

West-Duitsland op het monetaire oorlogspad (II)

De hoogleraren Heertje en Van der Ploeg brengen in *ESB* van 14 februari jl. onder de kop "West-Duitsland op het monetaire oorlogspad" hun zorgen over het Duitse monetaire beleid tot uitdrukking. Nu geeft het Duitse beleid inderdaad reden tot zorg. Heertje en Van der Ploeg signaleren dat het rente- en wisselkoersbeleid van de BRD gericht is op het tegengaan van inflatie en van appreciatie van de Amerikaanse dollar. Daarbij is van belang dat de Bondsregering twijfel heeft doen ontstaan aan een solide, niet-inflatoire wijze van financiering van de vereniging van de beide Duitslanden.

De kwestie van de vereniging staat sinds enkele maanden centraal in het beleid van de BRD en is wel een korte excursie waard. De BRD is, om te voorkomen dat de Duitse vereniging in feite op het grondgebied van de BRD zou plaats vinden, wel gedwongen, zij het waarschijnlijk meer *volens* dan *nolens*, om op korte termijn zeer veel te investeren in onder andere de infrastructuur, het milieu en de woningbouw van de DDR. Bovendien moet de Bondsregering zorgen voor een (reëel) niveau van lonen en sociale uitkeringen in de DDR dat niet te zeer afwijkt van dat in de BRD. Voor vele rationeel calculerende DDR-burgers is immers een sociale uitkering in de BRD te prefereren boven een relatief goed betaalde baan in de DDR. Daardoor is er geen tijd om te wachten op een geleidelijke convergentie van de arbeidsproductiviteit in de beide Duitslanden en lijkt het onontkoombaar dat de BRD op grote schaal loonsubsidies gaat verstrekken om verdere ontvolking van steden en fabrieken in de DDR te voorkomen. De Duitse Monetaire Unie houdt niet alleen een geldzuivering in, maar symboliseert bovendien de bereidheid om de welvaart en met enige vertraging ook de produktiviteit in de DDR zo snel mogelijk op te trekken naar een peil dat vergelijkbaar is met dat van de BRD. Die bereidheid komt vooral voort uit de vrees voor de gevolgen van niets doen: een sterke stijging van de werkloosheid in de BRD en het afglijden van het toekomstige Oosten van 'Duitsland' naar de status van een niet-productief armenhuis.

De risico's van een eigenzinnige rente- en wisselkoerspolitiek van de Bun-

desbank en van een niet solide financiering van de Duitse vereniging lijken mij voldoende redenen om met kracht te streven naar omzetting van de DM-zone (alias het EMS) in een volwaardige EMU waarin door de EG-lidstaten *gemeenschappelijk* monetair beleid, gericht op het realiseren van communautaire doelstellingen, wordt gevoerd. Helaas blijft deze verdedigingslinie tegen "de agressieve Westduitse monetaire politiek" in de bijdrage van Heertje en Van der Ploeg ongenoemd.

Wel weiden zij uit over de kwade bedoelingen die schuil zouden gaan achter de eigenzinnige monetaire politiek van de BRD. Kort gezegd zou het gaan om het koloniseren en monopoliseren van Oost-Europa door investeerders uit andere Westeuropese landen op een beslissende achterstand te zetten. Nu zou ik nog best willen geloven dat de Bundesbank en de Bondsregering verkwild zijn in een ragfijn monetair-tactisch spel dat moet leiden tot de glorieuze verheffing van Kohl tot Duitse kanselier in december aanstaande. Maar de stelling dat het niet-coöperatieve beleid van de BRD tot gevolg zou hebben, nee, zelfs tot oogmerk heeft dat de andere Westeuropese landen op onoverbrugbare achterstand bij "de economische exploitatie van Oost-Europa" zouden worden gezet, roept een aantal vragen op.

1. Hoe zou de BRD erin kunnen slagen een goede uitgangspositie om te zetten in een *dominante* positie op de Oosteuropese markt (buiten de DDR)? De BRD zal natuurlijk, geheel volgens het boekje, voordeel trekken uit een goede uitgangspositie, die vooral gebaseerd is op een uitgebreid industrieel potentieel, de gunstige geografische ligging en aanwezige kennis¹ en (handels)contacten. Maar die positie is nu ook weer niet zo ideaal als wordt voorgesteld². Zo zou de kennis van de Duitse taal onder jongere generaties Polen, Tsjechen en Hongaren Heertje en Van der Ploeg wel eens vies kunnen tegenvallen. De Engelse taal is veel populairder. Verder lijkt het me wat voorbarig om de D-mark direct maar tot sleutelvaluta van Oost-Europa te bombarderen. Bovendien kunnen bepaalde ressentimenten, die ook

door discussies over het erkennen van de Poolse westgrens levend worden gehouden, de Duitsers parten spelen. Ten slotte zal het niet zo makkelijk zijn om een dominante positie te verkrijgen omdat de nieuwe Oosteuropese regeringen er veel aan is gelegen om niet de ene eenzijdige afhankelijkheid te verruilen voor de andere.

2. Hoe stellen Heertje en Van der Ploeg zich voor dat de BRD, als "first mover", alle graantjes voor de anderen wegpikt? Staan de Oosteuropese landen niet voor een moeizaam proces van politieke democratisering, economische hervormingen gericht op invoering van een markteconomie en van een stelsel van sociale zekerheid, verbetering van de infrastructuur, vernieuwing van de productiestructuur en stabilisatie van de economie, en zullen de rendabele investeringsmogelijkheden zich niet grotendeels in de loop van dat ongetwijfeld langdurige proces openbaren? De eerste periode van het twee-perioden-nulsom-spel³ zal zeker een jaar of tien duren. Het is ook wel erg simpel om de "exploitatie van Oost-Europa" te modelleren als een dergelijk spel, alsof het om de aanschaf van een braakliggend terrein gaat. Er wonen miljoenen mensen waarmee communistische regimes de afgelopen veertig jaar veel te stellen hebben gehad. Waar haalt de BRD overigens de middelen vandaan om niet alleen de DDR er binnen de kortste keren bovenop te helpen⁴, maar ook tijdens het intermezzo van de omgekeerde J-curve alle rendabele investeringsmogelijkheden in Oost-Europa weg te kapen?

1. Daardoor kent de BRD geen dr. Clavan.

2. Uit een overzicht van recente samenwerkingsovereenkomsten van Westerse bedrijven in Oost-Europa en de Sovjetunie komt ook geen bijzondere positie van de BRD naar voren. Zie: Annetieke Roobeek, Ondernemen met Oost-Europa, *NRC Handelsblad*, 21 februari 1990, supplement economie, blz. 6.

3. Zo karakteriseer ik het model van Heertje en Van der Ploeg omdat ik begrijp dat in de eerste periode de kaarten worden geschud voor een in beginsel eindeloos lange tweede periode en dat de winst van de een (min of meer) het verlies van de ander is. Overigens heeft het model veel weg van een zwarte doos waaruit een duivelijte springt dat er eerst in is gestopt (zie ook mijn volgende vragen).

4. Ambtenaren van de Europese Commissie schatten dat de jaarlijkse overdrachten die nodig zijn om de inkomenskloof tussen de BRD en de DDR significant te verminderen en om de infrastructuur en het milieu in de DDR te verbeteren wel 4-5% van het bbp van de BRD zouden kunnen bedragen. Zie: *Europe Documents*, nr. 1595, 14 februari 1990. In een binnenkort te verschijnen werkdocument gaat het CPB uit van een overdracht ter grootte van 2% van het bnp van de BRD voor het gedeeltelijk dichten van de inkomenskloof.

3. Voorziet de door Heertje en Van der Ploeg gestipuleerde J-curve wel in een aanpassingsproces van een jaar of tien? Zou de J-curve niet doorkruist worden door binnenlandse overwegingen en ontwikkelingen, zoals verkiezingen? Meer concreet: is Kohl bereid tot "een inkrimping van de Duitse werkgelegenheid" en tot het opofferen van zichzelf voor een monetair masterplan? De kost gaat wel erg lang voor de baat uit.
4. Waarom zouden Westduitse bedrijven in hun expansie naar het Oosten niet gehinderd worden door de hoge rentestand en Nederlandse bedrijven wel? Beschikken Nederlandse bedrijven niet meer over eigen vermogen? Kunnen 'onze' bedrijven trouwens door de liberalisatie van het kapitaalverkeer niet op voet van gelijkheid met bedrijven uit de BRD een beroep doen op de Westduitse kapitaalmarkt?
5. En Japan dan? Op grond waarvan zou de BRD ervan uit mogen gaan dat Japan met zijn geweldige spaaroverschotten en zijn grote industriële potentieel zich niet in 'de slag om Oost-Europa' zal storten en het plan in duigen zal laten vallen?
6. Zou de BRD echt de Westeuropese integratie en de goede economische betrekkingen met de EG-landen op het spel willen zetten voor gewin in Oost-Europa? In Oost-Europa (zonder de DDR en de USSR) wonen 96 miljoen mensen; in de 11 lidstaten van de EG exclusief de BRD zo'n 265 miljoen. De som van de nationale inkomens van de vijf Oosteuropese landen (zonder de DDR) bedraagt niet meer dan 15% van het totale inkomen van de EG-landen minus de BRD.
7. Ten slotte: ook al zou het verhaal tot zover kloppen, wat dan nog? Nu het Duitse masterplan is blootgelegd zal geen enkele ondernemer die de *ESB* leest zich meer in de luren laten leggen. Wij weten nu immers dat die rentestijging tijdelijk is. Welke ondernemer zal zich nu door wat monetaire 'Spielerei' laten afhouden van het investeren in wat kennelijk een goudmijn is?

In plaats van te vechten tegen monetaire windmolens en hersenschimmen lijkt het mij nuttiger te onderzoeken hoe West-Europa de Oosteuropese landen het best kan steunen in het huidige moeilijke aanpassingsproces. Voor een land als Tsjecho-Slowakije staan de kansen er relatief goed voor, maar voor Polen is het dit jaar erop of eronder. Durven wij het risico te nemen dat een buitengewoon moedig en ingrijpend hervormingsprogramma stuk loopt op onvoldoende schuldverlichting en de frustraties van een bevolking die de af-

gelopen twaalf jaar niets anders heeft gedaan dan inleveren? Het zou niet alleen bijzonder wrang zijn als externe financiering nu zou uitblijven omdat in de jaren zeventig al te kwistig leningen zijn verstrekt ter ondersteuning van een centraal geleide economie, die nu door de toenmalige oppositie wordt ontmanteld. Het is bovendien gevaarlijk omdat na deze democratische regering de

chaos dreigt. Als er nog een Duits gevaar bestaat, dan is dat het risico van een door een Pools vacuüm aangezogen expansionisme.

Marko Bos

Werkzaam bij het secretariaat van de SER te Den Haag. Deze reactie is op persoonlijke titel geschreven. Met dank aan enkele collega's voor hun stimulerende commentaar.

Discussie

Naschrift

Ons artikel over het recente monetaire beleid van West-Duitsland heeft veel stof doen opwaaien. Onze visie, dat er ernstige twijfel bestaat over de traditionele onafhankelijkheid van de Westduitse centrale bank wordt niet door iedereen gedeeld. Toch menen wij staande te kunnen houden dat de recente uitspraken van Kohl en Pöhl erop duiden dat de president van de Westduitse centrale bank thans wordt opgejaagd door de politieke gebeurtenissen.

In ons artikel werd nader betoogd dat het rente- en valutabeleid in zijn concrete uitwerking niet alleen wordt gedragen door het oogmerk van het bestrijden van de inflatie, maar veeleer door de politieke overweging van West-Duitsland om een sterke uitgangspunt te verwerven en te benutten bij de exploitatie van Oost-Europa. Daarbij is het annexeren van Oost-Duitsland een essentiële springplank. Uiteraard gaat het in onze beschouwing om het recente verleden. Het gehanteerde model is eenvoudig en beoogt in het licht te stellen dat West-Duitsland in de positie is de monetaire hegemonie in het kader van het EMS te benutten met het oog op eigen politieke oogmerken. Het model lijkt op het eerder door Van der Ploeg ontwikkelde model in het artikel in het *Economic Journal*, maar het gaat thans om een inhoudelijk andere interpretatie. Dit is met name door Garretsen over het hoofd gezien.

Reactie van Garretsen

Voor zover de reactie van Garretsen van analytische aard is, berust deze op het uitgangspunt dat onder de variabele e iets anders moet worden verstaan dan wij in ons artikel hebben geschreven (zie zijn voetnoot 2). Welnu, er is geen sprake van een verschrijving. De variabele e geeft de koers van de DM aan ten opzichte van niet-EMS valuta's, in het bijzonder Oosteuropese valuta's. Als de Bundesbank e omhoog stuwt

dan gaat met de rente in West-Duitsland ook de rente in de andere EMS-landen omhoog. Dit remt de investeringen in deze andere landen af en geeft West-Duitsland de kans zich in Oost-Europa te wortelen en de rest van het EMS op een achterstand te zetten. Desgewenst kan e ook worden opgevat als de EMS-rente die dan door West-Duitsland wordt gemanipuleerd. De concurrentiepositie van Duitsland ten opzichte van de rest van het EMS wordt in de tweede periode beter. De interpretatie van de J-curve in dit artikel is dus heel anders dan die van het artikel in het *Economic Journal*. Wij spraken al van een omgekeerde J-curve. Garretsen heeft de kern van het artikel helaas niet begrepen en meent ten onrechte dat de vergelijkingen (1)-(4) kunnen worden afgeleid uit de eerdere publikatie van Van der Ploeg. De door Garretsen vermelde empirische gegevens zijn niet van belang uit het oogpunt van ons betoog, dat immers de recente gebeurtenissen tot onderwerp heeft.

Als Garretsen stelt dat binnen het EMS een agressieve appreciatie van de Duitsers niet zinvol is, doet zich hetzelfde misverstand voor, daar e, indien opgevat als de prijsrelatie van bijvoorbeeld West-Duitsland en Nederland, inderdaad vastligt. Maar e ligt niet vast indien opgevat als een prijsrelatie van West-Duitsland en de niet-EMS-landen. In de laatste zin is sprake van een beleidsvariabele, op grond waarvan het spel kan worden gespeeld.

De mening van Garretsen dat de wens van de Duitsers om te appreciëren vooral uit binnenlandse inflatoire overwegingen moet worden verklaard, wordt door ons derhalve op goede gronden bestreden. Wij voegen daar nog het feitelijke gezichtspunt aan toe dat een reële integratie van West-Duitsland en Oost-Duitsland door de toevloed van Oostduitse werknemers een druk op het loonniveau met zich zal brengen. Dit maakt de noodzaak van een sterke monetaire politiek van de Bundesbank nog minder klemmend.

Reactie van Bos

Bos heeft volkomen gelijk dat een mogelijk antwoord op het Westduitse agressieve beleid bestaat in een coöperatief optreden van een geïntegreerd West-Europa. Uiteraard hopen wij ook dat de andere landen voldoende economische en politieke macht kunnen ontwikkelen. Aan hoop gaat echter inzicht vooraf. Wij krijgen de indruk dat Bos niet erg kan geloven in kwade Westduitse bedoelingen. Geven de uitspraken van Kohl over de grens met Polen hem dan niet te denken, zo vragen wij ons af? Of ligt de geschiedenis al weer te ver achter ons?

Wij hebben al duidelijk gemaakt hoe West-Duitsland als 'first mover' het eigen bedrijfsleven helpt aan een voorsprong in Oost-Europa. De problemen die er in Oost-Europa zijn onderkennen wij wel, maar die zijn geen belemmering gebleken voor het Westduitse optreden. Per slot van rekening is thans in Nederland sprake van een uitzonderlijk hoge reële rente van ruim 8%.

Een en ander neemt niet weg dat een verdere verfijning van de analyse denkbaar is, waarbij meer aspecten van de spelsituatie in beschouwing worden genomen. Er kan rekening worden gehouden met strategisch gedrag van de andere partijen, terwijl ook meer partijen in ogenschouw kunnen worden genomen dan wij bij wijze van eerste opzet hebben gedaan. Ook voor het aantal perioden is een nadere, meer gedifferentieerde analyse denkbaar. Naar ons oordeel zal echter de eerste periode aanzienlijk korter zijn dan de tien jaren, waarvan Bos spreekt. Het tempo van verandering is hoger dan hij aanneemt. De West Duitsers hebben ook in dit opzicht een voorsprong genomen, die alleen maar tenietgedaan kan worden door het type discussie dat thans in deze kolommen wordt gevoerd.

Besluit

Of men in West-Duitsland hogere inflatie moet verwachten of niet, is niet duidelijk. Als er een monetaire unie komt waarbij een Oost-mark evenveel waard is als een D-mark, dan zal het bedrijfsleven in de DDR heel slecht kunnen concurreren, zal er een ware uittocht van werknemers van de DDR naar de Bondsrepubliek plaatsvinden, zal niemand in de DDR willen investeren en zal het spaargeld van de DDR veel meer waard zijn dan vroeger. Oost-Duitsland wordt dan geplaagd door hoge werkloosheid en West-Duitsland door hoge inflatie. Men zou het huidige gedrag van de Bundesbank dan kunnen verklaren als een poging de inflatie

zoveel mogelijk te beperken. Zo eenvoudig is het echter niet.

De president van de Bundesbank heeft laten blijken een voorkeur te hebben voor een ruilvoet van één D-mark tegen 5 à 10 Oost-marken. Het gevaar van inflatie is dan veel minder groot, terwijl de productiecapaciteit van het herenigd Duitsland aanzienlijk groter is. Tegen die achtergrond is er geen enkele orthodoxe, apolitieke reden voor de Bundesbank de rente te verhogen. Wel is er een politieke reden. Door handig gebruik te maken van de verplichtingen die de rest van Europa in het kader van het EMS op zich heeft genomen, kan

West-Duitsland de monetaire politiek benutten voor het bewerkstelligen van een voorsprong bij de exploitatie van Oost-Europa. De andere landen kunnen tegenspel leveren door niet onder alle omstandigheden de regels stringenter te volgen of door te dreigen met een minder slaafse strategie. Zodoende wordt echter de monetaire discipline in West-Europa op het spel gezet. Ook zo beschouwd wordt door de Westduitse monetaire autoriteiten met vuur gespeeld.

**A. Heertje
F. van der Ploeg**