



## Oude inflatie

**Auteur(s):**

Garretsen, J.H.  
Hoogleraar economie, KU Nijmegen.

**Verschenen in:**

ESB, 86e jaargang, nr. 4306, pagina 363, 27 april 2001

**Rubriek:**

Prikkel

**Trefwoord(en):**

**Op het moment dat de aanhangers van de Nieuwe Economie gelijk leken te krijgen met hun stelling dat inflatie nooit meer een probleem zou zijn, werd Nederland vorige maand opgeschrikt door het nieuws dat de inflatie 4,5 procent bedroeg. Het inflatiecijfer voor maart was met 4,6 procent zelfs nog iets hoger. Hoewel het hier in belangrijke mate gaat om een door diverse overheidsmaatregelen veroorzaakte inflatiehobbel, was de bekendmaking van dit inflatiecijfer voorpaginanieuws. Een inflatie van 4,5 procent is voor Nederlandse begrippen inderdaad hoog. Sinds de tweede helft van de jaren tachtig is bijna onafgebroken sprake geweest van een, zeker naar buitenlandse maatstaven, zeer lage inflatie. Zo bezien was er in Nederland al een structureel lage inflatie toen de Nieuwe Economie nog moest worden uitgevonden.**

Het ongewone van een inflatie van meer dan vier procent verklaart aldus een deel van de opwinding. Daarnaast wordt het huidige inflatieniveau door sommigen gezien als een voorbode van economisch zwaar weer. Gekoppeld aan forse geldloonsstijgingen wordt hier en daar zelfs al gewezen op het ontstaan van een loon-prijsspiraal die, net zoals dat in de jaren zeventig het geval bleek, op termijn zeer nadelig zou kunnen uitpakken voor onze economie. Voorzover de loonsstijgingen gelijk op gaan met de groei van de arbeidsproductiviteit is er natuurlijk weinig aan de hand maar de loonkosten nemen in Nederland thans sneller toe dan de arbeidsproductiviteit, alle verhalen over de productiviteitsbonus van de Nieuwe Economie ten spijt. De vrees is dan dat er ten aanzien van de loon- en prijsontwikkeling het bekende haasje-over effect zal ontstaan: hogere lonen worden door ondernemers vertaald in hogere prijzen waarvoor de werknemers vervolgens wensen te worden gecompenseerd enzovoorts. Kortom: *back to the seventies*.

Als deze visie klopt, hebben we nu niet te maken met een kleine oprisping van de inflatie veroorzaakt door iets 'onschuldigs' als een stijging van de btw-tarieven, maar is aan de horizon plotsklaps wederom het spook van de loon-prijsspiraal verschenen. Deze visie is echter wel erg somber. Een herhaling van de loon-prijsinflatie uit de jaren zeventig is namelijk vooralsnog niet aan de orde en de Nederlandse economie staat er nu natuurlijk beter voor dan toen. Ook met betrekking tot de directe aanleiding voor de loonsstijgingen zijn er geen opzienbarende zaken aan de hand. Want waar komen de (vermeende) excessieve loonsstijgingen vandaan? Als antwoord wordt stelselmatig gewezen op de oververhitting van de Nederlandse economie en de daarbij behorende krappe arbeidsmarkt. Volgens het eerste beste leerboek macro-economie is evenwel in het geval van oververhitting enige looninflatie zelfs gewenst teneinde een aanpassingsproces op gang te brengen waarbij de economie uiteindelijk als vanzelf weer koortsvrij is, als door de inflatie de feitelijke productie weer in lijn is gebracht met de potentiële productie. Dit is een groot verschil met de jaren zeventig, toen de inflatie veel eerder een uiting was van een negatieve aanbodschok.

Valt de opwinding over de toegenomen inflatie en het jaren zeventig retro-gevoel wellicht ook nog uit andere overwegingen te verklaren? Het lijkt erop dat de recente reacties op de inflatiepiek ook worden ingegeven door het verlate besef dat Nederland, met de komst van de EMU, definitief niet langer over monetaire beleidsinstrumenten beschikt die standaard tegen de oververhitting en inflatie kunnen worden ingezet, in casu een verkrapping van het monetaire beleid of een appreciatie van de gulden. Deze beleidsinstrumenten waren de facto ook al ten tijde van de strakke koppeling van de gulden aan de D-Mark buiten spel gezet, maar voor 1999 kon men op zijn minst nog de illusie hebben dat de Nederlandsche Bank in principe kon ingrijpen als de snelheidsmeter van de Nederlandse economie echt in het rood terecht zou komen. Nog afgezien van de onwaarschijnlijkheid van het scenario dat de Nederlandsche Bank, indien we nu nog steeds in een situatie van een vaste doch aanpasbare wisselkoers zouden zitten, in haar beleid binnenlandse economische overwegingen zou laten prevaleren boven de wisselkoersdoelstelling, is ook deze onderbouwing van de recente inflatievrees uiteindelijk niet geheel bevredigend. Immers, de oververhitting en de inflatiedruk creëren in een kleine open economie als die van Nederland vanzelf een aanpassingsproces. Bij een ongewijzigde nominale wisselkoers leidt een inflatie die, zoals thans het geval is, uitgaat boven de inflatie van de andere EMU-landen tot een reële appreciatie van de gulden. Een reële appreciatie impliceert een verslechtering van onze concurrentiepositie en draagt zo bij aan de gewenste afkoeling van de Nederlandse economie. Dit was in de jaren zeventig overigens niet anders toen de toenmalige president van de Nederlandsche Bank, Jelle Zijlstra, in de hoogtijdagen van de loon-prijsspiraal keer op keer duidelijk maakte dat hoe dan ook aan de wisselkoerskoppeling zou worden vastgehouden en dat zo, bij een te hoog blijvende Nederlandse inflatie, via de pijnlijke en langdurige weg van een reële appreciatie en een contractie van de economie de inflatie de kop moest worden ingedrukt. Wat dit betreft is er inderdaad niets nieuws onder zon en geldt hier zonder meer dat de nieuwe inflatie lijkt op de oude inflatie.