

Zomerzothed

Tijdens de zomermaanden vertoefde Van Wijnbergen, een gezaghebbende Nederlandse econoom van de Wereldbank, in Tilburg. Hij gaf daar aan de Katholieke Universiteit Brabant gastcolleges over het internationale kapitaalverkeer en de wereldhandel. Via de NRC van 12 augustus liet hij Nederland weten dat de gulden als gevolg van de daling van de olie- en gasprijzen is overgewaardeerd. Nederland prijst zich zelf uit de markt en dit is volgens Van Wijnbergen een van de belangrijkste oorzaken van de nog steeds hoge werkloosheid in ons land. De oplossing voor dit probleem is volgens Van Wijnbergen de band tussen gulden en mark los te laten en de gulden te devalueren. Het komt in Nederland niet vaak voor dat gerenommeerde specialisten op het terrein van de internationale economie pleiten voor devaluatie van de gulden. En de gastcolleges van Van Wijnbergen zijn dan ook een goede aanleiding om weer eens uit te leggen waarom het rommelen met wisselkoersen onverstandig is.

Het idee dat aan pleidooien voor devaluatie ten grondslag ligt is dat een verlaging van de wisselkoers de concurrentiepositie van de nationale economie ten goede komt. Er wordt meer geëxporteerd en er wordt minder geïmporteerd omdat binnenlandse bedrijven relatief goedkoper kunnen werken. De lopende rekening verbetert, de binnenlandse productie groeit en de werkloosheid neemt toe. Zo gepresenteerd is een devaluatie een pijnloze manier om alle economische problemen op te lossen. Er schuilt echter een addertje onder het gras. Een devaluatie betekent een verslechtering van de ruilvoet. In ruil voor een gegeven hoeveelheid eigen produkt krijgt een land na een devaluatie minder buitenlands produkt. Als gevolg van de stijging van de importprijzen daalt het reële inkomen, of stijgt het in ieder geval minder dan de productie.

Een devaluatie is dus niet gratis. De inkomensdaling die het gevolg is van een devaluatie is groter naarmate de economie opener is. Het kostenaspect kan niet zomaar worden weggemoffeld, omdat de wijze waarop deze kosten worden verdeeld van invloed is op de uiteindelijke effectiviteit van de devaluatie. In eerste instantie lijden zowel werkgevers als werknemers onder de devaluatie. De prijzen van alle geïmporteerde produkten, zowel consumptiegoederen als inputs voor het productieproces, stijgen. Geen van beide groepen zal het uiteraard bij de inkomensdaling laten zitten en het grote afwentelen kan beginnen. De werkgevers zullen de kostenstijging in de prijzen doorberekenen. Daarmee gaat immers slechts een deel van de winst in termen van de concurrentiepositie verloren. De werknemers zullen prijscompensatie eisen. Hoe meer ze die weten te krijgen, des te kleiner zal het effect van de devaluatie zijn.

Het is niet onwaarschijnlijk dat uiteindelijk iedereen volledig worden gecompenseerd voor de inkomensachteruitgang. De devaluatie leidt dan tot een evenredige inflatie en de verbetering van de concurrentiepositie wordt teniet gedaan. Nadeliger pakt het uit als men de smaak van het afwentelen te pakken krijgt en de inflatie uit de hand loopt. Dan zijn we nog verder van huis. Een devaluatie leidt alleen tot het gewenste resultaat als werkgevers of werknemers de inkomensdaling die ervan het gevolg is voor lief nemen. Alleen in dat geval verbetert de concurrentiepositie blijvend en zullen het

saldo op de lopende rekening, de produktie en de werkgelegenheid stijgen. Het best is het natuurlijk als de werknemers een inkomensdaling slikken, omdat een daling van de winsten de investeringscapaciteit van de ondernemingen aantast. Mocht de devaluatie dan het beoogde succes opleveren, dan kan de inkomensdaling weer ten dele worden gecompenseerd doordat minder overdrachtsuitgaven nodig zijn. In dat geval komt het effect van een devaluatie overeen met dat van een loonmatiging. Het is niet erg duidelijk waarom voor zo'n loonmatiging per se een devaluatie nodig is. Zeker in het Nederland van de jaren tachtig, waarin de werkgevers zich keer op keer als hulpbehoevend presenteren en met succes een beroep doen op de zorgzaamheid van de Nederlandse samenleving.

Een devaluatie is dus niet zo zinvol en niet zo nodig. Bovendien zijn aan een devaluatie belangrijke bezwaren verbonden. De huidige Nederlandse politiek is, zoals Van Wijnbergen terecht opmerkt, gericht op het klakkeloos volgen van de Duitse wisselkoers. Als Nederland die politiek loslaat ontstaat onzekerheid over de toekomstige koersontwikkeling. Op de internationale kapitaalmarkt zal men die onzekerheid omgezet willen zien in klinkende munt, dat wil zeggen in een hogere rente voor beleggingen in guldens, wat ongunstig zou zijn voor de investeringen en de economische groei. Van Wijnbergen stelt dat dit kan worden voorkomen wanneer Ruding en Duisenberg de devaluatie weten te verkopen als een eenmalige reactie op de beroerde economische situatie in ons land. Hij zal waarschijnlijk de enige zijn die dat verhaal zal geloven. Eenmalige maatregelen zijn wel vaker herhaald in Nederland. Bovendien kan een devaluatie, zoals gezegd, inflatie oproepen, en inflatie maakt op termijn nieuwe devaluaties onvermijdelijk. We komen dan in een vicieuze cirkel waaruit alleen door een draconisch monetair beleid te ontsnappen is.

Een tweede bezwaar tegen het gebruik van het wisselkoersinstrument is dat het de positie van Nederland alleen relatief verbetert. Als de devaluatie effectief is verbeteren we onze positie ten koste van die van andere landen. En als het in al die landen nu zo veel beter zou gaan dan in Nederland, dan zou daarvoor nog wel grond bestaan. De meeste landen kampen echter met dezelfde problemen als Nederland. Als Van Wijnbergen in al die landen gastcolleges gaat geven kan hij overal hetzelfde verhaal vertellen.

Internationale prijsconcurrentie via de wisselkoers is niet de kortste weg naar economische groei en volledige werkgelegenheid. Devaluaties werken destabiliserend terwijl op internationaal terrein de overeenstemming groeit over de noodzaak te komen tot stabiele wisselkoersen. Deze stabiliteit is nodig omdat ze ondernemers enige zekerheid biedt over de prijsverhoudingen op grond waarvan ze lange-termijnbeslissingen nemen. Een beperking van de onzekerheid kan zodoende de investeringen en de economische groei stimuleren. Net als op andere markten moet die stabiliteit niet worden overdreven. Enige flexibiliteit moet mogelijk blijven. Maar het gaat niet aan om met behulp van de wisselkoers een verkapt binnenlands matigingsbeleid te voeren. Daarmee gaat meer verloren dan er gewonnen wordt.

M.A. Langman