



CRISIS IN DE ECONOMISCHE POLITIEK

Over tendensen en transformaties in de wereldeconomie en hun impact op de mogelijkheid en bereidheid tot het voeren van economische politiek.

In de hier volgende bladzijden hebben we getracht de voornaamste problemen inzake Keynesiaanse macro-economische politiek anno 1987 op een rijtje te zetten en te verklaren vanuit ontwikkelingen die zich tijdens de voorbije vijftien jaar in de wereldeconomie hebben voorgedaan.

Onder Keynesiaanse macro-economische politiek verstaan we het ingrijpen van de overheid door middel van veranderingen in het begrotingsdeficit of de geldhoeveelheid, ter stimulering en stabilisering van de economische activiteit. Dergelijke politiek bedoelt niet structurele transformaties tot stand te brengen in de werking van de "gemengde economie". Door de Keynesianen wordt enkel beklemtoond dat de overheid op macro-economisch niveau moet ingrijpen in de economie, wil een hoog werkgelegenheidsniveau en een groeiende levensstandaard worden verzekerd.

De uitgangspunten van de Keynesiaanse economische politiek verschillen dus fundamenteel van de neo-liberale opties, die in eerste instantie heil zoeken in een herstel van de vrije werking der markt wetten op de diverse markten. Diverse neo-liberale auteurs zweren overigens het idee af dat de overheid macro-economisch zou moeten ingrijpen. Immers, in de mate zij dat doet, verstoort zij deze markt wetten, nog afgezien van de vrees dat de overheid enkel te laat — en dus verkeerd — kan reageren. Het zijn — zo luidt de redenering — deze wetten die economisch evenwicht en efficiëntie bewerkstelligen.

Achtereenvolgens behandelen we de gevolgen van het verdwijnen van een internationaal geregeld wisselkoerssysteem, van de grote onevenwichten in de internationale handel (de OPEC-

surplussen en het handelsoverschot van Japan), de explosieve schuldenposities van een aantal ontwikkelingslanden, het failliet van de "VS-locomotief" en de financiële innovaties.

De hierdoor veroorzaakte onzekerheid is zeer groot. De economische mogelijkheid en politieke bereidheid om een Keynesiaanse macro-economische politiek te voeren, zijn dientengevolge sterk verkleind. Hoewel het op zich nuttig is — zo dunkt ons — deze inventaris van problemen te maken, en hieruit conclusies te trekken wat de toekomst betreft, hoeft de moraal van het verhaal niet uit te monden in een oeverloos fatalisme. Immers, op verschillende plaatsen zal voldoende blijken dat door internationale coördinatie van economische politiek en hervorming van het internationaal economisch systeem, de huidige crisis van de economische politiek, en dus de internationale economische crisis zelf, kan worden bestreden.

1. Vlottende versus geregelde wisselkoersen.

Op de markt voor internationale convertibele valuta heeft iedere verhandelde nationale munt een marktprijs, afhankelijk van vraag en aanbod, die — zoals de koers van een kapitaaldeel op de effectenbeurs bijvb. — gevoed wordt door toekomstverwachtingen van ondernemingen en speculanten inzake de economische, sociale en politieke ontwikkelingen in het land in kwestie en elders in de wereld. Als de wisselkoers van een nationale munt volkomen vrij en onbelemmerd op de wisselmarkt ontstaat, spreken we van een *vlottende wisselkoers*.

Wanneer de overheden van een aantal landen echter een samenwerkingsovereenkomst inzake wederzijdse wisselkoersondersteuning hebben afgesloten en elkaars afgesproken wisselkoersen ondersteunen door aankopen en verkopen, spreken we van *geregelde wisselkoersen*. Een speciaal geval hiervan vormen *vaste, maar aanpasbare wisselkoersen*. Dergelijke wisselkoersen golden tussen een groot, en groeiend aantal landen ingevolge de *overeenkomst van Bretton Woods* (1944) en de oprichting van het *Internationaal Monetair Fonds* (1946), als internationale bank van de aangesloten nationale centrale banken.

Het Bretton Woods stelsel ging ten onder aan een sterk toegenomen en versneld internationaal valutaverkeer en een gebrek aan flexibiliteit inzake aanpassingen der wisselkoersen, die tijdens de

jaren zestig uitmondde in enkele belangrijke speculatiegolven en spectaculaire wisselkoersaanpassingen. Doordat bovendien de munt waarin de munten der IMF-landen werden uitgedrukt, de Amerikaanse dollar, in 1971 ging vlotter, strandde het naoorlogse wisselkoersstelsel volkomen.

Heden vlotten de meeste belangrijke munten ten opzichte van elkaar. Een stelsel van vaste, maar aanpasbare wisselkoersen (waarbij enkel dagelijkse schommelingen binnen enge grenzen worden toegestaan) is van kracht tussen de EEG-landen, aangesloten bij het *Europees Monetair Stelsel*.

De aard van het wisselkoersregime van een land heeft een grote invloed op de middelen waarmee een economisch stabilisatiebeleid, en a fortiori een economisch expansiebeleid, kan worden gevoerd. Om dit te verduidelijken, beschouwen we de efficiëntie van *nationale fiscale en monetaire politiek onder vaste en vlottende wisselkoersen*. We veronderstellen daarbij dat een fiscale stimulering via een deficit op de overheidsbegroting gebeurt en door een uitgifte van overheidsobligaties wordt gefinancierd, terwijl een monetaire stimulering geschiedt door geldschepping vanwege de centrale bank.

Onder vaste wisselkoersen, zal een expansieve budgetpolitiek tot een hoger beroep door de overheid op de kapitaalmarkt leiden. Hierdoor stijgt het binnenlands rentepeil boven het rentepeil op de internationale kapitaalmarkt. Het renteverskil zal de kapitaalimport in de hand werken, waarmee het begrotingsdeficit wordt gefinancierd. Daarentegen zal een expansief monetair beleid het binnenlands geldaanbod vergroten en het binnenlands rentepeil onder het buitenlands niveau brengen, waardoor het gecreëerde geld volledig naar het buitenland afvloeit en het stimulerings-effect teniet doet. Om deze reden zegt men dat in een vast wisselkoersregime de budgetpolitiek effectief is, maar de monetaire politiek niet effectief.

Met vlottende wisselkoersen geldt precies het omgekeerde, tenminste als we eenvoudigheidshalve volmaakte internationale kapitaalmarktbaarheid veronderstellen (bij onvolmaakte internationale kapitaalmarktbaarheid zijn de conclusies omtrent de efficiëntie van fiscale en monetaire politiek minder uitgesproken, maar gaan toch in dezelfde richting). In dat geval zullen de wisselkoersen zich zodanig aanpassen dat (althans in principe, voor een volkomen vrije internationale geld- en kapitaalmarkt, en in een evenwichtstoestand) de reële nationale rentepeilen aan elkaar gelijk zijn. Onder reëel rentepeil dient te worden verstaan het (nominaal) rentepeil, gecorrigeerd voor op-

tredende prijsveranderingen.

Een expansief budgetbeleid dat op korte termijn het nationaal rentepeil doet stijgen, zal de vraag vanwege internationale beleggers en speculanten naar nationale munt doen toenemen. Hierdoor zal de waarde van de munt stijgen, wat de importen zal doen toenemen en de exporten doen afnemen. Er ontstaat dan een handelstekort gelijk aan het budgetdeficit, en de stimulans lekt volledig weg naar het buitenland. Na enige tijd komt er een hoger inflatieritme, waardoor het reëel nationaal rentepeil terug gelijk wordt aan het internationaal niveau. De fiscale expansie heeft enkel geleid tot prijsstijging en niet tot een grotere productie en werkgelegenheid in het binnenland.

Daarentegen zal een expansief monetair beleid het nationaal rentepeil doen dalen. De vraag vanwege de internationale beleggers en speculanten naar de nationale munt zal afnemen en de munt zal in waarde verminderen. Hierdoor zal de uitvoer stijgen en de invoer afnemen, waardoor een handelsoverschot ten opzichte van het buitenland ontstaat dat de binnenlandse vraag stimuleert. Binnenlandse productie en werkgelegenheid zullen zich aan deze grotere vraag opwaarts aanpassen. Voor een regime van vlottende wisselkoersen wordt gezegd dat het nationaal budgetbeleid niet effectief is, maar het monetair beleid wel.

Op het eerste gezicht zou het dus kunnen lijken dat het wisselkoersregime dat gangbaar is in de wereld geen reëel effect heeft op de nationale mogelijkheden om een autonoom economisch beleid te voeren. Enkel de manier waarop een economisch stimulerings- en stabiliseringsbeleid moet worden gevoerd, zou worden beïnvloed. Dit is onjuist. Vooreerst speelt het effect van de grotere instabiliteit van de wisselkoersen. De exporten der multinationale ondernemingen bijvb. zijn op korte termijn ongevoelig voor wisselkoerswijzigingen, terwijl deze ondernemingen zelf door massale korte-termijnbeleggingen de wisselkoersschommelingen versterken. De internationale banken en multinationale ondernemingen trachten gebruik te maken van kortstondige rentepeilverschillen tussen landen om hun ongebruikte kasmiddelen maximaal te laten renderen. Hierbij spelen hun evaluaties van de economische en financiële sterkte van een land, alsook hun appreciatie van het overheidsbeleid, het sociaal en politiek klimaat, e.d. Dus : in een regime van vlottende wisselkoersen bepalen de speculanten en internationale beleggers in sterke mate wat de industriëlen en handelaars, in na-

tionale koopkracht gemeten, zullen moeten betalen voor hun importen, resp. ontvangen voor hun exporten.

In de eerste plaats zal hierdoor grotere onzekerheid ontstaan over de prijs van importen en exporten. Deze onzekerheid zal zich vertalen in het gebruik van relatief dure technieken om zich te verzekeren tegen ongunstige wisselkoersbewegingen (bijv. door een wisseltermijncontract met een bankier) en in de neiging een internationaal contract niet af te handelen in een zwakke munt, maar integendeel contractueel een zekere, sterke munt te bedingen. Hierdoor wordt de positie op de wisselmarkt van de sterke munt nog versterkt, en die van de zwakkere munt verder verzwakt.

Ten tweede stelt de invloed van speculatieve kapitaalbewegingen pregnante problemen voor open economieën, waar een relatief kleine koerswijziging grote gevolgen heeft voor de handels- en betalingsbalans, en dus voor de internationale reserves en de internationale schuld van die economieën. Dergelijke economieën zijn immers sterk afhankelijk van hun exporten en van de leveringen van grondstoffen en halfafgewerkte producten, alsook van noodzakelijke consumptiegoederen, uit het buitenland. Doordat hun vraag naar importen inelastisch is, zal hun betalingsbalans de schokken moeten opvangen van plotse wisselkoersveranderingen. Een depreciatie van de wisselkoers die de importen duurder maakt en de betalingsbalans verslechtert, kan aldus aanleiding geven tot verdere speculatie tegen de munt.

Voor open economieën stelt zich overigens ook het probleem van de doorwerking van de monetaire politiek, via de wisselkoers, op het binnenlands inflatiepercentage. Immers, aangezien onder vlottende wisselkoersen enkel het monetair beleid effectief is, zal in geval van conjuncturele verzwakking naar het wapen van de monetaire expansie worden gegrepen. We zagen dat hierdoor de munt ten opzichte van het buitenland zal depreciëren, wat de importenprijzen duurder maakt. Er zal in principe minder worden ingevoerd, tenzij de prijsgevoeligheid van de binnenlandse vraag naar importgoederen gering is. Wanneer de importen grondstoffen, onderdelen, e.d. betreffen, die worden aangewend in de produktie voor binnenlands verbruik, zullen de produktiekosten stijgen. Op een oligopolistische markt zal dit tot verhoging van het binnenlands prijsniveau leiden. Wanneer bovendien de arbeidslonen tegen koopkrachtersie worden beschermd door een systeem van loonindexering, zullen dientengevolge — zij het met enige vertraging — de hogere

prijzen zich vertalen in hoger lonen, wat de kosteninflatie verder zal aanwakkeren. Doordat alleszins in open economieën, de binnenlandse financiële stabiliteit van het land en de competitiviteit der exporten op de wereldmarkt, wellicht nog aangewakkerd door kapitaalvlucht en speculatie tegen de munt, wordt aangetast, is de druk groot om de sociale verworvenheden van de arbeidende bevolking op te offeren.

Ook zijn de mogelijkheden voor landen om gerechtvaardigde, maar ten opzichte van het buitenland afwijkende eisen van de werknemers in te willigen, geringer. In een stelsel van vlottende wisselkoersen zal voor open economieën de neiging groot zijn om de eigen wisselkoers in de hand te houden. Aangezien dat enkel kan, door te vermijden van krachten op te roepen die tot wisselkoersaanpassing zouden kunnen leiden, zullen meer dan onder vaste wisselkoersen, werkgelegenheid en sociale zekerheid worden opgeofferd aan de stabiliteit van de wisselkoers. Vlottende wisselkoersen versterken de neiging der landen om mogelijke afwijkingen van de "gemiddelde groeionorm" (wat die ook weze) te schuwen.

Ook in het Europees Monetair Stelsel d.i. het huidige stelsel van vaste, maar aanpasbare wisselkoersen tussen een aantal EG-landen, waarvan de munten vlotten ten opzichte van de niet-leden, is er een grote neiging om expansie te vermijden. De redenen hiervoor zijn tweërlei. Enerzijds zal men de stabiliteit van de munten der leden, ten opzichte van deze der belangrijke niet-leden angstvallig in het oog houden. Anderzijds wordt het E.M.S. gedomineerd door de Duitse Bondsrepubliek als "sterke muntland", dat traditioneel zeer huiverig staat tegenover inflatieverhogende initiatieven en de andere leden mogelijke "expansieavonturen" bij voorbaat uit het hoofd praat.

We komen hiermee tot een belangrijke conclusie, die tevens meer inzicht geeft in de standpunten van de financiële wereld inzake vlottende wisselkoersen. De disciplinerende uitgaat van de wisselmarkt is groter bij vlottende dan bij vaste wisselkoersen; bovendien worden de sterke landen in een systeem van vaste wisselkoersen tot een zekere solidariteit gedwongen met de zwakke landen door wisselkoersondersteuning. We zagen reeds hoe vlottende wisselkoersen het sociale systeem in relatief kleine open economieën zullen aantasten (bijv. afschaffing of tijdelijk buiten gebruik stellen van de loonindexering, zie België sinds 1982). Sociale beschermingssystemen in de kapitalistische landen, die onder vaste

wisselkoersen tot ontplooiing kunnen komen, kunnen bij vlottende wisselkoersen in open economieën moeilijk of niet worden opgebouwd.

Bovenstaande conclusie geldt evenzeer voor de mogelijkheid tot het voeren van een autonome overheidspolitiek, een kwestie die in de vergelijking van de effectiviteit der overheidsinstrumenten (budgetpolitiek of monetaire politiek) niet wordt gesteld. Dit kan het best worden verduidelijkt voor het geval dat een land gedurende enige tijd "uit de band" springt ten opzicht van de andere landen. Hierdoor zullen de importen van het land toenemen met de hogere binnenlandse vraag, zonder dat de exporten in dezelfde mate stijgen (doordat de buitenlandse vraag onveranderd is). Het land krijgt een handelsdeficit. Onder vaste wisselkoersen zal de munt van het land onder druk komen en de andere landen zullen moeten ondersteunen. Vaste wisselkoersen laten een land dus toe meer dan gemiddeld te expanderen; de niet-expanderende landen zullen deze expansie moeten gedogen en zelfs de munt van het expanderende land moeten ondersteunen. Vaste wisselkoersen werken economische expansie (en inflatie) in de wereld in de hand. Immers, de onafhankelijkheid van kleine landen is groter onder vaste wisselkoersen, en omgekeerd, is de disciplineringsdruk van de internationale wisselmarkt en van de grote industrielanden, ondanks hun economisch en politiek gewicht (bijvb. de VSA), behoorlijk minder intens.

Wat ook de gemiddelde groeivoet in de wereld weze, de individuele kleine landen worden onder vlottende wisselkoersen veel sterker aangezet zich aan dit gemiddelde aan te passen, ook als ze daarmee tesamen (het gewicht van alle kleine landen tesamen is aanzienlijk) de gemiddelde groeivoet verder naar beneden brengen. Als de groei in de wereld afneemt, is onder vlottende wisselkoersen de kans reëel dat individuele landen niet zullen trachten het tij te keren. Hierdoor zet de benedenwaartse aanpassingsspiraal zich verder door.

Onder invloed van de opgedane ervaringen met vlottende wisselkoersen wordt de laatste jaren kennelijk terug ingezien dat deze destabiliserend werken. De landen aangesloten bij het Europees Monetair Stelsel hebben nooit veel heil gezien in "free floating". Meer en meer duiken nu echter ook voorstellen op van notoire academici om terug te komen tot een internationaal stelsel van geregelde wisselkoersen. Naarmate de dollar sinds 1986 sterk dalende is, zijn ook de Europese landen opgetreden om de val van de dollar

af te remmen. Dit laatste paar maanden wordt er druk onderhandeld tussen de vijf grootste industrielanden om te komen tot wisselkoersafspraken.

2. Structurele onevenwichten in de internationale economische betrekkingen

De wereldeconomie is een systeem waarin groepen met elkaar handel drijvende landen kunnen worden onderscheiden op basis van hun centrale of meer perifere positie en hun specialisatie. Aldus kunnen worden gegroepeerd : de kapitalistische industrielanden, de petroleum-exporterende landen, de niet-petroleum-producerende ontwikkelingslanden en de socialistische landen. De kapitalistische industrielanden verhandelen vooral afgewerkte producten onderling en met de rest van de wereld, terwijl de petroleum-exporterende landen en de niet-petroleum-producerende ontwikkelingslanden vnl. minerale grondstoffen en landbouwprodukten leveren aan de rest van de wereld. De socialistische landen zijn meer zelfbedruipend; zij handelen zowel in industrieprodukten als grondstoffen.

In de loop der jaren zeventig en tachtig hebben de verhoudingen tussen bovenvermelde landengroepen ingrijpende wijzigingen ondergaan. Wij vermelden twee bronnen die hieraan ten grondslag liggen : opeenvolgende petroleumprijschokken en het groeiende handelsoverschot van Japan.

2.1. Petroleumschokken

Rond 1972 was de toestand op de internationale petroleummarkt fundamenteel verschillend ten overstaan van die van enkele jaren voordien. De vraag naar petroleum vanwege de industrielanden steeg pijlsnel, terwijl de petroleumproducerende landen zich bewust waren geworden van hun macht. In februari 1971 werd de z.g. Teheran-overeenkomst tussen petroleumproducerende landen en de petroleummaatschappijen afgesloten, waarin een eerste belangrijke prijsstijging voor ruwe petroleum werd voorzien. Ook op de Geneefse onderhandelingen in januari 1973 werden prijsverhogingen afgesproken. In de daaropvolgende maanden versterkte de OPEC echter zijn positie op zulkdanige wijze, dat het in staat was naar aanleiding van de Jom Kippur-oorlog tussen Israel en Egypte (okto-

ber 1973) op eenzijdige wijze de petroleumprijs te verhogen. Een volgende eenzijdige verhoging greep plaats in januari 1974, waarna de toenmalige petroleumprijs per vat 550 pct. boven het prijsniveau van 1970 kwam.

Tengevolge van deze petroleumprijsstijgingen ging de globale handelsbalans van de petroleumproducerende landen plots een groot overschot vertonen, en die der petroleum-importerende industrielanden een tekort. In de daaropvolgende jaren hebben de industrielanden getracht hun handelstekorten terug te schroeven door deflatoire maatregelen (minder binnenlandse vraag impliceert immers ook minder importen), energiebesparingen en stijgende exporten door verbetering van de internationale concurrentiepositie (deze verscherpte concurrentie heeft voor de groep van industrielanden in zijn geheel echter nauwelijks verbetering teweeggebracht). De groeicijfers in de industrielanden, en bijgevolg ook in de wereld, daalden zienderogen. Daar waar de reële groei van het wereldinkomen in 1973 nog bijna 7 pct had bedragen, was dit in 1974 nog nauwelijks 2 pct, en in 1975 1.3 pct. Voor de industrielanden leverde de petroleumshock van 1973 zelfs negatieve groeicijfers op in 1974 en 1975.

Naast de deflatoire economische politiek der industrielanden was ook het OPEC-surplus verantwoordelijk voor de dalende economische activiteit in de wereld. In de mate immers door de OPEC-landen de petroleum-opbrengsten slechts onvolledig aan meer importen van industrieproducten werden besteed ontstond aldus een spaaroverschot in de wereldeconomie dat ongunstig op de produktie inwerkte. Het OPEC-surplus werd op de Euro-kapitaalmarkt geïnvesteerd, waar het aan gunstige voorwaarden door de private banken werd gerecycleerd onder de vorm van grote leningen aan een aantal ontwikkelingslanden (zie later).

Door de grote inflatie in de industrielanden (een gevolg van het naar elkaar doorschuiven van de energiekostenstijging door de "sociale partners") werd in de loop der jaren volgend op 1974, systematisch geknabbeld aan de ruilvoet (d.i. de internationale koopkracht) der OPEC-landen. Een kortstondige economische heropleving in 1976 bracht een even kortstondige prijsverhoging van de petroleum met zich mee. Maar afgezien hiervan was de trend neergaand.

In de loop van 1979 geraakte de internationale petroleummarkt echter terug op drift, o.m. door de produktiebeperkingen in Iran na

de val van de sjah. Gemeten in prijzen van industrieproducten stegen de petroleumrijzen van 0.918 in 1978, naar 1.136 in 1979, 1.778 in 1980 en zelfs tot 2.039 in 1981. Hierdoor herhaalde de geschiedenis van na de eerste petroleumshok zich, zij het op grotere schaal. De instabiliteit der internationale handelsbetrekkingen werd blijkbaar een constante: de strijd om economische verbetering bij de OPEC via petroleumrijzstijgingen leidde tot grote externe handelstekorten bij de industrielanden, welke door verminderde economische activiteiten en inflatie werden weggewerkt, waarna echter van lieverlee petroleumrijzstijgingen werden opgelegd die nieuwe handelstekorten creëerden.

De hamvraag is of de wereldeconomie intussen uit deze impasse is geraakt. Geconfronteerd met een dalend marktaandeel ingevolge ongedisciplineerd gedrag van enkele OPEC-leden en de toegenomen concurrentie van petroleumproducenten buiten de OPEC, besloot Saoedi-Arabië in juni 1985 om niet langer de petroleumrijz te ondersteunen via de beperking van de eigen produktie onder het OPEC-quotum. Hierdoor daalde de petroleumrijz drastisch. In maart 1986 bijvb. bedroeg deze nog slechts de helft van november 1985.

Het is nog te vroeg om te zeggen in welke mate de lage petroleumrijzen van het afgelopen jaar een blijvend verschijnsel zijn. In ieder geval is de instabiliteit in de wereldeconomie er niet wezenlijk door afgenomen. De vroegere druk op de lopende rekening der industrielanden, doet zich nu gevoelen bij de petroleumproducerende ontwikkelingslanden die met enorme moeilijkheden kampen ingevolgen de plotse verslechtering van hun betalingspositie t.o.v. de rest van de wereld. Hiermee wordt ook de dreiging van een internationale schuldencrisis opnieuw acuut.

2.2. Het verder groeiende Japanse handelsoverschot.

Een tweede bron van permanente wijziging in de verhoudingen tussen de voornaamste landengroepen in de wereldeconomie, is het steeds toenemend exportoverschot van Japan.

Het handelsoverschot van Japan bestond reeds voor de eerste petroleumshok. In 1971 bijvb. bedroeg het reële handelstekort van West-Europa en de Verenigde Staten 3.8 miljard \$ (van 1975), daar waar Japan een overschot kende van 14 miljard \$. Door de stijging van de petroleumrijz in 1973 daalde dit Japanse overschot tot 3.8

miljard \$ (van 1975) in datzelfde jaar, en tot -0.8 miljard \$ in 1974. Japans exportoverschot weerspiegelt zowel een hoge spaarneiging en een klein importaandeel in de particuliere bestedingen, als een bewuste handelspolitiek vanwege het Ministerie voor Internationale Handel en Industrie in Tokyo. Onder druk van de gestegen energierekening is Japan zich in toenemende mate gaan toeleggen op de verbetering van zijn concurrentiepositie voor industrieproducten, teneinde het exportoverschot te behouden en uit te breiden. Immers, de netto-exportopbrengsten zijn een bron van middelen voor investeringen in het buitenland.

Meer nog dan vroeger is de concurrentiekracht van Japan gebleken na de tweede petroleumschok van 1979. In 1979 en 1980 daalde eerst het externe saldo van Japan op industrieproducten en verslechterde daarna pas het extern energietekort. In 1984 bedroeg het globale reële handelsoverschot van Japan liefst 37.7 miljard \$ (van 1975), tegen 3.3 miljard \$ in 1980. Deze spectaculaire verbetering in amper vier jaar tijd is uitsluitend toe te schrijven aan een steeds groter wordend handelsoverschot in industrieproducten (62.3 miljard \$ in 1980 tegen 98.4 miljard \$ in 1984).

De japanse cijfers kunnen het best vergeleken worden met de Amerikaanse. Medio 1982 zette de Reagan-administratie een expansionistische economische politiek in die leidde tot torenhoge VS-importen. Hoewel hiervan ook Latijns-Amerika, en in mindere mate West-Europa heeft geprofiteerd, kwamen de Amerikaanse handelstekorten vooral Japan ten goede. Daar immers gaven de gestegen exporten naar de VS geen aanleiding tot proportioneel meer importen, maar tot een verdere stijging van het handelstekort. In 1984 bedroeg het globale reële handelstekort van de VSA -76.5 miljard \$ (van 1975). De impuls hiervan lekte echter voor de helft weg naar Japan (handelsoverschot in 1984 37.7 miljard \$).

In afgewerkte producten is de discrepantie nog sterker: het handelstekort van de VSA in industrieproducten bedroeg in 1984 - 50.8 miljard \$ (van 1975), het overeenstemmende Japanse overschot: 98.4 miljard \$.

Landen met een groot tekort op hun lopende rekening worden vroeg of laat gesanctioneerd doordat hun voorraad aan buitenlandse deviezen aangetast wordt (dit is in principe niet zo voor de VSA waarvan de nationale munt nog steeds een belangrijke reservemunt vormt), waardoor ze zich in schulden moeten steken. Deze schulden moeten echter terugbetaald worden en vereisen op termijn dus

een verbetering van de lopende rekening (om de benodigde middelen voor de terugbetaling te winnen).

Of dergelijke landen kloppen aan bij het Internationaal Muntfonds, dat in ruil voor omvangrijke leningen harde eisen stelt inzake nationale economische politiek. Analoge stokken achter de deur bestaan er evenwel niet voor landen, zoals Japan, met grote overschotten op hun lopende rekening. Vermits surplussen bij de één deficits bij de anderen impliceren, en deficits vroeg of laat deflatoire maatregelen vereisen die normaal niet worden gecompenseerd door expansie in de surpluslanden, kan van het Japanse overschot worden gezegd dat het een neerwaartse druk op de economische activiteit in de wereld uitoefent.

Natuurlijk is het zo dat Japan gedurende jaren al een ondergevalueerde munt heeft, waardoor exporten worden aangemoedigd en importen ontmoedigd. Tevens is het zo dat de kapitaaluitvoer van Japan geleidelijk een opwaartse druk op de yen uitoefent. Het is echter twijfelachtig of een fikse waardestijging van de yen de evolutie van de Japanse handelsbalans kan keren. Het Japanse overschot zal erdoor minder stijgen, of zelfs dalen, maar op lange termijn zullen we geconfronteerd blijven met een stijgend Japans handelsoverschot.

Vermits het hier kennelijk gaat om een structurele gegevenheid is het eveneens bron van internationaal conflict. Tot voor kort werd nl. aangenomen dat ontwikkelingslanden een exportoverschot behoeften, overeenstemmend met een exporttekort in de industrielanden. Als Japan record-exportoverschotten blijft cultiveren betekent zulks dat de VSA en West-Europa een des te groter deficit moeten kunnen of willen financieren. Hiermee steken zij zich echter in de schulden, o.m. bij Japan. Niet enkel zullen de VS en Europa hierdoor weinig geneigd zijn de ontwikkelingslanden te ondersteunen, maar tevens zal het onderlinge wantrouwen — en daarmee de roep op protectie — veld winnen. Hierover meer.

2.3. Implicaties voor de economische politiek.

Beide boven geanalyseerde structurele onevenwichten in de internationale economische betrekkingen veroorzaken instabiliteit en deflatoire druk in de wereldeconomie, die niet door de werking der marktmechanismen kan worden weggenomen. Zowel de petroleum prijzen als het Japanse handelsoverschot zullen verhogen bij

eventuele toekomstige economische expansie.

Het bewustzijn dat dergelijke zware hypotheke rusten op een expansiepolitiek paralyseren de economische beleidsvoerders. Inderdaad, deze structurele onevenwichten maken dat deficitlanden zich blindstaren op middeltjes om hun importen te verkleinen en hun exporten te vergroten, wat hen vaak onderling in conflict brengt. Bovendien ondervindt de groei van de wereldhandel, die nochtans de bron is van economische activiteit en tewerkstelling, er heel wat hinder van. Wederzijds wantrouwen en rivaliteit nemen hierdoor toe. En in het aldus ontstane klimaat van onzekerheid ontrent de toekomstige internationale verhoudingen, kiezen de nationale beleidsvoerders eerder voor een politiek van "afwachten" en "niet-bewegen" dan voor "voorbarige" expansiepolitiek.

Niet in het minst leiden de structurele onevenwichten in de wereldeconomie tot een ideologisch en politiek conflict over de noodzaak tot regulering van het economisch wereldsysteem. Immers volgens de "orthodox-Keynesiaanse" (of "sociaal-democratische") regulationistische visie die tot het midden der jaren zeventig door velen werd aangekleefd, moeten surpluslanden aangezet worden hun aanhoudende surplussen weg te werken door expansie. Kapitaalexporten kunnen bijgevolg niet gebaseerd zijn op opgespaarde surplussen op de handelsbalans.

In de vandaag sterk verbreide liberale visie echter zullen overschotten op de handelsbalans ongehinderd kapitaalexport naar de deficitlanden kunnen teweegbrengen. Hierdoor — zo wordt geargumenteed — blijft de betalingsbalans in evenwicht, wordt de wereldeconomie gehomogeniseerd en in concurrentieel achterna hinkende landen nieuwe produktietechnologie en -methoden geïntroduceerd die op lange termijn de exportpositie van deze landen zullen verbeteren. Dergelijk schier blind geloof in evenwichtsherstel op lange termijn komt ons uitermate naïef en statisch voor. Waarom immers zouden de surplussen naar de deficitlanden vloeien in de vorm van directe produktieve investeringen? Diverse post-Keynesiaanse en neo-Keynesiaanse economen hebben reeds volgende gewezen op de instabiliteit die externe betalingstekorten voor concurrentieel zwakke landen veroorzaken: de tekorten drukken de binnenlandse vraag, waardoor het nationale investeringsritme verzwakt, nieuwe technologie trager wordt ingevoerd en de concurrentiepositie verder achterop geraakt.

De wereldeconomie is geen perfecte markt, maar een systeem

van rivaliserende landen en oligopolistische producenten van goederen en diensten. De wijze waarop dit systeem evolueert wordt, afgezien van exogene factoren, mee bepaald door de strategische reacties van deze protagonisten op elkaar. In het beste geval komt er een onstabiel evenwicht tot stand. Het is o.i. duidelijk dat de huidige grote onevenwichten tussen de voornaamste landengroepen in de wereldeconomie enkel op wereldschaal kunnen worden aangepakt. Zij vereisen multilaterale afspraken en overeenkomsten tussen de landen inzake compensatie en financiering van deficits. Wellicht is dit een goede reden om de kansen en onderhandelingsruimte, geboden door de Uruguay-ronde van de GATT, volledig te benutten. Het zal niet eenvoudig zijn, maar er is weinig alternatief.

3. Schulden van de ontwikkelingslanden.

Afgezien van de structurele onevenwichten in de internationale economische betrekkingen, vormen de schulden van een reeks ontwikkelingslanden een zware hypotheek op de financiële toekomst van de wereldeconomie. Als deze landen al in staat zullen blijken te zijn hun schulden terug te betalen (wat niet zomaar voor de hand ligt), zal dit een zware tol eisen van de reeds verpauperde bevolking. Hoe is het zover kunnen komen ?

3.1. Oorzaken van het schuldenprobleem.

Het schuldenprobleem kan slechts worden begrepen in zijn ontwikkeling. Een eerste en belangrijke oorzaak vormen de van jaar tot jaar terugkerende tekorten op de lopende rekening van een aantal niet-petroleumproducerende ontwikkelingslanden. Reeds voor de eerste petroleumshok vertoonden Latijnsamerikaanse landen aanhoudende tekorten door netto-overdrachten aan het buitenland voor transport en verzekering, en van dividenden en intresten ten voordele van buitenlandse investeerders en banken. Maar na de eerste petroleumshok werden vele ontwikkelingslanden geconfronteerd met een sterke stijging van hun energierekening die zij niet zomaar konden reduceren door harde opofferingen te vragen van hun bevolking, en die zich m.a.w. vertaalden in een groeiende buitenlandse schuld.

Anderzijds kenden de petroleumproducerende OL na de eerste petroleumshok een forse toename van hun exportopbrengsten, die

hen in staat stelden de importen uit de industrielanden op te voeren en grootschalige investeringsprojecten op te zetten. Toen echter de wereldeconomie vanaf 1976 in de recessie terecht kwam, om bovenvermelde redenen van deflatoire aanpassing in de industrielanden, en de wereldhandel stagneerde, werden de betrokken OL tot verdere lening aangezet door de gunstige kredietvoorwaarden op de door "petro-dollars" overspoelde kapitaalmarkten.

De internationale recessie bracht voor de niet-petroleumproducerende OL tevens een daling der grondstofprijzen met zich mee, waardoor hun exportopbrengsten nog verder verslechterden. Deze verslechtering van de handelsbalans werd des te harder aanvoeld omdat rond 1979-1981, het aandeel der directe investeringen en der ontwikkelingshulp in de financiering van de betalingsbalans van de OL sterk begon terug te lopen (40 pct in 1978, maar nog slechts 25 pct in 1981).

Het inmiddels praktisch opgedroogde OPEC-surplus, benevens de verhoogde vraag naar kredieten vanwege de ontwikkelingslanden deed de internationale intresttarieven toenemen. De relatieve schaarste aan kapitaal voor de OL werd nog versterkt door een algemene kapitaalvlucht naar de "safe haven" die de Verenigde Staten onder Reagan terug was geworden. Hierdoor werd dan weer een sterke opwaartse druk op de dollarkoers uitgeoefend, wat de in dollars uitgedrukte verplichtingen der OL nog deed toenemen. Aldus geraakten de OL in een vicieuze spiraal van hoge schulden, hoge intresten, verslechterde ruilvoet, terugbetalingsrisico's, toenemende moeilijkheden om de schuldenberg naar de toekomst te verschuiven.

Medio 1982 werd het schuldenprobleem acuut, wanneer een aantal belangrijke schuldenaflossingen samenvallen en er in Amerikaanse bankierskringen ernstige vrees bestaat dat deze niet zullen nagekomen worden. Inderdaad kondigde Mexico in augustus 1982 als eerste Latijnsamerikaanse schuldenaar aan, dat het niet aan zijn verplichtingen zou kunnen voldoen. De aldus ontstane schulden crisis leidde tot het toekennen van massale officiële overbruggingskredieten aan debiteurlanden vanwege een aantal centrale banken van industrielanden, en tot zwaar geconditioneerde IMF-leningen. Ook zal de midden 1982 begonnen economische expansie in de Verenigde Staten de exportopbrengsten van een aantal Latijnsamerikaanse landen vergroten. Ingevolge de gegronde vrees dat een schulden crisis zou uitmonden in een totale ontwrichting van

het internationaal betalings- en kredietsysteem werd tenslotte gestart met moeilijke onderhandelingen tussen de debiteurlanden en hun schuldeisers, waarbij in eerste instantie werd getracht de lont uit het kruitvat te trekken door herstructurering van de schulden. Hierdoor zouden de betrokken bankiers inmiddels tijd krijgen reserves aan te leggen, bedoeld om een eventuele latere klap op te vangen.

3.2. Alternatieve oplossingen en hun implicaties.

Natuurlijk is er met de geleidelijke versterking van de positie der schuldeisers ook terug ruimte gekomen voor "imperialistische oplossingen" voor de schulden der ontwikkelingslanden, nl. de overname van de nationale industrieën in deze landen door de buitenlandse schuldeisers. Dit is de IMF-oplossing voor Mexico midden 1986. Deze oplossing is in abstracto niet per se te verwerpen. In de mate de overnamen zouden gepaard gaan met de introductie van degelijk buitenlands management zou aldus de basis kunnen worden gelegd voor industriële herstructurering en een toekomstige groei in de betrokken landen. Maar de vrees is meer dan gerechtvaardigd dat dergelijke oplossing zal neerkomen op een openbreken van de betrokken economieën voor buitenlands kapitaal, dat daarmee kan profiteren van de aanwezige nationale rijkdommen en goedkope arbeidskracht.

Is er een alternatief? Uit de ontwikkeling van het schuldenprobleem blijkt genoegzaam dat in een context van internationale recessie geen oplossing kan worden geboden. Kwijtschelding van de schulden lijkt erg gevaarlijk. Bijgevolg moeten de betrokken ontwikkelingslanden in staat worden gesteld om een voldoende overschot op hun internationale handel te bouwen om de schuldendienst te verzekeren. Hiervoor is een groter handelsvolume nodig door een herleving van de internationale handel en een stijgend marktaandeel der OL.

Een herleving van de internationale handel is dus een essentiële, zij het geen voldoende voorwaarde. Inderdaad zijn overschotten op de buitenlandse handel der OL ondenkbaar zonder overeenkomstige tekorten bij de industrielanden. Hier is — zo zagen we reeds — het fenomenale handelsoverschot van Japan (maar ook de onwil tot economische expansie in het Verenigd Koninkrijk, de DBR en Frankrijk) spelbreker. Internationale handelsbesprekingen

in het kader van de GATT zullen dan ook veelomvattend, complex en onoverzichtelijk, en dus moeilijk, langdurig en conflictueus zijn.

Daarom lijkt het meer en meer noodzakelijk dat het internationale schuldenprobleem wordt gekoppeld aan de werking van het Internationaal Muntfonds en de Wereldbank, meer bepaald de kwestie der internationale liquiditeiten en der kredietvoorwaarden. Dit heeft alles te maken met de krachtsverhoudingen binnen beide internationale instellingen, die nu nog volkomen worden gedomineerd door enkele grote kapitalistische industrielanden. Het op voldoende schaal toekennen van nieuwe internationale reserves aan de IMF-lidstaten, niet aanwendbaar voor terugbetaling van inmiddels gherstructureerde schulden, zou het de ontwikkelingslanden mogelijk maken hiermee gedurende enkele jaren importen te financieren, wat de exporten en dus de economische activiteit in de industrielanden zou aanwakkeren. Anderzijds moet de conditionaliteit der IMF- en Wereldbankleningen grondig worden herzien. Het IMF moet op wereldschaal een regelende en intermediërende rol kunnen vervullen door overschotten op de lopende rekening der surpluslanden te sanctioneren en inmiddels onder gunstige voorwaarden te recycleren naar de deficitlanden.

Deze "internationaal Keynesiaanse" alternatieven voor de huidige gang van zaken zijn denkbaar. De Brandt-commissie heeft in dit verband baanbrekend denkwerk verzet. Maar de aangebrachte alternatieven moeten verder worden uitgewerkt en aangepast aan nieuwe ontwikkelingen. En vooral : op het internationaal plan moeten de krachtsverhoudingen worden gewijzigd. Hier rijpt de schoen, wat de rijke industrielanden en hun bankiers ook weten. Elke schuldencrisis biedt een aantal ontwikkelingslanden nochtans de kans enige wijziging in de bestaande krachtsverhoudingen te forceren, moesten zij daarin door enkele "groten" worden gesteund. Misschien dat de defensieve positie van Europa in de komende GATT-ronde, haar zal aanzetten bondgenoten bij de ontwikkelingslanden (dikwijls vroegere kolonies) te zoeken en in ruil een doorbraak uit de internationale financiële impasse teweeg te brengen.

4. Zijn er nog economische locomotieven ?

4.1. De "VS-locomotief" : het einde van een mythe.

Gedurende de gehele periode der jaren zeventig is het moneta-

ristische credo geweest: de hoge lonen en belastingen in de industrielanden zijn verantwoordelijk voor de crisis, en de krachten van de vrije markt zullen wel uiteindelijk leiden tot economisch herstel. Volgens dit credo moet de totale loonkost worden verminderd en kapitaalinvesteringen terug interessant gemaakt. Zolang dit niet is gebeurd, zolang kortzichtige vakbonden loonsverlagingen afwijzen en de politici niet de moed kunnen opbrengen de kraan der overheidsbestedingen dicht te draaien, zolang zal — aldus de monetaristen — ook niets wezenlijks kunnen veranderen.

Volgens dezelfde redenering zal een expansionistische overheidspolitiek noodzakelijkerwijze tot verhoogde inflatie leiden. Bovendien zullen — nog steeds volgens deze redenering — hogere overheidsleningen om deze politiek van economische expansie te financieren, de rentetarieven opdrijven, wat de private investeringen met eenzelfde, zonet een hoger bedrag dan de koopkrachtinjectie van de overheid, zal doen inkrimpen.

Ook vele Keynesiaanse geïnspireerde economen zijn in de loop der jaren zeventig doemdenkers geworden. Meer dan eens hoorde men dat de crisis een internationaal fenomeen was, waartegen geen enkele nationale economische politiek iets kon uitrichten. Zou een regering door koopkrachtinjectie trachten de economie aan te zwengelen, dan zou deze inspanning weglekken naar de voornaamste buitenlandse handelspartners. Het pessimisme was zo groot dat velen zelfs de Verenigde Staten niet in staat achtten een onafhankelijke economische politiek te voeren. Een verbeterde economische situatie op wereldschaal, zou een nieuwe "petroleum-schok" veroorzaken.

Groot was de verwondering toen de Verenigde Staten in het midden van 1982, en onder de meest reactionaire administratie sinds jaren, haar economische politiek wijzigde. Door vele commentatoren werd gauw een nieuw liedje gezongen en een nieuwe mythe gecreëerd: de "VS-locomotief" zou de wereld uit het moeras van de recessie trekken.

Inderdaad heeft deze nieuwe economische politiek in de VSA aldaar tot spectaculaire resultaten geleid. De economische groei schoot omhoog en de werkloosheid in de VSA daalde zienderogen. De werkloosheid stabiliseerde zich weliswaar rond 7-7.5 pct tegen 1984, en vele nieuwe arbeidsplaatsen zijn slechte en onderbetaalde jobs, maar hierover werd aanvankelijk weinig getreurd. Tot uiteindelijk duidelijk werd dat in de rest van de wereld geen economisch

herstel werd bewerkstelligd en de "VS-locomotief" een illusie bleek. Reeds voor het jaar 1985 werd door de OESO voorspeld dat het reële economische groeicijfer voor de VS met liefst 4 pct zou dalen, terwijl het federaal budgettekort 190 miljard \$ zou bedragen, en het tekort op de lopende verrichtingen met het buitenland liefst 130 miljard \$. De laatste OESO-cijfers geven voor 1986 2.8 pct groei, 7 pct werkloosheid, 207 miljard \$ overheidstekort en bijna 140 miljard \$ tekort op de lopende rekening.

4.2. Is een Europese locomotief denkbaar ?

Dat de "VS-locomotief" onvoldoende trekkracht bleek te kunnen ontwikkelen, heeft velen tot de te ongenueanceerde en dikwijls ook onvoldoende doordachte conclusie gebracht dat wat de VSA niet kon verwezenlijken, zeker niet weggelegd is voor Europa. Bovendien stelt zich voor Europa het praktische probleem van coördinatie van economische expansiepolitieken tussen de 12 lidstaten van de Europese Gemeenschap.

Laat ons vooreerst bovenstaande conclusie nuanceren. Van bij het begin heeft het negeren door de VSA van de neveneffecten van haar expansie voor de rest van de wereld, een zware hypotheek gelegd op de toekomst. De strakke geldpolitiek der Amerikaanse Federal Reserve, gecombineerd met de stijging van het te financieren begrotingstekort, heeft de intrestvoeten de hoogte ingejaagd en de dollarkoers sterk geapprecieerd. Hierop hebben de Europese overheden gereageerd met een restrictief beleid. Immers de overheidsschuldendienst dreigde explosief te evolueren en de inflatiepercentages omhoog te schieten door de gestegen dollarimportprijzen. Daardoor komt het dat de gestegen Europese exporten naar de VSA weinig werden gecompenseerd door stijgende importen uit de VSA, en dat er nauwelijks sprake was van enige "feed back" naar de States. Hadden de Verenigde Staten van bij het begin hiervoor oog gehad, dan zou de trekkracht van de "VS-locomotief" beduidend groter zijn geweest.

Een andere nuancering omtrent de potentialiteiten van een Europese expansie heeft te maken met de positie van Europa en de VSA in de internationale handelsrelaties. Europa vertegenwoordigt 46 pct van de totale wereldhandel in industrieproducten, tegen 12 pct voor de VSA. Een stimulering van de groei in Europa heeft dus een grotere impact voor de wereldhandel, dan stimulering in de

VSA. Ca. 75 pct van de Europese importen van industrieproducten zijn afkomstig van andere Europese landen. Als we deze intra-Europese handel buiten beschouwing laten neemt Europa roch nog een kwart van de (gecorrigeerde) wereldhandel voor haar rekening, en de VSA 17 pct.

Het belang van de intra-Europese handel impliceert tevens dat een gezamenlijke economische expansie in Europa in veel beperktere mate dan een VS-expansie, naar een verdere groei van het Japanse exportoverschot weglekt. Bovendien is Europa meer geïntegreerd in de wereldeconomie langs haar internationale handel om, wat de dynamische effecten van een expansie in Europa groter maakt.

Deze nuanceringen nemen niet weg dat er zich belangrijke politieke, economische, sociale en regionale problemen stellen om een Europese locomotief op de sporen te krijgen. Vooreerst zijn de economen het erover eens dat meer economische groei in Europa, weliswaar een aanzienlijk effect op de werkloosheid zal hebben, maar deze toch slechts weinig zal terugdringen in percent van de beroepsbevolking. Geen wonder dat men zich dan vragen stelt over het nut van een dergelijke expansie. Daarom moet het belang van expansie in Europa voor werkgelegenheid anders gezien worden, nl. als een manier om de sociaal-economische impasse te doorbreken en te kunnen komen tot een belangrijke werktijdverkorting en andere arbeidsherverdelingsmaatregelen, waarover heden geen consensus kan worden bereikt, ook niet binnen de georganiseerde arbeidersbeweging. Bovendien kan enkel economische expansie de sociale zekerheidssystemen in de Europese landen op langere termijn veilig stellen.

Een Europese expansie moet daarom deel, zelfs een essentieel deel, uitmaken van een meer globaal economisch en politiek programma. In Europa groeit het inzicht in dergelijke noodzaak, maar de politieke wil voor het uitbouwen en uitvoeren van een dergelijk programma is nog verre van voldoende. In dit verband is niet in het minst het nationale egoïsme en de rivaliteiten grote spelbreker.

Een Europese expansie kan niet anders dan op gecoördineerde manier gebeuren. De ervaring van de laatste tien jaar heeft immers voldoende uitgewezen dat unilaterale initiatieven terzake nefaste gevolgen hebben. Deze leiden inderdaad tot snel stijgende importen zonder dat de exporten toenemen. Enkel wanneer de verschillende Europese landen tegelijkertijd een expansiepolitiek voeren zal

ieders nationale importenstijging worden tegengewerkt door stijgende exporten naar de anderen.

Coördinatie is des te meer nodig omdat de nationale expansieritmes van bij het begin ongelijk moeten zijn. De Europese Gemeenschap bestaat uit 12 landen van verschillend pluimage : kleine en grotere, industrieel ontwikkelde en onderontwikkelde, financieel sterke en zwakke..., d.w.z. landen die structureel een erg verschillende capaciteit hebben om een macro-economisch expansiebeleid te voeren. Probleem is daarbij dat landen als Duitsland, Frankrijk en Groot-Brittannië (en in mindere mate ook Nederland), bereid moeten zijn als koplopers op te treden, terwijl de zwakke landen slechts een beperktere expansiepolitiek moeten kunnen voeren. Nationale rivaliteiten en toekomstige onzekerheden omtrent de effecten van een dergelijke expansie op de krachtsverhoudingen binnen Europa behoren tot de voornaamste belemmeringen.

Eveneens moet de economische expansiepolitiek op selectieve wijze worden gevoerd. Willen de effecten op tewerkstelling, industriële structuur, milieu e.d. maximaal zijn, dan kan een loutere impuls van overheidswege niet volstaan, maar is nationale en enige communautaire sturing nodig. Hiermee belanden we bij het oude discussiepunt over vrije markt vs. overheidsinterventie op de diverse markten. Tot heden houdt de meerderheid der economen nog vast aan de regel dat macro-economische doelen louter door macro-economische instrumenten moeten worden nagestreefd, en niet door instrumenten die micro-economische (markt-)verstoringen veroorzaken. Slechts een minderheid, waaronder nochtans notoire post-Keynesianen, met nog weinig of geen reële politieke impact, houdt voor dat de markt wetten maar weinig soelaas bieden, en dat macro-economische politiek noodzakelijkerwijze moet worden aangevuld met een micro-economische overheidsingrijpen.

5. De impact der financiële innovaties.

5.1. Oorzaken.

Een laatste categorie van transformaties met bijzondere impact op de economische politiek, vormen de verschillende financiële innovaties die zich de afgelopen tien jaar hebben voorgedaan. De oorzaken van deze innovaties moeten worden gezocht in de economische ontwikkelingen der jaren zeventig en tachtig.

Zo leidden de enorme behoeften tot financiering van de betalingsbalanstekorten ingevolge de economische onevenwichten in de wereldeconomie (energiedeficits, VS-deficit, enz.), benevens de overheidstekorten in de meeste kapitalistische industrielanden vanaf 1982 tot een groter beroep op de nationale en internationale kapitaalmarkten. Deze kapitaalmarkten waren op hun beurt gevoed door de OPEC-surplussen en de belastingontwijkende kapitalen. Daar waar voorheen de banksector via bankkredieten aan de financieringsbehoeften van het bedrijfsleven en de overheid voldeed, werd het nu van weersomstuit mogelijk zich rechtstreeks op de internationale kapitaalmarkten te voorzien via het plaatsen van verhandelbaar papier (aandelen en obligaties).

Het zou echter verkeerd zijn deze ontwikkelingen als een *deus ex machina* te zien. De multinationalisering van de industriële en financiële ondernemingen hebben de bekendheid met buitenlandse financiële markten en technieken sterk bevorderd, en het ontstaan van nieuwe markten en technieken mogelijk gemaakt. De hoge intrestkosten der banken hebben de grote ondernemingen ertoe gebracht zich op de internationale kapitaalmarkt te bewegen, geëigende kasmanagement-technieken te ontwikkelen, eigen afdelingen of dochtermaatschappijen te belasten met diensten van financiële intermediaat, ja zelfs bepaalde bankfuncties zelf te vervullen (de Japanse handelsmaatschappijen hebben in dit verband een pioniersrol vervuld).

Door de wispelturigheid van inflatie, intrestvoeten, wisselkoersen e.d. in de jaren zeventig en tachtig, hebben de internationale financiers een reeks risicobeperkingstechnieken ontwikkeld. Obligaties met vlottende intrestvoet, in aandeel geheel of gedeeltelijk converteerbare obligaties, warrants voor goud, aandelen, obligaties, e.d., obligaties met een valuta-optie, de intrest- en valuta-swaps ... hebben een spectaculaire evolutie doorgemaakt. Men moet echter wel voor ogen houden dat deze technieken tot risicobeperking langs de kant van de investeerder in feite neerkomen op een risicofwending op de andere partij of op de toekomst.

De technologische vooruitgang in communicatie en informatica van de laatste luttele tien jaar heeft enorme mogelijkheden gecreëerd voor internationale financiële transacties? Koers- en intrestbewegingen op zeer korte termijn op een bepaalde beurs, zijn onmiddellijk elders bekend, en lokken kapitaalbewegingen uit die — althans in principe — evenwichtsherstellend werken. Aldus ontstond

een internationaal systeem van beurzen en "off-shore" financiële centra, dat 24 uur per dag werkt.

Geen wonder dat in deze internationale context, de nationale belemmeringen op de internationale kapitaalbewegingen en de nationale beursreglementeringen een blok aan het been van de zakenwereld zijn geworden. De globalisatie der financiële markten in de wereld heeft bij vele economen en zakenlui een blind geloof in de marktwetten hersteld, nog gevoed door de belangen van de grote ondernemingen en banken om ongehinderd op de internationale kapitaalmarkt te gaan. Hierdoor is in een aantal landen een dereguleringsbeweging ingezet, die snel is overgeslagen naar andere landen, al dan niet rechtmatig ingegeven door de vrees van iedere nationale overheid om achterop te geraken.

5.2. Gevolgen.

Deze ontwikkelingen op de internationale kapitaalmarkt houden een reeks indrukwekkende risico's voor de toekomst in, niet in het minst omdat de mogelijkheid en bereidheid der nationale overheid om via macro-economische politiek de tewerkstelling en de economische activiteit te beïnvloeden, sterk wordt gereduceerd. Achtereenvolgens overlopen wij de gevolgen voor nationale en internationale regulering en voor de nationale monetaire politiek.

De overheid in de meeste kapitalistische industrielanden, meegevoerd in de spiraal van financiële innovaties en internationale deregulering, offert meer dan eens de nationale mogelijkheden tot marktbeïnvloeding en -regulering zonder meer op. De vrije markt overwint internationaal de beperkingen en supervisies die veelal dateren van uit de crisis van de jaren dertig.

De diverse financiële innovaties ondermijnen de bestaande nationale bankcontrolesystemen. Niet enkel hebben de financiële innovaties de mogelijkheid tot fraude en controle-ontwijking sterk vergroot, ook hebben zij een zulkdanige vervaging van de bankactiviteit veroorzaakt, dat de bankcontrole arbitrair en dus illusoir dreigt te worden (betalings- en kredietlijnen bij grote winkelketens bijvb. maken dat deze een bankactiviteit vervullen zonder dat hun financiële structuur aan de bankcontrole onderworpen is). Hierdoor is de mogelijkheid tot controle op de genomen bankrisico's sterk verkleind, en dit op een ogenblik dat de ongecontroleerde risico's der internationale beleggingen (vooral de zgn. "off-balance sheet liabili-

ties") van dezelfde banken alsmaar stijgen.

Niet minder ernstig zijn de gevolgen van de financiële innovaties voor de monetaire politiek. De financiële innovaties en de begeleidende deregulering der financiële transacties maken het heden mogelijk snel grote financiële tegoeden naar het buitenland te versassen. Binnenlands geld kan aldus snel naar het buitenland wegvloeien, en omgekeerd : binnenlandse geldbehoeften kunnen direct op de internationale markt worden gelenigd, zonder dat de nationale monetaire autoriteiten nog veel controle hebben. Tevens worden de monetaire agregaten (geldhoeveelheid, eng of ruim gedefinieerd) instabiel. Doordat diverse financiële activa zeer liquide zijn geworden, zijn zij potentieel geld. Het effect van binnenlandse geldschepping op de kredietverlening en op de vraag krijgt aldus minder, en vooral onzekerdere impact. Hetzelfde geldt voor de impact van sterilisatie door de centrale bank van uit het buitenland binnenstromend kapitaal. Meer en meer wordt de wisselkoers het hoofddoel van de economische politiek, waaraan tewerkstelling en een efficiënt gebruik van de macro-economische productiecapaciteiten ondergeschikt wordt gemaakt.

De mogelijkheid en bereidheid tot het voeren van een efficiënt monetair en fiscaal beleid verkleint. We zagen reeds hoe met vlottende wisselkoersen de fiscale politiek minder efficiënt werkt dan de monetaire, en dit des te meer naarmate de internationale kapitaal-mobiliteit groter is. Ingevolge de financiële innovaties verzwakt ook de efficiëntie van de monetaire politiek. De nationale overheden geraken geklemd in een "prisoner's dilemma". Bij ontstentenis van een internationaal systeem dat wisselkoersen en geldstromen reguleert, grijpen zij meer en meer naar de wisselkoers om zich aan te passen aan evoluties in de rest van de wereld en om binnenlandse doelen te toetsen. Zal het verbazing wekken dat hiermee de "financiële orthodoxie" van de bankier het haalt op de eis voor meer jobs ? Na vijftig jaar regulering werkt de disciplinerende door de internationale markt wetten terug volop.

Met het surfen op de golf der deregulering speelt de nationale overheid een troefkaart uit handen om in de nabije toekomst te komen tot een internationaal systeem van supervisie en regulering der kapitaalmarkten. Een dergelijke internationale regulering en supervisie is nochtans dringend nodig, want we lopen het grote risico binnen de kortst mogelijke tijd een internationale herhaling mee te maken van de "1929 krach" van Wall Street. De beurskoersen zijn

de laatste jaren kunstmatig de hoogte in gegaan. Verdubbelingen, verdrievoudigingen of meer van de beurskoersindexen in de loop van de laatste vier jaar zijn schering en inslag.

De algemene stijging der beurswaarden is een gevolg van de spectaculaire succesvolle overnamen van genoteerde ondernemingen via "take-over bids" op een aantal beurzen, maar ook de door internationale globalisatie en deregulering der markten mogelijk geworden internationale arbitrage in munten en effecten. Louter papieren transacties inflateren aldus de vraag en bewerken alsmaar stijgende koersen.

Tot heden werd de speculatie van het grote publiek nog niet massaal afgestraft doordat de beurskoersen verder zijn blijven stijgen. Maar men kan zich zeer zorgen maken wat de consequentie zal zijn van een algemene stagnatie der beurskoersen, of van enkele plotse maar spectaculaire koersdalingen. Immers, door de enorm toegenomen penetratie der internationale financiële markten, zal een schok in het vertrouwen der speculanten op enkele kleinere beurzen, zich ongehinderd voortplanten in de overige centra. Geïnkasseerde verliezen zullen dan een algemene vertrouwenscrisis veroorzaken, waardoor beurzen zullen worden gesloten en grote ondernemingen en banken over kop gaan. Onze vrees is dat internationale supervisie pas zal worden ingevoerd als het te laat is !

Conclusies

Sinds verschillende jaren wordt het economisch beleid in de kapitalistische industrielanden geconfronteerd met het nijpend probleem dat de internationale recessie enerzijds de nood aan macro-economische stimulering en stabilisering sterk heeft opgevoerd, maar anderzijds de objectieve en subjectieve mogelijkheden om daartoe te komen in nog grotere mate heeft beperkt.

Inderdaad, gedurende de ganse naoorlogse periode was op geen enkel moment dergelijke Keynesiaanse economische politiek meer nodig dan vanaf het midden der jaren zeventig. De groeicijfers der industrielanden waren gedestabiliseerd en daalden zienderogen. De toenemende concurrentie, gekoppeld aan de grote onzekerheid omtrent de toekomst, leidde in Europa tot een snelle introductie van arbeidsbesparende technologie, terwijl de investeringen stagneerden. Geen wonder dat de werkloosheid zulke dramatische proporties heeft aangenomen.

Anderzijds werden precies door de economische recessie, de internationale rivaliteiten vergroot. Op een ogenblik dat meer dan ooit internationale coördinatie van economische politiek nodig is, wordt de mogelijkheid om daartoe te komen ondermijnd. Ingrijpender nog voor de mogelijkheid en bereidheid om een macro-economisch stimuleringsbeleid te voeren, waren de snelle transformaties die zich in de wereldeconomie voordeden.

Het ineenstorten van het Bretton Woods stelsel van geregelde wisselkoersen en de toenemende internationale kapitaalmobiliteit heeft voor gevolg gehad dat de monetaire politiek een effectiever instrument werd dan de budgettaire politiek. Maar tegelijkertijd zag iedere overheid afzonderlijk zich in hoge mate internationaal beperkt inzake stimulering door de voorspelbare gevolgen daarvan voor de reeds zeer hoge inflatie en de wispelturige wisselkoersen. Overigens zetten de inflatie en wisselkoersschommelingen de meeste overheden ertoe aan de sociale verworvenheden van de bevolking af te bouwen. Voorzover het macro-economisch overheidsingrijpen zelf al niet door neo-liberale nieuwlichters werd aangevallen op zijn noodzakelijkheid en efficiëntie, verdween in een dergelijke context ook bij vele meer Keynesiaans georiënteerde economische adviseurs de "volledige werkgelegenheid" als erkend hoofddoel der Keynesiaanse economische politiek naar het tweede plan.

De internationale beperking van het nationaal economisch beleid doet zich ook op een ander gebied aan de kapitalistische industrielanden gevoelen. Ieder land weet dat economische stimulering zal leiden tot een sterke toename van de importen en dus van het tekort op de lopende rekening van de betalingsbalans. Welnu, de on-evenwichten in de internationale economische betrekkingen weerspiegelen zich in destabiliserende "petroleumschokken" en een groeiend extern handelsoverschot van Japan. Daardoor wordt in vele landen gevreesd voor oplopende handelstekorten. Dientengevolge hebben zij precies het omgekeerde gedaan van stimulering, nl. een deflatoire economische politiek gevoerd.

Daar waar de importen der ontwikkelingslanden in de jaren zeventig de industrielanden gunstig hebben beïnvloed, zitten we nu in de situatie dat de inmiddels gecumuleerde grote schulden der ontwikkelingslanden remmend werken. Hoe sneller hiervoor een oplossing wordt gevonden, hoe beter. Het herzien van de restrictieve leningsvoorwaarden van IMF en Wereldbank zijn een voorwaarde.

Afgezien daarvan groeit de overtuiging dat de dreiging van een internationale schuldencrisis enkel kan worden weggenomen wanneer de ontwikkelingslanden in staat worden gesteld een structureel overschot op de lopende rekening van hun betalingsbalans te creëren. Dit veronderstelt daarmee overeenstemmende deficits bij de industrielanden onder de vorm van massale ontwikkelingshulp en/of groeiende importen uit het Zuiden. Het extern tekort van de Verenigde Staten is echter reeds zeer hoog, en zolang er niets wordt gedaan aan de structurele handelsoverschotten van Japan, is het onwaarschijnlijk dat Europa een groot handelsdeficit zal wensen te creëren, laat staan aan te houden. Eens te meer worden we geconfronteerd met een probleem dat enkel door internationaal overleg kan worden aangepakt.

De noodzakelijkheid om op internationale schaal tot een effectieve crisisbestrijding te komen wordt wel ingezien, maar leidt niet tot actie ingevolge de bovenvermelde rivaliteiten tussen de voornaamste industrielanden, onenigheid over doeleinden en instrumenten van het te voeren economisch beleid, de kans dat sommige landen de kat uit de boom blijven kijken ondanks aangegane engagementen om gezamenlijk op te treden, en bijgevolg : de vele onzekerheden omtrent de afloop van een gecoördineerde economische politiek.

Niet in het minst wordt de laatste jaren ook de effectiviteit van monetaire politiek aangetast door de vele financiële innovaties en de deregulerings-rage die de financiële centra in de wereld heeft behekt. Hierdoor wordt de bankcontrole ondermijnd en de nationale supervisie der monetaire agregaten onzeker. Mede hierdoor ook worden we geconfronteerd met steeds nieuwe records op de beurzen, waarbij men zich kan afvragen hoelang de stijging van de beurswaarden nog kan aanhouden zonder om te slaan.

De remedies om uit de internationale crisis te geraken bestaan. Moesten de EG-landen bijvb. komen tot een gecoördineerde expansie van hun economieën, gekoppeld aan selectieve maatregelen bedoeld om de werkgelegenheids- en andere effecten te maximaleren, dan wordt ongetwijfeld reeds een belangrijke stap gezet op weg naar economisch herstel. Iedereen zal het er intussen wel over eens zijn dat economische groei en investeringen de werkloosheidsproblemen als dusdanig niet kunnen oplossen. Daarvoor zijn diverse maatregelen nodig die ingrijpen in de industriële structuur, in de werking van de arbeidsmarkt, in de regionale verschillen, enz.

De mogelijkheid om tot dergelijke maatregelen te komen vergroot evenwel sterk wanneer onderhandeld in een context van economische expansie. Tevens zou een economische expansie in Europa belangrijke "spill-over"-effecten hebben in de rest van de wereld en niet in het minst in de ontwikkelingslanden.

Natuurlijk zouden de "spill-over"-effecten nog groter zijn, moesten ook de voornaamste niet-Europese industrielanden kunnen aangezet worden om mee te stimuleren. Aan de objectieve en subjectieve mogelijkheden ontbreekt het echter. Zolang de belangrijkste kapitalistische industrielanden er niet in slagen om enige eensgezindheid aan de dag te leggen omtrent gezamenlijk na te streven economische doeleinden en te hanteren instrumenten van economische politiek, kan weinig worden verwacht. Immers, een nieuw internationaal institutioneel kader moet worden uitgewerkt wil de groei van de wereldeconomie, aangevuurd door economische stimulering in de industrielanden, voldoende momentum krijgen.

Besprekingen binnen het GATT moeten leiden tot compromissen en afspraken tussen de "contracting parties" omtrent de internationale handelsstromen en de regeling der structurele handelsoevenwichten. Hervormingen van het internationaal financieel stelsel en overeenkomsten tussen de "groten" over toelaatbare wisselkoersschommelingen moeten een expansiepolitiek der "economische locomotieven" ondersteunen, zowel direct als indirect (via een grotere financierbaarheid van importen der ontwikkelingslanden), en de tijdbom der internationale schulden onschadelijk maken. De kapitaalmarkten in de wereld, tenslotte, zullen moeten worden onderworpen aan een internationale supervisie en regulering, om te beletten dat toekomstige beurspanieken zouden ontstaan.

De sinds oktober gestarte Uruguay-ronde van het GATT, die ook de liberalisering van de internationale handel in diensten op haar agenda heeft, biedt wellicht een gelegenheid om van start te gaan met de uitwerking van een nieuw internationaal institutioneel kader. Inmiddels zou het al mooi zijn als de twaalf EG-partners consensus konden bereiken over een gecoördineerde en selectieve economische expansie en de nodige internationale institutionele regelingsmechanismen en hervormingen.