

Prof. Dr. F. Hartog

Klare taal

Het Jaarverslag 1984 van De Nederlandsche Bank

Doelstellingen en instrumenten

De president van de centrale bank is in ons land iemand met veel gezag. Dat vloeit zowel uit zijn functie als uit zijn bekwaamheid voort. Die functie kent echter ook zijn beperkingen. Kenmerkend is vooral dat aan de president een verantwoordelijkheid wordt opgelegd die hij eigenlijk niet kan dragen. Hij krijgt namelijk te weinig instrumenten aangereikt om de doelstellingen die hij na moet streven te verwezenlijken.

Artikel 9 van de Bankwet stelt: 'De Bank heeft tot taak de waarde van de Nederlandse geldeenheid te reguleren op zodanige wijze als voor 's lands welvaart het meest dienstig is, en daarbij die waarde zoveel mogelijk te stabiliseren.'

Dit wordt meest uitgelegd als een opdracht, te waken voor de waarde van de gulden naar binnen en naar buiten en voor een evenwichtige betalingsbalans op lopende rekening. De waarde van het geld naar binnen wordt bepaald door het prijspeil. De waarde naar buiten wordt bepaald door de wisselkoers.

Dit alles is dus duidelijk genoeg, maar de middelen om de genoemde doelstellingen te bereiken worden de president grotendeels onthouden. Met name onttrekt de financiële politiek van het kabinet zich aan zijn zeggenschap. Hij moet zich zelfs laten welgevallen dat de minister van financiën hem aanwijzingen kan geven over de instrumenten die wèl tot zijn domein behoren. Dat laatste is overigens nog nooit gebeurd.

Wie zou niet ontmoedigd raken als hij moet optreden met één hand op de rug gebonden? In feite zijn er weinig aanwijzingen dat presidenten van De Nederlandsche Bank gebukt gaan onder deze beperkingen. Hoewel hun bevoegdheden met betrekking tot de financiële politiek niet verder gaan dan het vermanend toespreken van de ministers, in het bijzonder de minister van financiën, kan daarbij toch een morele druk worden uitgeoefend waar het kabinet niet zo maar onderuit kan. Hierin komt vooral de gezagspositie van de president tot uiting.

Mede in verband hiermee is het verwijt misplaatst dat de president over het financiële beleid alleen maar vrijblijvende dingen zegt. Verder reikt zijn taak niet en hij heeft daarvoor zelfs niet de bevoegdheid. Hij is wat dit betreft niet meer - maar ook niet minder - dan het financiële geweten van ons land. Als dat geweten spreekt behoeft het niet te worden gehoorzaamd, maar het minste dat daarbij wordt geschapen is toch schuldbesef. Het

voorgaande wordt in deze bespreking van het jaarverslag over 1984 vooropgesteld om de uitspraken in dat verslag in het juiste licht te plaatsen. Het ligt voor de hand, de volgorde van het verslag aan te houden en eerst het buitengebeuren aan de orde te stellen. Daarbij gaat het met name over de gevaren van de onevenwichtige economische ontwikkeling in de Verenigde Staten, de schuldenproblemen van de derde wereld en de rol van de European Currency Unit (ECU).

Amerika

Gesteld wordt dat de snelle economische groei in de Verenigde Staten een grote bijdrage heeft geleverd tot het herstel van de wereldeconomie en daarmee ook tot de opleving in Nederland. Deze bijdrage is uitzonderlijk groot als gevolg van de hoog opgelopen koers van de dollar. Op zichzelf berust deze hoge koers echter op een storingsverschijnsel, namelijk het grote en hardnekkige financieringstekort van de centrale overheid. Dat houdt de rente op hoog peil. Als gevolg daarvan zuigt Amerika veel kapitaal aan uit de rest van de wereld, ook vanuit Europa. De grote vraag naar dollars die dat met zich meebrengt houdt de koers van de Amerikaanse geldeenheid hoog.

Deze grondslag van de gunstige Amerikaanse invloed op de wereldconjunctuur is dus wankel. Zij ondermijnt op den duur het binnenlandse Amerikaanse vertrouwen in de eigen economie. Bovendien neemt de aandrang tot protectionistische maatregelen meer en meer toe. Daarom is het van groot belang dat de Amerikaanse regering sanerend optreedt op het gebied van de eigen financiën en van de wisselkoersvorming. De ervaring heeft geleerd dat wat dit laatste betreft activiteiten van andere landen niet afdoende zijn. Gezamenlijk kunnen deze anderen wel druk uitoefenen op de Amerikaanse autoriteiten, meer rekening te houden met de soms storende repercussies naar buiten van de eigen maatregelen en de eigen ontwikkeling.

Men ziet, de president van de Nederlandse centrale bank vermaant niet alleen zijn 'eigen' minister, maar ook de Amerikaanse financiële autoriteiten!

De schulden van de derde wereld

In wat de president over de schuldenproblemen van de ontwikkelingslanden zegt, klinkt een zekere berusting door. Hij legt er zich blijkbaar bij neer dat veel daarvan nooit meer terechtkomt en acht het een veilig beleid dat er al veel van is afgeschreven. Hij is al blij dat deze problematiek wat de mogelijke evenwichtsverstoring op de wereldeconomie betreft beheersbaar is gebleken. Het herstel van de wereldconjunctuur zelf heeft daartoe in belangrijke mate bijgedragen.

Om de zaak in de hand te houden acht de president het wel van groot belang dat het Internationale Monetaire Fonds (IMF) en andere crediteuren groepen effectief toezien op het handhaven van een geschikt aanpassingsbeleid in de betrokken landen. Bovendien moet daarbij worden ge-

waakt tegen het weer op gang komen van een onbeheerste kredietontwikkeling als nieuwe risico's weer aanvaardbaar schijnen te worden.

EMS en ECU

De Europese Monetaire Samenwerking (EMS) heeft in het afgelopen jaar weer bevredigend gefunctioneerd, al is het ontbreken van het Verenigd Koninkrijk nog wel een gemis. Met name is er verdere voortgang geboekt bij de coördinatie van het economische en financiële beleid. Nog bestaande uitzonderingen ten aanzien van de toepassing van de algemene spelregels kunnen dan ook langzamerhand worden beëindigd.

Opmerkelijk is ook de opmars van de ECU als Europees betaalmiddel. Deze ontwikkeling wordt algemeen toegejuicht, maar dat is volgens Duisenberg toch weinig doordacht. Heeft het zin, te streven naar een situatie waarin de ECU de nationale Europese geldeenheden heeft vervangen? Dat kan niet zonder eenmaking van het monetaire en financiële beleid. Wil men dat echt? Er is weinig dat daar op wijst. Maar dan is het weinig zinvol, met de uitbreiding van de rol van de ECU in deze richting door te gaan.

Of wil men de ECU een deel van de functie van de dollar als reservevaluta laten overnemen? Verdraagt dit zich met het gelijktijdige streven, de speciale trekkingsrechten (SDR) op het IMF meer en meer daarvoor in aanmerking te brengen? Het is volgens de president op zijn minst gewenst, daarover klaarheid te verkrijgen en geen ondoordachte stappen te doen.

Wisselkoersherziening?

Al eerder heeft Duisenberg gezinspeeld op de mogelijkheid, door revaluatie van de gulden bij te dragen tot vergroting van de binnenlandse koopkracht. Dat brengt een spreiding van het herstel teweeg, doordat de uitvoersector terrein moet afstaan aan de binnenlandse sector. In het verslag is hij daar voorzichtig over. Gesproken wordt alleen over de mogelijkheid, mettertijd een herziening van de wisselkoersverhoudingen in het raam van het EMS tot stand te brengen. Dat is al eerder gebeurd, als uitdrukking van het geleidelijk uiteenlopen van de kracht van de verschillende geldeenheden. Gedurende zijn ministerschap heeft Duisenberg zelf al eens een revaluatie van de gulden tot stand gebracht. In het voorjaar van 1983 week de minister van financiën op dit punt af van het advies van de president. De laatstgenoemde was er voorstander van, de gulden even sterk op te waarderen als de Duitse mark. De minister was voorzichtiger. Al spoedig bleek dat dit zuinigheid was die de wijsheid bedroeg. Toen de gulden in mindere mate werd opgewaardeerd dan de Duitse mark legde de buitenwereld dat uit als een gebrek van vertrouwen van de Nederlandse autoriteiten in de eigen munt. Als gevolg daarvan sprong de rente in ons land in enkele maanden tijds met ongeveer 1½% omhoog. Duisenberg heeft dus echt wel recht van spreken als hij opnieuw de aandacht vestigt op de betekenis van de wisselkoers. Tevens werpt dit nader licht op zijn beperkte beleidsmogelijkheden. Hij draagt wel de zorg voor de waarde van de gulden, maar heeft ten aanzien van de buitenwaarde slechts een adviserende taak.

Het economische herstel

De wisselkoers vormt een belangrijke schakel tussen het buitengebeuren en het binnengebeuren. Wat dit laatste betreft heeft het economische herstel zich in het afgelopen jaar wel verbreed, maar met name de investeringsactiviteit blijft nog achter. Omdat juist de uitbreidingsinvesteringen nieuwe arbeidsplaatsen scheppen betekent dit nog een deuk in de ontwikkeling. De productiecapaciteit blijft dan ook ten naaste bij gelijk. Hoewel, gemeten aan de loonkosten, de Nederlandse concurrentiepositie weer aanzienlijk is verbeterd, komt dit weinig tot uiting in het uitvoervolume. Wel zijn de uitvoerprijzen gunstiger geworden. Het bedrijfsleven is er dus blijkbaar vooral op uit, de betere kansen bij de uitvoer te gebruiken voor het herstel van de winsten. Dat betekent dat de jarenlang uitgeholde vermogenspositie weer gezond wordt gemaakt. Het herstel van de investeringsactiviteit komt blijkbaar niet op de eerste plaats. Onzekerheden in het internationale vlak, met name ten aanzien van het toekomstige gedrag van de dollar, werken wat dit betreft blijkbaar remmend. Heeft het in dit verband zin, de particuliere consumptie verder te verruimen? Dat brengt Duisenberg op het probleem van de lastenverlichting.

Lastenverlichting

Het bezuinigen op de overheidsuitgaven heeft tweeërlei doel: terugbrengen van het enorme financieringstekort tot een evenwichtig peil en lastenverlichting van burgers en bedrijfsleven. Het probleem van het financieringstekort komt hierna nog ter sprake. Er kan al vast worden gezegd dat het, met name in het licht van de kabinetsdoelstellingen, onvoldoende afneemt. Verder moet worden uitgegaan van de toezegging aan het bedrijfsleven van een bescheiden lastenverlichting. Daaraan moest liefst niet worden getornd, vanwege de continuïteit van het beleid. Voor het herleven van de investeringsactiviteit is vertrouwen van grote betekenis. Het kabinet kan daartoe bijdragen door toezeggingen gestand te doen. Het verdient dan ook geen aanbeveling, de lastenverlichting die het bedrijfsleven in uitzicht is gesteld te veranderen in een lastenverlichting voor de burgers. Dat zou misschien een kleine stimulans kunnen geven aan de particuliere consumptie, maar de investeringsneiging verder afremmen.

Meer risico's nemen met het financieringstekort komt evenmin in aanmerking, wegens het tegenvallen van de vermindering daarvan.

Meer loonstijging zou eveneens kunnen bijdragen tot verruiming van de particuliere consumptie. Een algemene loonstijging brengt echter de concurrentiepositie van het Nederlandse bedrijfsleven weer in gevaar. Veeleer komen selectieve loonsverhogingen in aanmerking, in sectoren die zich dit kunnen veroorloven. Het gevaar daarvan is echter dat dit om zich heen kan grijpen en zo het hele loonpeil in beweging zou kunnen brengen.

Het financieringstekort

Hier ziet men de handen van de president als het ware jeuken. De bedoeling van het regeringsbeleid is, het financieringstekort gedurende de kabinets-

periode met 4% (uitgedrukt in het nationale inkomen) te verminderen. Zoals het er nu naar uitziet wordt echter slechts een daling met 1½% bereikt. Daardoor is het tekort nog altijd een alarmerend verschijnsel. Nog steeds stijgen de rentelasten sterk. Over drie jaar zullen zij de grootste uitgavenpost zijn. Dat werkt meer en meer verlamdend op de financiële beleidsruimte. Al zien we het allemaal aankomen, het lukt toch nog steeds niet, de juiste politiek te voeren. Regeren is moeilijker dan vooruitzien. De ervaring heeft ook geleerd dat van inverdieneffecten weinig moet worden verwacht. Het ombuigen, hoe pijnlijk ook, zal daarom nog lange tijd moeten worden voortgezet. Achterover leunen en incassering van de vermindering van de uitgaven in lastenverlichting - boven wat reeds aan het bedrijfsleven is toegezegd - is daarom nog lang niet mogelijk. Bovendien valt te bedenken dat de ombuigingen die tot dusver zijn verwezenlijkt alleen tot gevolg hebben gehad dat de uitgaven wat minder zijn gestegen. Van een eigenlijke daling is nog steeds geen sprake.

Vooraf op dit punt is Duisenberg bij eerdere gelegenheden in aanvaring gekomen met de leiding van zijn partij en ook met de achterban daarvan. Den Uyl heeft zich zelfs hoorbaar afgevraagd of een socialist wel president van De Nederlandsche Bank kan zijn. Het opmerkelijke antwoord van Duisenberg was dat hij zichzelf liever sociaal-democraat dan socialist noemt.¹ Wat men hem van die kant verwijt is dat hij geen oog heeft voor de pijn die met name het bezuinigen op de sociale uitkeringen oproept. Wat dit betreft houdt Duisenberg de boot af door te stellen: het aanwijzen van de uitgaven waarop moet worden bezuinigd is mijn taak niet. Maar dan komt het volgende verwijt, namelijk dat hij niet zegt hoe het moet en alleen vrijblijvende taakstellingen poneert. Hiermee zijn we weer terug bij zijn ontoereikende uitrusting met instrumenten van economische politiek, een aangelegenheid die in de inleiding al ter sprake kwam.

De monetaire ontwikkeling

Het beleidsterrein waar de president eigen baas is bestaat uit het instrumentarium van de geldpolitiek. Te dien aanzien geldt door de jaren heen als voornaamste doelstelling het in de hand houden van de liquiditeitsquote, d.i. de verhouding tussen de liquiditeitenmassa en het nationale inkomen. Wat dit betreft zijn de laatste drie jaren niet de gemakkelijkste jaren geweest. De liquiditeitsquote is in die jaren voortdurend gestegen. Ook in 1984 nam zij met 1½% toe. Op het eerste gezicht zouden we misschien denken dat deze doorgaande stijging vooral te wijten is aan het grote financieringstekort van de overheid. Dat is echter niet het geval. De overheid weet haar kapitaalbehoefte vrijwel geheel te dekken op de kapitaalmarkt, buiten de geldscheppende instellingen. Het is ook geen kwestie van een sterk opgeleefde investeringsactiviteit van het bedrijfsleven, zoals uit het voorgaande bleek. Nee, het grote overschot op de lopende betalingsbalans is hiervoor met name verantwoordelijk. Dat leidt tot een positief saldo aan deviezeninkomsten, die terecht komen bij het bankwezen en daar aanleiding zijn voor uitbreiding van de hoeveelheid giraal geld. In deze

situatie zou opleving van de investeringsactiviteit gemakkelijk kunnen worden gefinancierd uit de bestaande geldruimte.

Intussen is er toch wel een tegenkracht, die in het verslag nog weinig wordt benadrukt, maar wel in het laatste kwartaalrapport van De Nederlandsche Bank. Er stroomt namelijk ook steeds meer Nederlands geld naar het buitenland, in het bijzonder naar de Verenigde Staten, bij wijze van beleggingen en van directe investeringen. In het laatste kwartaal van het vorige jaar was deze kapitaalstroom zelfs zo groot dat zij de omvang van het overschot op de lopende rekening van de betalingsbalans overtrof. Op deze wijze is het economische verkeer met het buitenland per saldo dus zelfs verkrappend gaan werken op de Nederlandse voorziening met liquiditeiten. Dit is één van de scheeftekkings die het gevolg zijn van de nog steeds zeer hoge Amerikaanse rente. Met het oog daarop wordt - ook in het jaarverslag - gesteld dat een daling van alleen het Nederlandse rentepercentage - zo dit al zou kunnen - niet helpt als stimulans voor onze eigen investeringen, omdat er daardoor nog meer investeringsgeld naar de overzijde van de Atlantische Oceaan zou stromen.

Houdt de stijging van de liquiditeitsquote gevaren in voor het weer toenemen van het inflatietempo? Als dit samengaat met het in toom houden van de lonen blijktbaar niet of nauwelijks. Het zijn vooral de arbeidskosten die hierbij bepalend zijn en niet de geldruimte. Wel is het natuurlijk zaak, wat dit betreft de vinger aan de pols te houden en met name te waken tegen gedeeltelijk monetaire financiering van het overheidstekort.

Wat niet in het verslag staat

Opvallend is dat er deze keer vrijwel geen aandacht wordt besteed aan verdergaande arbeidstijdverkorting. De president vindt blijkbaar dat hij daarover bij vorige gelegenheden al duidelijk genoeg is geweest. Er is alleen één zin waarin indirect wordt gepleit voor kostenneutrale arbeidstijdverkorting. Verder wordt niet meer gedaan dan constateren wat er op dit gebied gaande is.

Opmerkelijk is het verwijt van de zijde van de vakbeweging dat hij over zulk een cruciaal punt er het zwijgen toe doet. Dit is nog opmerkelijker wanneer wordt bedacht welk verwijt hem van diezelfde zijde bereikte toen hij zich wél duidelijk uitsprak over arbeidstijdverkorting. Toen overheerste namelijk de aantijging: waar bemoeit hij zich mee? Het is wat dit betreft blijkbaar nooit goed.

Slotopmerkingen

Zoals steeds bij het lezen van het jaarlijkse verslag van de president van de centrale bank rijst de vraag: zullen degenen die het vooral aangaat dit ter harte nemen? Het verslag met alle beschouwingen, tabellen en grafieken is altijd belangrijk voer voor het economische onderwijs, van laag tot hoog. Het vult ook één avond de voorpagina's van onze kranten en vormt een belangrijk onderwerp van radio en t.v., ook weer één avond. Maar er is geen 'follow-up' in de vorm van een kamerdebat, kamer moties of zelfs vragen

van kamerleden: heeft de minister er kennis van genomen en wat stelt hij zich voor met de aanbevelingen te doen? Op zichzelf is het ook geen regeringsstuk, maar een verslag aan de algemene vergadering van aandeelhouders. De Nederlandsche Bank is wel een staatsinstelling in die zin dat alle aandelen in handen van de staat zijn, maar de betrokken bewindslieden hebben daarbij dus de pet van aandeelhouders op en niet die van verantwoording afleggende gezagsdragers. Wel heeft de president nog enkele andere indirecte drukmiddelen wanneer zijn verantwoordelijkheden worden doorkruist door onvoldoende financiële gedisciplineerdheid van het kabinet. Dat kan als standpunten van Duisenberg, uitgesproken in vergaderingen van de Sociaal-Economische Raad, naar buiten komen. Bij zulk een gelegenheid deed zich ook de twijfel voor of een socialist wel president van de centrale bank kan zijn. Maar ook daarbij is er voor hem geen andere druk mogelijk dan die van de aangevoerde argumenten. Wanneer het kabinet tekortschiet bij de financiële sanering beroept het zich altijd op de grenzen van de politieke haalbaarheid. Dat is, zegt men dan, onze verantwoordelijkheid en niet de uwe.

In zulk een situatie kunnen uitspraken van het financiële geweten van ons land óf wel het betere ik van de verantwoordelijke bewindslieden te voorschijn roepen óf, zoals gezegd, hun zondebesef. Ook in dit laatste geval is, naar we mogen aannemen, de vermanende vinger van de president niet helemaal zonder uitwerking.

Noot

1 In een vraaggesprek met het FNV-blad, augustus 1984.