

# Regeerprogram “avant la lettre”

Het jaarverslag van De Nederlandsche Bank (DNB)

**Prof. Dr. F. Hartog**

## Inleiding

Heeft Duisenberg geluk gehad nu zijn jaarverslag vlak voor de verkiezing van de Tweede Kamer verscheen? Ja en nee. Ja, vanwege de grote actualiteit. De politiek maakt een nieuwe start voor een beleid dat het 4 jaar uit moet houden. Dan, zou men geneigd zijn te zeggen, komt een doordacht kritisch oordeel over het bestaande economische beleid als geroepen. Aan de andere kant ook nee, want juist nu blijkt hoe weinig greep de president op de meeste politici heeft. Hij wordt beleefd aangehoord, maar veel meer niet. De leidende politici gaan weinig op zijn argumenten in. Zij vinden zijn doelstellingen politiek niet haalbaar en laten het grotendeels daarbij. Als hij al gelijk heeft, hij krijgt het in ieder geval niet. Aan het eind van deze bespreking van het verslag zal er nog gelegenheid zijn dit nader te onderbouwen.

Eerst gaat het erom, het betoog van de president min of meer op de voet te volgen. Daarbij werken we van buiten naar binnen, met ons eigen land als de kleinste geografische eenheid. Omdat daar het meeste over te zeggen valt, wordt een aantal beleidsterreinen afzonderlijk ter sprake gebracht.

## Wereldconjunctuur

De president begint met aandacht te schenken aan het verloop van de conjunctuur – in

de zin van de economische activiteit – in de voornaamste blokken van de wereldeconomie. Daarbij is vooral van belang het doorzetten van het herstel in de Angelsaksische landen in 1993. Continentaal Europa gaf pas in de tweede helft van dat jaar tekenen dat het ergste leed geleden was, terwijl de Japanse economie nog steeds stagneert. Overigens is de recessie in de landen die wat het herstel betreft achteraan komen ook later ingetreden. Dit niet synchroon verlopen van de teruggang ziet Duisenberg op zichzelf als een matigende factor. Vermoedelijk heeft hij hierbij het oog op de doorwerking van de wereldconjunctuur op Nederland, dat als meest open land van de wereld in het afgelopen jaar zowel positieve als negatieve impulsen onderging, die elkaar in belangrijke mate compenseerden. Hij wijst ook op het feit dat in de door de recessie getroffen landen de inflatie wel de neiging heeft terug te lopen, maar dat zij op dat lagere niveau toch voortduurt. Dit verschijnsel is verwant met een ander kenmerk van de huidige wereldconjunctuur, waar hij eveneens op zinspeelt. Dat is het zodanige verloop van de werkloosheid, dat zij in de recessieperiode meer stijgt dan zij tijdens de hoogconjunctuur daalt. Daardoor komt de bodem steeds hoger te liggen. Dit geldt vooral voor Europa en daarbinnen dan in sterke mate voor Nederland. In het verslag wordt ook gewezen op wat wordt genoemd het “on-Duitse” inflatiepeil van de laatste jaren. Dit wordt vooral in verband gebracht met de doorwerking van de “herenigingsloonstijgingen” in Oost-Duitsland. Verder

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

heeft ons oostelijke buurland te maken met een geldgroei die de nominale stijging van het bruto binnenlandse produkt aanmerkelijk overtreft. Dit in aanmerking nemende, en verder uitgaande van het feit dat de reële rente door toedoen van de inflatie lager is dan het peil van de afgelopen 10 jaar, kan duidelijk maken waarom de Bundesbank een behoedzaam beleid voert met betrekking tot het rentepeil. Duisenberg zegt dan ook dat hij moeite heeft, begrip op te brengen voor verwijten van een te krap Duits monetair beleid.

### **Oost-Europese economische problemen**

Ondanks nog steeds hoge inflatie en werkloosheid vindt de president aanleiding voor Tsjecho, Polen en Hongarije aan te nemen dat zij de weg naar doorgaand herstel hebben gevonden. Hij baseert dit optimisme vooral op de sterke toeneming van de buitenlandse, ook de Nederlandse, investeringen in deze landen. Ook het Internationale Monetaire Fonds (IMF) kon er in deze omstandigheden inspringen. Het perspectief van een lidmaatschap van de Europese Unie (EU) wordt van beslissende betekenis geacht.

Van de vroegere communistische landen die nog niet op de weg naar herstel zijn wordt vooral Rusland genoemd als land waar een neergaande spiraal van ongunstige economische ontwikkeling en politieke labiliteit aan de gang is. Duisenberg acht het in deze omstandigheden niet terecht dat deze frustratie zich in en ten dele ook buiten Rusland tegen de grote terughoudendheid van het IMF richt. Alleen als een zinvolle besteding en een daarop gericht overheidsbeleid zijn gewaarborgd, acht hij voor het verstrekken van leningen door het IMF – en door de Wereldbank – een goede voedingsbodem aanwezig.

### **Europees Monetair Stelstel (EMS)**

De meest belangwekkende beschouwing van de president over laten we zeggen niet-Ne-

derland gaat over de problemen en de vooruitzichten van het EMS. Zoals bekend is dit in het afgelopen jaar in een flinke crisis geraakt. Hoewel de spilkoersen van de geldeenheden zijn gehandhaafd, is de fluctuatiemarge begin augustus verruimd van 2,25 resp. 6% tot 15% met uitzondering van de verhouding tussen de gulden en de Duitse mark. De bestaande regeling kwam aan een zodanige spanning bloot te staan dat zij sterk moest worden herzien. Dat was ten dele de nawerking van de herhaalde koersaanpassingen in 1992, die de geloofwaardigheid hadden aangetast. Maar er was meer. Er was nu geen sprake van overgevaardeerde geldeenheden. Wel ontstond er toenemende twijfel aan de bereidheid van de lidstaten de wisselkoersen te handhaven, ook al zou dat minder goed lijken uit te komen met het oog op de binnenlandse conjunctuur. Anders gezegd: het rentewapen werd minder dan tot dusver in dienst gesteld van de wisselkoers. Onvoldoende werd beseft dat de inlevering van één aanpassingsinstrument hogere eisen stelt aan het nog overgebleven instrument. Hoe zal het, zo vraagt Duisenberg zich af, nu verder gaan met het wisselkoersarrangement van het EMS? Zullen de nauwe marges weer terugkeren? Daar twijfelt hij aan. Door de liberalisatie van de kapitaalmarkten zijn de spilkoersen namelijk gevoeliger geworden. Het wordt dus moeilijker, ook als het rentewapen weer meer gericht wordt op handhaving van de koersverhoudingen, opnieuw smalle marges af te spreken. Wanneer een vernauwing weer in het zicht komt, zal er zijns inziens toch meer dan voorheen speelruimte moeten blijven voor het opvangen van spanningen die verband houden met de toegenomen kapitaalmobiliteit. Een bandbreedte van 2,25% tussen de meeste landen ziet hij dus voorlopig niet terugkeren.

Ter geruststelling van degenen die het rentewapen liever richten op ondersteuning van hun binnenlandse conjunctuur dan op handhaving van de wisselkoersafspraken voegt hij daaraan toe dat de invloed van de korte rente op de economische activiteit in het algemeen wordt overschat.

Wat dit betreft kan men dus zonder veel gevaar meer betekenis toekennen aan de wisselkoersstabiliteit als doelstelling. Deze zienswijze spoort met zijn reeds eerder gesignaleerde ondersteuning van het rentebeleid van de Bundesbank.

Nu we het toch over Duitsland hebben zij nog vermeld, dat hij de nauwe fluctuatiemarge van 2,25% alleen houdbaar acht tussen landen met een zodanige onderliggende ontwikkeling en een dermate gelijkgericht beleid dat aanpassing van hun koersverhouding niet meer nodig is. Dat slaat dus voor het ogenblik duidelijk op de monetaire verhouding tussen Nederland en Duitsland. Een oproep aan andere landen om zich eveneens deze discipline eigen te maken wordt hier niet aan verbonden, misschien om niet de schoolmeester uit te hangen. Maar deze impliciete gedachte is toch duidelijk genoeg.

### **Maastricht 1994**

Op 1 januari 1994 is de tweede fase van het Verdrag van Maastricht in werking getreden. Dat brengt met zich mee dat de afgesproken convergentiecriteria met betrekking tot de financiële soliditeit harder zullen gaan knellen. Dit temeer doordat er in de eerste fase (1992 en 1993) op belangrijke punten veeleer een divergentie dan een convergentie is opgetreden. We moeten dus in de tweede fase bovendien nog inhalen wat we in de eerste fase hebben laten liggen. Dat zal hoge eisen stellen aan de onderlinge toenadering.

Zoals gezegd worden de verplichtingen van Maastricht van fase tot fase stringenter. Van belang voor de nu ingetreden tweede fase is vooral dat een procedure in werking wordt gesteld bij buitensporige financiële overheids tekorten. Daarbij gelden 2 criteria. Een tekort is buitensporig als dat uitgaat boven 3% van het bruto binnenlands produkt. Het wordt ook buitensporig geacht als het bij een overheids-schuldquote die groter is dan 60% van het bruto binnenlands produkt niet bijdraagt aan een significante vermindering van deze quo-

te. De betrokken landen zijn verplicht op te treden als zij niet aan deze maatstaven voldoen. Sancties zijn er in de tweede fase nog niet. Deze financiële eisen gaan vrij ver. Het is dan ook veelzeggend dat 11 van de 12 leden thans niet aan de eisen voldoen. Het gaat dus niet echt goed met de verwezenlijking van de Maastrichtse taakstellingen. Op monetair gebied zijn er enkele organisatorische veranderingen, die nauwere samenwerking inhouden. Om de centrale banken wat betreft hun bevoegdheden op één lijn te brengen hebben de leden zich verplicht in de tweede fase een proces op gang te brengen dat moet leiden tot onafhankelijkheid van elke centrale bank. De ernst van deze aangelegenheid wordt thans wel ingezien door de landen die het aangaat, doordat zij van de recente valutacrisis hebben geleerd dat geloofwaardigheid van een centrale bank kan bijdragen tot een effectief monetair beleid en daarmee tot stabiliteit van hun geldeenheid.

### **Monetair beleid in Nederland**

Met de bespreking van het monetaire beleid komt Duisenberg bij de kern van de activiteiten van DNB. Of dit jaar juist niet? Wat er op dit gebied in 1993 gebeurde was namelijk zeer weinig opzienbarend. Dat is overigens een goed teken. De officiële rentetarieven werden in verschillende etappes verlaagd. Dat kon gemakkelijk, in de windstille van de Duitse mark, mede in aanmerking nemende de hogere inflatie in Duitsland. Wel nam de binnenlandse liquiditeitsmassa sterker toe dan in 1992 en ook tegen de achtergrond van de trend. Dat was vooral een aangelegenheid van toestroom van middelen uit het buitenland, die het vertrouwen in de gulden tot uitdrukking brachten. Vrees voor toenemende inflatoire spanningen behoeft dit niet op te roepen, ten dele juist onder invloed van de lagere kortere rente. Daardoor is het aanhouden van liquide reserves immers minder duur geworden. De zwakke conjunctuur brengt ook in de bedrijven terughoudendheid bij de bestedingen met

zich mee. De enige expansiehaard aan de bestedingskant was de sterke toeneming van het hypothecaire krediet aan particulieren.

### **Financieel beleid in Nederland**

Het echte centrale onderwerp van het verslag was dus niet het monetaire, maar wel het financiële beleid, dus het optreden van de minister van financiën. Daar haalt de president scherp uit. Hij ziet de financiële politiek in het laatste jaar helemaal onderuit gaan en ontwerpt daartegenover een taakstelling voor bezuiniging en terugdringing van het financieringstekort die veel verder gaat dan de programma's van de grote politieke partijen.

In de eerste plaats hekelt hij het te mooi voorstellen van de daling van het financieringstekort door het versneld innen van belastingen, het opleggen van verhoogde voorlopige aanslagen en het gebruiken van de opbrengst van de verkoop van staatsdeelnemingen. In de beide eerstgenoemde gevallen wordt de problematiek alleen maar vooruitgeschoven en in het laatstgenoemde geval is de daardoor bereikte daling van het tekort slechts "eenmalig". Dit alles speelt vooral in de laatste tijd. Daarmee wordt het vrij solide beleid van tot voor kort weer helemaal verbeurd. Juist nu belangrijke andere landen erin slagen hun financiële gedrag te verbeteren, zakt Nederland weg in het moeras. Bij dit alles valt te bedenken dat wat er in het afgelopen kabinetsbeleid is bereikt, voor een groot deel kon worden verwezenlijkt door verhoging van de collectieve lastendruk, dus een zeer aanvechtbaar en voor de werkgelegenheid schadelijk instrument.

Wat moet er dan volgens hem wél gebeuren? Hij beziet dat met name uit het oogpunt van de verdragsverplichting uit hoofde van de Maastrichtse afspraken. Lettende op de eis van een overheidstekort dat, ook veiligheidshalve, ruim beneden 3% van het bruto binnenlands produkt moet liggen, met als randvoorwaarde de taakstelling voor de overheids-schuld en in verband daarmee de druk van de rentelasten, becijfert hij dat uit dezen hoof-

de tot 1998 ongeveer *f* 9 miljard moet worden bezuinigd. Bovendien is er al in de meerjarencijfers van het kabinet een bezuiniging van *f* 5 miljard opgenomen die nog niet is ingevuld. Verder is het volgens hem van groot belang, de stijging van de collectieve lasten van de afgelopen jaren ongedaan te maken. Dat komt overeen met 2% van het bruto binnenlands produkt en om dat te bereiken is nog eens een bezuiniging van *f* 9 miljard nodig. Bij elkaar wil hij dus in de komende 4 jaar *f* 23 miljard bezuinigen. Pas dan kunnen de staatsfinanciën als gesaneerd worden beschouwd. Dit is zoals reeds opgemerkt belangrijk meer dan in enig politiek programma wordt voorgenomen. En dan is het nog slechts een minimum, want er is geen rekening gehouden met mogelijke tegenvallers. Maar die zijn er tot dusver altijd geweest.

### **Werkloosheid in Nederland**

Was het nu nog maar zo dat de verslapping van de financiële inspanning een gunstig effect had uitgeoefend op de werkgelegenheid en de werkloosheid verder had teruggedrongen, dan zou er toch iets tegenover hebben gestaan. Maar het omgekeerde was het geval. Juist toen de financiële discipline sterk ging afnemen schoot ook de werkloosheid omhoog. Daaraan is het kabinetsbeleid niet geheel onschuldig. De inflatie werd vooral gevoed door de opvoering van de collectieve lasten. Dat sleepte op haar beurt de lonen meer omhoog dan anders het geval zou zijn geweest. In de jaren 90 kwam de loonstijging dan ook weer uit boven de stijging van de produktiviteit en dat heeft ook in het verleden altijd ongunstig ingewerkt op de werkgelegenheid. De president vermeldt in dit verband de uitkomsten van een berekening die leert dat de stijging van de werkloosheid in de jaren 90 geheel achterwege zou zijn gebleven als de loonstijging gedurende die tijd in de pas zou hebben gelopen met de toeneming van de produktiviteit. Bovendien zou dit niet ten nadele zijn gegaan van het reële inkomen per werkende.

Van belang bij de bestrijding van de werkloosheid acht hij ook beperking van het toepassingsbereik van loonafspraken en verdere flexibilisering van de arbeidsmarkt. Tevens zinspeelt hij op herijking van de welvaartsstaat, zonder daarover meer in bijzonderheden te treden. Hier acht hij blijkbaar de grens bereikt van het gebied waarover hij concrete aanbevelingen wil doen. Maar de teneur van zijn betoog is ook dan duidelijk genoeg.

Met een stug volgehouden beleid van financiële gezondmaking, een beheerste loonontwikkeling, een monetair beleid dat gericht is op geen of slechts een zeer geringe inflatie acht hij de weg gebaad tot hervatting van stabiele groei en daarmee van terugdringing van de werkloosheid en stijging van de welvaart.

### **Slotbeschouwing**

Zoals in de inleiding reeds gezegd stellen de politieke leiders, hoewel zij door Duisenberg om zo te zeggen in hun hemd zijn gezet, daar weinig of geen argumenten tegenover. Zij zijn misschien bang dat de president dan ook hun hemd nog uittrekt.

Hun horizon is gewoon korter dan die van de president. Zij kijken wat het algemene economische beleid betreft maximaal 4 jaar vooruit en zelfs dat meestal niet. Als er voor een snerend beleid offers moeten worden gebracht schrikt de politiek daarvoor overwegend terug, zelfs als aannemelijk is dat een beleid op lange zicht voor iedereen beter is.

Voorzover er nog enig gepruttel is tegen de zienswijze van de president worden vooral twee punten naar voren gebracht.

In de eerste plaats is er door degenen die niet onder het juk van Duisenberg door willen, gesteld dat we hier te maken hebben met een eenzijdige bankiersvisie. De president van de centrale bank is volgens dit standpunt nu eenmaal op dit spek gebonden krachtens zijn taakopdracht.

Dit is bij nader inzien toch niet helemaal juist. De beleidsdoelstelling die aan DNB is opge-

dragen ligt niet op financieel, maar op monetair gebied. De Bankwet 1948, die de organisatie, de werkwijze en de taak van dit overheidsorgaan regelt, draagt in artikel 9 de Bank op de waarde van de Nederlandse geldeenheid te reguleren op zodanige wijze als voor 's-lands welvaart het meest dienstig is, en daarbij de waarde zoveel mogelijk te stabiliseren. Natuurlijk bestaat daarbij een nauwe verbondenheid met de financiële politiek, maar daarvoor is de minister van Financiën verantwoordelijk en niet de president van DNB.

Iets dieper graaft de zienswijze dat het voor de werkgelegenheid beter is, voorrang te geven aan verlaging van de collectieve lasten boven verlaging van het financieringstekort. Ik denk dat Duisenberg, als dit rechtstreeks aan hem zou worden voorgelegd, ten naastenbij het volgende zou antwoorden.

Natuurlijk is de werkgelegenheid gebaat bij verlaging van de collectieve lasten. Als verder alles mee zit kan zo op het toppunt van de hoogconjunctuur de werkloosheid sterk dalen. Maar wanneer daarbij vermindering van het financieringstekort grotendeels wordt verwaarloosd, kan nooit een blijvende oplossing van het werkloosheidsprobleem worden bereikt. De onderliggende ongezondheid van de economie wordt dan namelijk niet verholpen en dus zal de hoge werkloosheid weer terugkeren als de conjunctuur wat inzakt.

Wat Duisenberg in zijn verslag naar voren brengt kan misschien het beste worden getypeerd door een vrijmoedige variatie op een bekend Bijbelwoord: zoek eerst financiële gezondheid en alle andere dingen zullen u worden toegeworpen.

In ieder geval is het niet eenvoudig, de argumentatie van de president te ontcrachten.

Maar als we met vrij grote zekerheid weten hoe het eigenlijk zou moeten en we doen het toch niet, is dat dan wel een bevredigende situatie?

Daar is soms over nagedacht en hierbij is gespeeld met verschillende scenario's.

Prof. Pen heeft wel eens – overigens in een van hem bekende speelse bui – de figuur van een welwillende dictator ter sprake gebracht,

die volledig volmacht heeft de gestoorde economie op het juiste spoor te zetten. Dit doet natuurlijk denken aan het oude Romeinse systeem van aanstelling van een tijdelijke dictator als alles in het honderd gelopen was.

Meer recent is de idee opgedoken van het bijeen brengen van een groep krachtige "captains of industry", die een grote invloed moet krijgen op het economische overheidsbeleid. Van beide "oplossingen" kan worden gezegd dat zij niet sporen met het Nederlandse staatsbestel en dat zij dus niet uitvoerbaar zijn.

Maar er is een precedent dat blijkbaar wel kan. In 1952, toen de werkloosheid tot schrik van velen de 100.000 naderde, werd een regeringscommissaris voor de werkgelegenheid benoemd. Het was de bedoeling dat hij als

een krachtige figuur van buiten de verkokerde en trage bureaucratie snel orde op zaken zou stellen. Hij kreeg echter toch niet de bevoegdheden die hem dat mogelijk maakten en zo bleef deze doorbraak steken in een halfhartige ingreep in de bestaande "policy making". Maar zoals gezegd: het kan dus wel. De werkloosheidsproblematiek is bovendien veel groter dan toen en de situatie wordt in snel tempo slechter. Dus toch iets om eens over na te denken?

Tenslotte nog een laatste opmerking. Is de volgorde waarin de beide ambten – minister van Financiën en president van DNB – worden bekleed wel goed? Zou alles niet beter verlopen als de betrokkenen eerst president en daarna minister zouden worden?