

Minder groei en meer inflatie

De internationale conjunctuur is op het punt gekomen dat het groeitempo aan het afnemen is, terwijl de inflatie oploopt. Dit verschijnsel doet zich voor in alle geïndustrialiseerde landen: in het Verenigd Koninkrijk, in de Verenigde Staten, in Japan, in West-Duitsland, en ook in Nederland. De vraag is: is dit een zorgelijke ontwikkeling? Belanden we weer in een periode van 'stagflatie', zoals sommigen beweren? En vooral: is er aanleiding voor de monetaire autoriteiten om nu, medio 1989, een (verdere) verkrapping van het monetaire beleid na te streven?

Allereerst: laat het duidelijk zijn dat het groeitempo van de wereldeconomie afneemt. Als beste 'proxy' voor het tempo van een economie geldt nog steeds de industriële productie. In het Verenigd Koninkrijk, welk land het verst in de cyclus is, is recentelijk al sprake geweest van een dalende industriële productie. In de Verenigde Staten is de industriële productie in februari en maart niet meer gestegen. Op een jaar-op-jaar basis neemt het groeitempo al sinds februari 1988 (toen het ruim 6% was) af, al is de daling gering: de jaar-op-jaar groei bedraagt nu 4 3/4%. Hetzelfde zien we in Japan: een daling van de groei, maar het groeitempo zelf is nog vrij hoog. In Japan is het gedaald van 12% tot ongeveer 6%.

Opvallend is iedere keer weer het synchronisme tussen de Amerikaanse conjunctuur en die van alle andere grote landen (met uitzondering van het Verenigd Koninkrijk). De omslagen in het groeitempo van de VS kan men precies terugvinden in de plaatjes van Japan, Duitsland en ook Nederland. Ook in Nederland verliest de groei wat aan kracht. Net als in de VS bereikte de jaar-op-jaar groei een hoogtepunt in februari 1988 (bijna 6%), en is het tempo nu gedaald tot 2 3/4%. (Ik kijk dan naar de industriële productie, en niet naar de nijverheidsproductie, waarin ook de aardgasproductie zit en die geen goed beeld van het conjuncturele ritme van de Nederlandse economie geeft.)

Het groeitempo van de wereldeconomie neemt dus onmiskenbaar af, en doet dat al ruim een jaar. Het is een geleidelijke afname, wat een ideale ontwikkeling binnen het 'zachte landing'-scenario lijkt te zijn. Anderzijds kan dit echter de vraag oproepen of de groei toch niet te hoog blijft in het licht van de inflatoire spanningen.

Dit brengt ons bij het punt van de prijsontwikkeling. Zo te merken hebben de economen, gewend geraakt als zij waren aan 'desinflatie', opnieuw moe-

J.J. van Duijn



ten ontdekken dat er fasen in de cyclus zijn waarin de groei afneemt en de inflatie toch toeneemt, alleen maar omdat inflatie (als het stijgingspercentage van consumentenprijzen) nu eenmaal een 'lagging variable' is. Dat is al het geval zolang we data over volumina en prijzen hebben. Van stagflatie is dan geen sprake. Stagflatie duidt immers op structurele stagnatie (of beter: geringe groei) bij hoge inflatie, dus op de situatie in de jaren 1974 tot en met 1982. Nu hebben we te maken met een normaal conjunctureel verschijnsel. De inflatie neemt toe, terwijl het groeitempo al enige tijd afneemt. Bij iedere naoorlogse recessie in Nederland is het zo geweest dat de inflatie pas na de conjuncturele omslag zijn hoogtepunt bereikte. Dat was zo in 1957 (inflatie 6,8%, het land midden in een recessie), in 1966 (inflatie 5,8%, idem), in 1975 (inflatie 10,2%, idem) en in 1981 (inflatie 6,7%, idem).

Dit lijstje laat meteen nog eens zien hoe hoog de inflatie kan worden als de conjuncturele spanningen oplopen. Zes procent inflatie is voor ons, die de laatste jaren te maken hebben gehad met 0,2% (1986), -0,5% (1987) en 0,7% (1988) een schrikbeeld. Zover mag het niet komen. Maar zover zal het ook niet komen. Het zal onvermijdelijk zijn dat de inflatie in Nederland dit jaar oploopt, ongeacht wat de Nederlandsche Bank doet. Bij de wijze waarop het CBS de inflatie uitrekent, bedraagt deze nu 0,84%. (Het CBS neemt daartoe het gemiddelde prijsindexcijfer van de laatste 12 maanden en deelt dat door het gemiddelde van de voorafgaande 12 maanden). Jaar-op-jaar bedraagt de inflatie nu 1%.

Er zitten echter verdere prijsstijgingen in de pijlpijn. Grondstofprijzen nemen toe (jaar-op-jaar ongeveer 5%), want de dollar is geapprecieerd en de energieprijzen zijn gestegen. De afzetprijzen van de industrie nemen toe (jaar-op-jaar ook ongeveer 5%) en die stijgingen zullen doorwerken in de consumentenprijzen. Maar de loonstijgingen zijn nog steeds zo gering dat de loonkosten per eenheid produkt in de industrie dit jaar en volgend jaar verwacht worden te dalen. Het Centraal Planbureau raamt dan ook dat de inflatie volgend jaar niet hoger zal zijn dan 1 1/2%, een uitzonderlijk laag percentage voor een economie in hoogconjunctuur. Als dat de inflatiepiek is, dan zou ieder land daar wel voor willen tekenen.

Het lijkt geen twijfel dat de sleutel voor het bereiken van dit resultaat de loonmatiging is geweest. De figuur van de loonontwikkeling sinds 1945 laat zien dat de jaren vanaf 1983 volstrekt uniek zijn. Tussen 1983 en nu zijn de lonen van volwassenen met 3,6% gestegen. Dat is 3,6% over een periode van 6 jaar. Het is niet verwonderlijk dat deze ontwikkeling, die voor onze economie en voor de werkgelegenheids groei in onze economie buitengewoon gunstig is geweest, niet zal blijven voortduren. Het is onvermijdelijk dat krapte op deelmarkten, inhaalvraag bij achtergebleven groepen en hogere aspiratieniveaus voor een opwaartse druk op de lonen zullen zorgen. Let wel, het gaat dan om opwaartse druk vanaf een stijgingstempo van slechts 1%. Tegelijkertijd zien we evenwel dat het groeitempo van de wereldeconomie en van de Nederlandse economie afneemt. In het gunstige scenario gaat de wereldeconomie een zachte landing maken; in het ongunstige scenario volgt een recessie.

Het ongunstige scenario zal waarschijnlijker worden wanneer monetaire autoriteiten meer kijken naar de onvermijdelijk oplopende inflatie nu – de 'lagging variable' – dan naar het groeitempo van de reële economie – de 'leading variable'. Vorig jaar had verkrapping hier wellicht nog enige zin gehad. Maar in het Verenigd Koninkrijk is de conjunctuur wellicht al omgeslagen; in de VS neemt de groei van de binnenlandse bestedingen duidelijk af. Monetaire verkrapping zal bij ons de verwachte stijging van de inflatie van 0,8% naar 1,5% niet kunnen voorkomen en zal voor de reële economie eerder procyclisch dan anticyclisch werken.

J.J. van Duijn