Integendeel zelfs, het beleid dat al jarenlang is gericht op handhaving van de pariteit van de gulden met de Duitse mark biedt concrete voordelen voor de Nederlandse economie. In de eerste plaats kan worden vastgesteld dat een harde gulden deels resultaat kan zijn van een goede concurrentiepositie en aldus de uitdrukking vormt van de concurrentiekracht van de Nederlandse economie. Bovendien levert een harde gulden een zelfstandige bijdrage aan het handhaven van de Nederlandse concurrentiekracht. Hier kan met name worden gedacht aan de invloed van een nominale appreciatie op de binnenlandse kostenontwikkeling. De matige invoerprijsstijging en de relatief gunstige ontwikkeling van de loonkosten per eenheid produkt hebben de prijsinflatie in Nederland teruggebracht tot een van de laagste in het OECD-gebied. Daarnaast, en niet in de laatste plaats, heeft het gevoerde wisselkoersbeleid een actief op renteverlaging gericht beleid mogelijk gemaakt. Ook de lagere nominale rente vormt een niet te verwaarlozen kostenreductie voor het bedrijfsleven. Per saldo is van het wisselkoersbeleid eerder een positieve invloed uitgegaan op het concurrerend vermogen van de Nederlandse bedrijven. In dit licht moet een doelbewuste devaluatiepolitiek dan ook ten stelligste worden afgewezen. Op korte termijn mag een devaluatie weliswaar positieve afzet- en werkgelegenheidsperspectieven bieden, op langere termijn zal een dergelijke politiek schadelijk zijn voor het concurrentievermogen. Het is te vergelijken met de doping die de wielrenner zijn eerste kilometers vleugels geeft, doch de man met de hamer slechts nader brengt.

Na de jongste herschikking binnen het Europees Monetair Stelsel moest het geschokte buitenlandse vertrouwen in de gulden met een vergroot rente-ecart worden betaald. Indirect kreeg het Nederlandse bedrijfsleven, maar ook het Ministerie van Financiën zelf, de rekening gepresenteerd voor de concurrentiepositieverbetering die werd beoogd met de devaluatie ten opzichte van de Duitse mark 2) Het is juist om deze reden dat DNB bij de EMS-wisselkoersaanpassing met kracht bij het Ministerie van Financiën heeft aangedrongen op handhaving van de pariteit met de Duitse mark. Om de in de laatste jaren opgebouwde concurrentiepositieverbetering niet verder in gevaar te brengen, is er geen andere optie mogelijk dan voortzetting van het gevoerde wisselkoersbeleid, dat wil zeggen handhaving van de pariteit met de Duitse mark.

P. M. Feenstra

2) 2% rentestijging kost het bedrijfsleven ruim f. 3 mrd. per jaar volgens het Jaarverslag 1982 van De Nederlandsche Bank, blz. 21.