

# Splendid isolation

Hardnekkige onevenwichtigheden doen de wereld-economie balanceren op de rand van een recessie. Er is al zoveel over gezegd en geschreven dat het nauwelijks nodig is hier te herhalen waarom het gaat: het voortdurend hoge tekort op de Amerikaanse lopende rekening en de spiegelbeeldige overschotten van Japan en de Bondsrepubliek. Over de manier waarop de drie grootste industrielanden hun externe evenwicht moeten herstellen, is al evenveel geschreven. Het centrale thema is dat de betrokken landen hun monetaire en hun fiscale beleid op elkaar moeten afstemmen. Op die manier kunnen de overschotten en tekorten gelijktijdig worden verminderd zodat de wereldhandel op zijn groeipad wordt gehouden. In hun rapporten over de ontwikkeling van de wereld-economie pleiten OECD en het IMF daarom vurig voor internationale samenwerking. Ook op de topconferenties van de laatste jaren zijn er veel mooie woorden over samenwerking gesproken. Tal van economische studies wijzen bovendien op de positieve welvaartseffecten van internationale beleidscoördinatie<sup>1</sup>.

Zoveel als er over internationale samenwerking is gezegd en geschreven, zo weinig is er aan gedaan. Alleen op monetair gebied is er een zekere samenwerking van de grond gekomen. Sinds het Plaza-akkoord van september 1985 proberen de centrale banken van de vijf grootste industrielanden (G-5) met gecoördineerde interventies de wisselkoersen van de dollar, yen en mark in goede banen te leiden. Veel meer dan het wegnemen van de scherpe kantjes van de koersschommelingen blijkt daarbij tot nu toe niet haalbaar. De internationale coördinatie van het discontobeleid, waartoe in het Louvre-akkoord van februari 1987 is besloten, lijkt op een mislukking uit te draaien vanwege het gewicht dat binnenlandse politieke overwegingen in de schaal leggen.

Van onderlinge afstemming van het macro-economische beleid, welk idee ook op de topconferentie in het Plaza-hotel in 1985 is geboren, is tot op heden echter helemaal niets te merken. In afwezigheid van concrete resultaten vertrouwen de regeringsleiders op de macht van het woord. Dat wil zeggen dat men niet verder komt dan overeenstemming te proclameren over de noodzaak van "verdere reductie van begrotingstekort" in de VS, "ondersteuning van de groei geleid door de binnenlandse vraagontwikkeling" in Japan en "voortzetting en intensivering van structurele hervormingen" in Europa<sup>2</sup>. Voor hen die verdergaande economisch-politieke samenwerking noodzakelijk achten om een wereldwijde diepe recessie te vermijden, zijn die vage verklaringen uiteraard teleurstellend. Maar hier en daar rijst ook twijfel aan het nut van internationale coördinatie.

Iemand die bij voorbeeld niets in coördinatie van macro-economische politiek en monetair beleid ziet is Martin Feldstein<sup>3</sup>. Er is volgens hem geen kruid gewassen tegen daling van de dollarkoers. Hij gelooft dat het handelsbalanstekort van de VS groot blijft en dat het lopende-rekeningtekort vanwege de stijgende schulden dienst explosief zal toenemen. De mogelijke groeistijging in Japan en de BRD kan volgens hem nooit voldoende groot zijn om via meer vraag naar Amerikaanse goederen extern evenwicht van de VS te bewerkstelligen. Een kleiner begrotingstekort in de VS kan weliswaar de handelsbalans verbeteren, maar leidt via rentedaling ook tot een lagere dollarkoers. Kortom, de instrumenten die men gecoördineerd zou moeten hantieren, kunnen nooit het doel realiseren dat men nastreeft.

Met zijn oordeel over de 'fundamentals' van de huidige situatie heeft Feldstein voor wisselkoersstabilisatie door middel van monetair beleid uiteraard ook geen

goed woord over. Interventies leiden uiteindelijk tot veranderingen in de binnenlandse geldhoeveelheid, dus tot monetaire verkrapping in het land waarvan de munt wordt verdedigd en monetaire verruiming in de rest van de wereld. De onaanvaardbaarheid van de daaruit voortvloeiende werkloosheid resp. inflatie in het buitenland begrenst de politieke bereidheid tot dergelijke monetaire samenwerking. Voor manipulatie van de geldhoeveelheid en de rente geldt volgens hem hetzelfde.

Daarnaast acht Feldstein het bereiken van overeenstemming over concrete maatregelen ook uitgesloten gezien de hardnekkige fundamentele meningsverschillen over de manier waarop de wereldeconomie werkt en over de internationale effecten van specifieke maatregelen. Overigens is naar zijn mening de interdependentie over het algemeen zo gering dat economische beleidsdoelen bereikt kunnen worden met het eigen binnenlandse beleid. De mode van de internationale coördinatie verleidt regeringen tot 'free rider'-gedrag en het ontgaan van verantwoordelijkheid.

Een recente theoretische studie naar beleidscoördinatie tussen beleidsmakers die het niet eens zijn over de werking van de economie toont aan dat Feldsteins pessimisme niet geheel uit de lucht gegrepen is<sup>4</sup>. Frankel en Rockett gebruiken een vergelijkend warenonderzoek van een aantal bekende wereldmodellen om te onderzoeken of beleidscoördinatie mogelijk is als twee landen elk een verschillend model voor juist houden. Zij concluderen dat er vrijwel altijd een akkoord te bereiken is waarvan beide landen *denken* dat ze daarmee beter af zijn dan door niet samen te werken. Daarmee staat echter niet vast of werkelijk welvaartswinst wordt geboekt. Er kan immers maar één model tegelijk 'waar' zijn: een van beide onderschreven modellen of mogelijk nog een ander model. Simulaties met alleen de geldhoeveelheid als instrument en met de geldhoeveelheid en de overheidsuitgaven als instrumenten wijzen uit dat slechts in ruwweg de helft van de mogelijke gevallen sprake is van winst van samenwerking. Dat voordeel blijkt bovendien klein vergeleken met het voordeel dat kan worden behaald als een land zich eenzijdig bekeert tot het 'ware' model. Overeenstemming over het model verhoogt de kans op profijtelijke samenwerking, maar niet spectaculair.

De conclusie dringt zich op dat de voordelen van internationale coördinatie van macro-economische politiek voorlopig een luchtkasteel zijn. Vruchtbare samenwerking vereist meer kennis van en meer overeenstemming over de werking van de wereldeconomie dan nu bestaat. Het vermijden van een internationale recessie zal voorlopig meer afhangen van het groeibevorderende beleid dat landen 'in splendid isolation' voeren dan van internationale coördinatie van macro-economische politiek.

**W. Sietsma**

1. Zie voor een kritische bespreking H. Garretsen, J. de Haan en L.H. Hoogduin, Internationale coördinatie van economische politiek, *ESB*, 13-4-1988, blz. 351-356.

2. Communiqué ministersvergadering OECD 18/19-5-1988, Parijs.

3. M.S. Feldstein, Thinking about international economic coordination, *Journal of Economic Perspectives*, jg. 2, nr. 2, blz. 3-13.

4. J.A. Frankel en K.E. Rockett, International macroeconomic policy coordination when policymakers do not agree on the true model, *American Economic Review*, jg. 78, nr. 3, blz. 318-340. Eerdere studies van beleidscoördinatie gaan veelal uit van eenstemmigheid over het model.