

# Doorbijten

## Het Jaarverslag van De Nederlandsche Bank

**Prof. Dr. F. Hartog**

### Inleiding

'1992 was voor Europa een opmerkelijk, maar bepaald geen goed jaar'.

Deze openingszin van het laatste Jaarverslag van De Nederlandsche Bank (DNB) zet meteen de toon van het algemene overzicht. De President heeft helaas gelijk. Bijna alles zat tegen, ook voor ons land.

Zo zakt de conjunctuur verder in dan we aanvankelijk dachten. Met name komt wat dit betreft alles, alles über Deutschland en dat is verreweg ons belangrijkste afzetgebied. We leken zo aardig op weg naar de beoogde Europese monetaire eenheid, maar eensklaps gingen de onderlinge wisselkoersen weer rammelen. Binnenslands werd minister Kok tenslotte toch bezuinigingsmoe.

Er is dus inderdaad wel stof voor een kritisch verslag. In het volgende zullen de voornaamste punten er uit worden gelicht voor een korte beschouwing.

### Conjunctuur

Wij zijn wat de conjuncturele inzinking betreft het laatst aan de beurt, maar we konden nu eenmaal geen eiland blijven met alleen maar een verzwakende groei. Wanneer zelfs Japan er aan moet geloven, wie zijn wij dan?

Als we dit, met de President, voor de belangrijkste landen afzonderlijk bekijken, ontstaat wel een enigszins gemengd, maar zeker geen vrolijk beeld.

In de Verenigde Staten, die met Engeland voorop liepen met de recessie, is er alweer een licht

herstel, maar dat gaat niet van harte en heeft nog weinig trekkracht.

In Engeland was sprake van een pijnlijke krimp, nadat de economie daar in de voorafgaande periode sterk overspannen was geraakt. Er was zoveel scheefgetrokken dat de aanpassing naar beneden hard aankwam. Maar ook daar ziet het er naar uit dat het ergste leed nu geleden is. Voor de landen waar de inzinking later kwam (Japan en Duitsland) duurt de malaise nog voort. Japan geeft een beeld te zien dat verwant is met het Engelse: de voorafgaande hoogconjunctuur was dermate ongebreideld dat er heel wat te saneren viel. Japan kan zich als het enige land van de grote vier wel een sterk herstelprogramma veroorloven, maar de doorwerking daarvan heeft tijd nodig. Toen tevens de Duitse recessie bij ons op de deur kwam kloppen wisten wij dat ook ons land niet aan stagnatie kon ontsnappen.

Duisenberg brengt in zijn overzicht van de conjuncturele ontwikkeling vooral het verband met de overheidsfinanciën naar voren. Die lijden daar zoals voor de hand ligt van twee kanten onder: de belastingontvangsten worden negatief beïnvloed en de werkloosheidsuitgaven lopen extra op. Kunnen de landen dat dragen? In het algemeen slecht. Omdat veelal is verzuimd in de voorafgaande hoogconjunctuur voldoende orde op zaken te stellen, moet nu in ongunstige omstandigheden het mes er dieper in worden gezet. Wat dit betreft is Nederland een typisch voorbeeld en de President spitst zijn betoog op dit punt uiteraard toe op het eigen land. Op het eerste gezicht kan bezuinigingspolitiek de recessie op korte termijn alleen verergeren, maar Duisenberg gaat niet voor dit argument opzij. Hij acht dit

Prof. Dr. F. Hartog, oud-hoogleraar Algemene Economie aan de Rijksuniversiteit Groningen.

kennelijk het minste kwaad. Naar zijn opvatting moet het oog gericht worden op de langere termijn en die is, zoals hij het ziet, nooit gediend met verslapping van de financiële discipline en opschuiving van de gezondmaking van de overheid.

### **Inflatie**

Bij een recessie behoort afname van de inflatie, maar ook daar komt thans weinig van terecht. Zij is namelijk in de laatste jaren vooral aangewakkerd doordat financiële moeilijkheden ten dele bestreden zijn met lastenverhoging. Ook hier kan Nederland als voorbeeld gelden. Wat dit betreft is Duitsland een bijzonder geval, vanwege de grote claims die voortvloeien uit de Duitse hereniging. In de Europese Gemeenschap (EG) als geheel was de inflatie in 1992 met 4,5% nauwelijks lager dan in 1991 met 5%. In Engeland en Italië werkt de devaluatie matigend op wat van de inflatie in die landen naar buiten komt. In de Verenigde Staten is het inflatietempo duidelijker gedaald. Voor Duitsland valt te verwachten dat de inflatie in 1993 nauwelijks onder de 4% van 1992 zal komen. Dat werkt daar nog extra verzwakkend in op de conjunctuur. Doordat de Nederlandse inflatie hier vermoedelijk onder zal blijven is dit voor ons enigszins een geluk bij een ongeluk. Daarom zullen wij vermoedelijk toch niet volledig door de Duitse conjunctuur omlaag worden gesleept.

### **Rente**

Een grootheid die zich wel helemaal aan het gebruikelijke recessiescenario houdt is het peil van de lange rente. Die is overal flink gedaald. Op zichzelf is dit dus een recessie-symptoom, maar op den duur moet vooral dit instrument zorgen voor herstel. Duisenberg laat zien dat bij de sterke benedenwaartse ontwikkeling van de renteniveaus in de verschillende landen toch de écarts tussen die landen ten naasten bij gelijk zijn gebleven. Die berusten blijkbaar op meer fundamentele factoren, zoals een bestendig en vertrouwenwekkend financieel en politiek klimaat. Er

is hierbij echter één uitzondering. De Nederlandse rente heeft de Duitse naar beneden ingehaald en ligt er in de laatste tijd zelfs iets onder. Wij hebben ons iets losser gemaakt van Duitsland als marktleider op dit punt. De toegenomen sterkte van de gulden tegenover de D-mark weerspiegelt zich dan ook niet in een hogere guldenkoers, maar in de benedenwaartse aanpassing van ons relatieve rentepeil.

Die losser wordende monetaire band met onze oosterburen komt ook tot uiting in de niet meer automatisch door de Bundesbank gedicteerde discontopolitiek van DNB. De eerstgenoemde heeft het vrij moeilijk, door de tegengestelde eisen die aan de Duitse rentepolitiek worden gesteld. Met die problemen behoeven wij niet te worstelen en dat geeft meer speelruimte.

### **Wisselkoersen**

We komen nu bij een onverwachte tegenvaller van 1992, namelijk het weer op drift raken van de onderlinge wisselkoersen in de EG en nieuwe spanningen voor geldeenheden waarvan we dachten dat ze stevig waren verankerd. Wat is er verkeerd gelopen? Misschien is het te lang goed gegaan. De mening vatte post dat we de Europese Monetaire Unie (EMU) in een leunstoel zouden kunnen halen. Maar de niet synchroon verlopende recessie gooide roet in het eten. De afgesproken convergentie kwam in gevaar en de EMU verdween volgens de algemene opinie achter de horizon. Maar Duisenberg laat zich wat dit betreft niet van de wijs brengen. Hij gaat ervan uit dat het vasthouden aan de afspraken van Maastricht door alle moeilijkheden heen toch in het belang is van alle deelnemende landen. Zelfs van Engeland verwacht hij dat het eigenbelang wel zal doorbreken en dat zal naar zijn mening leiden tot het tijdig hervinden van de weg naar de EMU. Men kan zich wat dit betreft moeilijk aan de indruk onttrekken dat voor de President de discipline die vereist is voor het bereiken van de EMU-normen op zichzelf al de moeite waard is. Het middel wordt dus min of meer een doel op zichzelf. Niet verslappen is volgens hem overal goed voor.

Hij past dit met name toe op Nederland, waar zoals gezegd de voornemens van de minister van Financiën ook enige wankelmoedigheid vertonen. Daarmee komen we aan het volgende punt.

### **Begrotingsbeleid in Nederland**

Tot nu toe heeft het zittende kabinet vastgehouden aan het bij het regeerakkoord afgesproken schema voor stapsgewijze vermindering van het financieringstekort van de centrale overheid als percentage van het netto nationale inkomen (nni). Nu voor het eerst wil de verantwoordelijke bewindsman, gesteund door de minister-president en de rest van het kabinet, de teugels voor 1994 wat laten vieren. Op het eerste gezicht biedt de convergentienorm van de EG het soelaas dat daarvoor nodig is. Die is namelijk uitgedrukt in het bruto binnenlands produkt (bbp). Dat maakt de noemer van het percentage hoger en dit flatteert de zaak een halve punt. De teller is ook niet helemaal dezelfde, maar het noemer-effect overheerst toch. Als we op deze voor ons nieuwe norm overstappen halen we in 1994 de convergentienorm van de EG, ondanks verslappende begrotingsdiscipline.

Duisenberg tekent daarbij niettemin drie bezwaren aan.

In de eerste plaats is naar zijn mening te veel gebruik gemaakt van lastenverzwaring in plaats van bezuiniging bij het terugdringen van het tekort. Op het ogenblik stijgt de lastendruk zelfs weer uit boven de in het regeerakkoord afgesproken norm.

In de tweede plaats wordt er in de voorlopige begrotingsafspraken voor 1994 heel wat bezuiniging vooruitgeschoven, naar tijden waarin de situatie daarvoor misschien beter geschikt is. Maar, zegt Duisenberg, wie garandeert er dat er straks met minder pijn bezuinigd kan worden dan nu het geval is? Als het ook in latere jaren moeilijk is, raken we naar zijn mening nog verder van huis. De voorganger van Duisenberg zou dit in Bijbelse termen kunnen zeggen: ieder jaar heeft genoeg aan zijn eigen kwaad.

Zijn derde bezwaar is dat afremming van de

financiële sanering niet spoort met wat op langere termijn nodig is. We zijn er niet als we de betrokken EG-norm halen, want dit is niet de enige. Er moet ook worden voldaan aan een norm voor de schuld van de collectieve sector, uitgedrukt in het bbp. Die kunnen we op den duur alleen halen als het jaarlijkse tekort, uitgedrukt in dezelfde grootte, met meer dan de helft verder daalt.

Het komt er allemaal op neer dat naar het oordeel van de President de recessie ons niet op het verkeerde been mag zetten. Recessies komen en gaan, maar gezondheid van de openbare financiën is een voorwaarde voor alles wat op economisch gebied de moeite waard is.

Opmerkelijk is dat Duisenberg deze keer ook kritisch commentaar levert op de samenstelling van de collectieve uitgaven. Tot dusver bleef hij daar liever af, omdat hij het niet als zijn taak zag. Het niveau en het saldo brachten hem tot zorgelijke uitspraken als hij dat nodig achtte, maar de samenstelling moet, zoals hij dat al eens uitdrukkelijk heeft gezegd, door de politiek worden ingevuld. Maar zoals gezegd is hij op dit punt thans minder terughoudend. De Nederlandse concurrentiepositie is er zijns inziens mee gediend als het aandeel van de produktieve uitgaven binnen het totaal van de collectieve uitgaven wordt vergroot. In de mondelinge toelichting zegt hij onomwonden dat er vooral bezuinigd moet worden in de overdrachtsuitgaven. Zoals hij het ziet blijft Nederland nog steeds een beschaafd land als we met ons stelsel van sociale zekerheid meer aansluiting zoeken bij het gemiddelde in Europa.

### **Lonen**

Wat heeft Duisenberg met de lonen te maken? Rechtstreeks niets, maar hij is wel verantwoordelijk voor de handhaving van de waarde van het geld. Daarbij past geen looninflatie. Deze laatste wordt volgens hem door het kabinet in de hand gewerkt door de voortdurende lastenverhoging, dus de verkeerde kant van de vermindering van het financieringstekort. De vakbeweging eist daarvoor compensatie en weet dat in vele gevallen ook af te dwingen. Dat leidt tot extra loonstijging. De President acht loonstijging alleen verantwoord

als zij spoort met de toeneming van de produktiviteit. De lonen mogen volgens hem vooral niet buiten deze ruimte komen in een situatie van toch al versterkte internationale concurrentie door de gemiddelde koersstijging van de gulden. Dat heeft al tot een drastische daling van de winstmarges geleid, hetgeen vooral ten koste van de investeringen gaat en daarmee negatief uitwerkt op de werkgelegenheid.

In het Jaarverslag wordt dus de zienswijze van het Centraal Plan Bureau (CPB) onderstreept. Daar ziet men de hernieuwde uitloop van de lonen in de jaren '90 als de beslissende oorzaak van de verslechtering van de werkgelegenheid. Ook minister De Vries is uit dezen hoofde niet gerust op de ontwikkeling van de werkloosheid. Overigens valt te vermelden dat deze zienswijze niet onomstreden is. We laten deze discussie in grote trekken even opkomen, om het standpunt van Duisenberg nader te kunnen belichten.

Met name van der Geest<sup>1</sup> en Van Schaik<sup>2</sup> zetten kritische kanttekeningen bij het pleidooi van het CPB voor loonmatiging. Minister De Vries<sup>3</sup> en onderdirecteur Don van het CPB<sup>4</sup> blijven niettemin loonmatiging zien als een geschikt middel voor het scheppen van meer werkgelegenheid.

Het gaat met name om de vraag of Nederland, dat nu al lagere netto lonen kent in vergelijking met de continentale buurlanden, misschien gevaar loopt laagwaardige produktie naar zich toe te halen. Hoge lonen prikkelen in vele gevallen tot kapitaalintensieve produktiemethoden en alleen zo kunnen wij volgens deze gedachten-gang kwalitatief blijven. Daarbij komt dat loondruk nog meer dan thans al het geval is het hele loon-gebouw comprimeert.

Wat dit laatste betreft stelt Don in zijn reeds vermelde artikel dat ook de loonstructuur in het geding is. De lage lonen zullen het meest moeten achterblijven omdat aan het onder-eind de arbeidsmarkt het meest overvoerd is.

De President gaat niet rechtstreeks in op het bezwaar tegen loondruk uit hoofde van de kwaliteit van onze produktie. Wel wijst hij met name op het feit dat onze loonkosten zeker niet laag zijn in termen van buitenlandse valuta. De produktiviteitsmaatstaf die hij aanlegt zou dus eigenlijk behoedzaam moeten worden gehanteerd, maar

in feite gebeurt in de laatste jaren het omgekeerde doordat de overheid de lonen opjaagt. Zoals we reeds eerder zagen bekijkt hij het dus vooral uit inflatie-oogpunt.

### **Moraal**

In het algemeen verslijt een president van DNB gedurende zijn ambtstermijn 4 à 5 ministers van Financiën. Alleen al dit verschil in tijdshorizon schept een onderscheid tussen het denken op korte en op middellange termijn.

Duisenberg kijkt om zo te zeggen door de conjunctuurschommelingen en door de kabinetswisselingen heen. Dat komt bij uitstek naar voren in dit Jaarverslag, waarin én de conjunctuurdeuk én de ten dele kortzichtige reactie daarop van het huidige kabinet in het middelpunt staan.

Wat de conjunctuurschommelingen betreft wordt op het ogenblik door de politiek soms Keynes weer aangeroepen, maar het is zeer de vraag of dit terecht is. Keynes had weinig aandacht voor de lange termijn. Hij zei daarover desgevraagd: 'in the long run we are all dead'. Natuurlijk kan een Keynesiaanse stimuleringspolitiek in een recessie nog wel eens zinvol zijn, maar niet vanuit een situatie met ongezonde staatsfinanciën. Wij hebben het Keynesiaanse recept lange tijd te pas en te onpas gebruikt en op den duur zijn de giftige bijwerkingen gaan overheersen. Verlangzaming van de ombuiging van de uitgaven nu doen de staatsschuld en de rentebetalingen verder oplopen, werken verkeerd in op de rentestand en ondermijnen het vertrouwen in het financiële overheidsbeleid. Dit alles werkt contraproductief en doet veeleer afbreuk aan de werkgelegenheid. Maar de politiek heeft in het algemeen meer belangstelling voor wat goed oogt dan voor wat goed werkt, zeker als de verkiezingen naderen. Gelukkig is er dan de President die het hoofd koel houdt, maar hij beschikt alleen over geldelijke instrumenten en dat is niet voldoende.

Men vraagt zich wel eens af of de verhouding tussen DNB en het ministerie van Financiën goed geregeld is. Zoals bekend kan de minister aan de President bindende aanwijzingen geven. Misschien zou het beter gaan als die verhouding

omgekeerd was, dus als de President bindende aanwijzingen zou kunnen geven aan de minister. Ons staatsbestel staat dat niet toe, maar waarom zouden ze het bijvoorbeeld in Rusland, waar alles vanuit een puinhoop nieuw moet worden opgebouwd, niet zo kunnen gaan doen?

**Noten**

- 1 L. van der Geest, Loonmatiging geen wondermiddel, *Economisch Statistische Berichten* 7 april 1993.
- 2 A.B.T.M. van Schaik, Het CEP 1993: onderbelichte ontwikkelingen, *Economisch Statistische Berichten* 7 april 1993.
- 3 Discussie Van Schaik – De Vries in *NRC Handelsblad* van 28 april 1993.
- 4 F.J.H. Don, loonmatiging in perspectief, *Economisch Statistische Berichten* 28 april 1993.