



STUDIECENTRUM VOOR ECONOMISCH EN SOCIAAL ONDERZOEK

ECONOMISCHE VOORUITZICHTEN
VOOR 1975

E. Van Broekhoven
werknota 7533

januari 1975

Universitaire Faculteiten St.-Ignatius
Prinsstraat 13 - 2000 Antwerpen
D/1975/1169/02

Ter gelegenheid van een paneelgesprek van het Verbond voor Katholieke Werkgevers, onder het voorzitterschap van Prof. Nédée op 25 april 1974 te Mechelen, heb ik een aantal verwachtingen uitgesproken (en ook in geschreven vorm aan de pers meegedeeld) betreffende de toen te verwachten economische ontwikkelingen.

Nu U mij gevraagd hebt, Mijnheer de Voorzitter, om hier vandaag over de vooruitzichten voor 1975 te spreken, zou ik bij wijze van inleiding toch even mijn vooruitzichten van april willen bespreken in het licht van de ontwikkeling van de realiteit.

In april schatte ik de inflatieverwachting op jaarbasis tussen 12 en 16 %, waarvan in het hoogste geval 3 % toe te schrijven aan de olieprijsen, 5 % aan de grondstoffenprijzen en de rest aan ingebouwde verwachtingen. Deze prognose was niet ver van de waarheid, alhoewel ik ook had voorzien dat de inflatie reeds in het tweede semester sterker zou teruglopen dan in feite gebeurd is. Dat was dus fout.

Verder werd de verwachting vertolkt dat in het najaar de productie zou teruglopen, omwille van het restrictieve monetaire beleid, en van de plotse ontspanning na een speculatief voorraadvormingsproces: "Een afremming van de kredietverlening en van de geldhoeveelheid betekent een aansporing tot de versnelde verkoop van de voorraden, maar dat zou wel eens sterke gevolgen kunnen hebben op de voorziene productie en tewerkstelling".

Ik heb voorspeld dat de grondstoffenprijzen sterk zouden dalen, evenals de olieprijsen. Wat de mineralen betreft, is er zich vanaf mei 1974 op de wereldbeurzen een duidelijke inzinking gaan aftekenen, maar de prijzen van landbouwgrondstoffen behielden hun peil. De prijs van zware stookolie te Rotterdam

noteerde eind 1973, 130 dollar, in januari, 80 en in maart 62 dollar (wat ik toen niet wist). Rond dat niveau vond de stabilisatie plaats.

Ik geloof, Mijnheer de Voorzitter, dat in dit geval de omstandigheden mijn voorspelling gunstig gezind zijn geweest.

Wanneer U mij echter vraagt vooruitzichten voor economisch 1975 te formuleren, dan heb ik daarop twee reacties: vanuit een eerste standpunt is deze voorspelling spotgemakkelijk, vanuit een tweede uiterst moeilijk.

Laten we beginnen met het gemakkelijke. Daarbij kan men dan nog twee benaderingswijzen gebruiken. Vooreerst kan men de zaak statistisch en gemiddeld bekijken in het licht van historische voorgaanden van expansie- en contractiefases-met-groei. Daar men sinds november duidelijk over de top van de expansie heen is, zou de groei moeten afzwakken tot rond het midden van 1976. Indien het recente verleden als maatstaf kan dienen in dit geval, dan zou de werkloosheid niet noodzakelijkerwijze dramatische proporties moeten aannemen, ze zou kunnen stijgen tot 110.000, tot 125.000 op jaarbasis. Het stelsel van de werkloosheidsvergoeding dat wij thans kennen in alle EEG-landen is immers een merkwaardig krachtige stabilisator van de koopkrachtige vraag, en ook het budgetair beleid is niet sterk restrictief. Vanuit deze optiek kom ik tot een geruststellende prognose, wat betreft de tewerkstelling, maar niet noodzakelijk wat betreft de inflatie. Maar daarover verder meer.

Verschillende prognoses op de wetenschappelijke dag van de Vereniging voor Economie in september '74 gemaakt, wijzen in dezelfde richting. De conclusies van de OECD te Parijs eveneens.

Een tweede benaderingswijze bestaat er in zich te inspireren op de te verwachten ontwikkelingen van de wereldhandel, en in de eerste plaats wat betreft de prognoses voor Japan, W.Duitsland en de Verenigde Staten. In de Financial Times van 31 december '74 beschreef niemand minder dan Prof. Samuelson de vooruitzichten voor de U.S. als volgt : verdere daling van het BNP in het eerste semester, met een herneming van de groei en afzwakking van de inflatie in het tweede semester. Voor Japan voorziet de OECD een groei van 1 %, en voor W.Duitsland een groei van 3 1/4 %. Daar het aandeel van deze drie landen in de wereldhandel zowat 50 % bedraagt, zou men hieruit een zero groei of stilstand van de wereldhandel kunnen afleiden. Voor een exportgericht land zoals België voorspelt dat niet veel goeds, wat de te verwachten expansie betreft vanuit deze hoek.

Bovendien, en dat is wat bij mij knaagt, is het een vraag in welke mate de steeds verder gaande crisis in de automobielsector in deze cijfers verdisconteerd is. Deze sector heeft een zeer uitgesproken multiplicator effect. Het eventueel over kop gaan van een bedrijf zoals b.v. General Motors, zou een zware hypotheek op elke expansie-mogelijkheid leggen.

De zaak wordt echter heel wat moeilijker wanneer men het vlak van de econometrische modellen en de statistische voorbeelden verlaat, en men tracht te doorgronden welke fundamentele omstandigheden in de eerste plaats aanleiding hebben gegeven tot de miserabele toestand waarin men zich thans bevindt.

Het probleem waarvoor men thans staat is dat van een wereldinflatie, die ook ons land treft, en die zorgwekkende proporties aanneemt. Elke actie op het vlak van economische politiek van een land dreigt elke waarde te verliezen indien daaraan geen einde wordt gesteld. In wat volgt zal ik daarom trachten daarin duidelijkheid te scheppen, om tevens enkele conclusies over de streefdoelen van de economische politiek af te leiden.

Wat is dus de fundamentele oorzaak van de wereldinflatie, die sinds het midden van de 60-er jaren begonnen is (in Frankrijk, Duitsland, U.S.A., inflatieritmen van 4 - 6 %, in vergelijking met ritmen van 2 à 3 % tussen '60 en '65), en van de latere explosie van de prijzen na '72 ? Hiervoor bestaan verschillende verklaringen; de ene vertrekt van verwachtingen, een ander van ingebouwde inflatoire tendenzen. En terwijl dat allemaal heel wijs is, en de betrokken commentatoren heel eminent, is het toch wel zo dat deze tendenzen en verwachtingen in de 60-er jaren niet minder aanwezig waren dan in de 70-er en dat er dus in de 70-er een verdere factor moet zijn geweest, waardoor het hek van de dam kwam.

Fundamenteel is het zo dat inflatie - een algemene stijging in de prijzen - niet kan ontstaan zonder een begeleidende geldexpansie, of een versnelling van de omloopsnelheid, anders gezegd van de gemiddelde tijd dat mensen geld, dat ze ontvangen, op zak houden vóór ze het uitgeven. Als er inflatoire verwachtingen zijn, geven de mensen het geld sneller uit en stijgt de omloopsnelheid. Maar er zijn grenzen aan die stijging, vandaar dat een toename van de inflatie uiteindelijk begeleid moet gaan met een toename van de geldhoeveelheid, zowel chartaal als giraal.

Die geldhoeveelheid kan in een land als België toenemen omwille van drie redenen :

- verhoogd krediet van de Nat. Bank aan Staat via voorschotten of industrie (disconto);
- verandering van de reserve- en kredietvoorschriften voor het bankstelsel;
- een overschot op de handels- en/of kapitaalbalans.

De factor die in België duidelijk determinerend geweest is in de jaren sinds 1970 is de derde. België heeft grote surplussen op haar handelsbalans gekend, net als haar buurlanden W.Duitsl.

en Nederland trouwens. Deze surplussen moest echter een betekenis worden toegekend in het kader van de waanzinnige groei van de wereld-geldhoeveelheid in die periode, en de desintegratie van het wereld-geldstelsel.

Tot begin 1970 bedroeg de waarde van de deviezenvoorraden van alle landen ter wereld (in de eerste plaats van OCDE-landen) zowat 34 miljard\$. Sinds begin 1965 was die aangegroeid met zowat 9 miljard, komende van 25 miljard. Van begin '70 tot eind '74 zijn de werelddeviezenvoorraden echter gestegen van 33 tot 140 miljard \$ (afgezien van goud). Deze waanzinnige toename, in de eerste plaats gevoed door dollar en sterling expansie, op zulke korte tijd leidde tot een zeer sterke toename van deviezen in de Bondsrepubliek, de daarmee direct verbonden Beneluxlanden, en in Japan. De internationale goud- en dollareserves van de Bondsrepubliek die tussen '61 en '69 in elk jaar zowat 7.5 miljard\$ bedroegen, stegen plots tot 13.6 in '70, 18.4 in '71, 23.8 in '72, 33.2 in '73. In Japan waar de Reserves zowat 2.5 miljard dollar bedroegen tussen '61 en '69, stegen ze tot 5 miljard in '70, 15.4 in '71, om dan iets te dalen tot 12.25 miljard in 1973.

In België hebben wij eenzelfde fenomeen - zij het minder intens - meegemaakt.

Wat was er ongezond aan deze ontwikkeling? Welnu, de geldhoeveelheid nodig om de wereldhandel te doen draaien, dient normalerwijze toe te nemen tegen een ritme dat hetzelfde, of beter nog, iets lager ligt dan het ritme van toename van de wereldhandel. Wanneer dan een land een overschot op de lopende rekening boekt, m.a.w. goede zaken doet met het buitenland, dan zal het binnenkomen van deze extra-betalingen uit het buitenland de geldhoeveelheid en het besteedbaar inkomen in het binnenland laten toenemen. In feite is onder normale

omstandigheden een overschot een teken dat men iets meer kan besteden. Door dat meer-besteden verdwijnt trouwens ook het overschot, zodat er een gezond evenwichtsherstellend mechanisme in de internationale economische betrekkingen ontstaat.

De surplussen die echter in de Europese landen en Japan ontstonden in de eerste helft der 70-er jaren, hadden niets te maken met een dergelijke gezonde expansie.

Tegenover de expansie van de Duitse, Japanse en Europese reserves stond een toename van de circulatie van dollars en ponden, tengevolge van 'really dirty floats', zonder de correctie van geldcontractie in de Verenigde Staten of Engeland.

En gelukkig heeft men dat in de Bondsrepubliek, en met enige vertraging in ons land ingezien, en heeft men aan systematisch steriliseren of vorming van monetaire reserves gedaan.

Na verloop van tijd betekent dit het einde van het wereldgeldstelsel.

Men mag niet vergeten dat de wereld steeds een monetaire autoriteit nodig heeft. Voor 1914 leidde Groot-Brittannië de monetaire wereldontwikkeling onder dekking van het goudstandaard. In zijn boek 'The World in Depression, 1929 to 1939' schrijft Prof. Kindleberger een groot deel van de Grote Depressie toe aan de toenemende onmacht van de Britten om het internationaal monetair stelsel de baas te blijven, en de perverse Amerikaanse begeleidende politiek. Van 1945 tot midden 1960 leidden de Verenigde Staten de monetaire wereldorde onder de dekmantel van het Internationaal Monetair Fonds.

Volgens Prof. Mc.Kinnon zou zonder de Amerikaanse inflatie en de fiscale instabiliteit aldaar, die begon in 1965, het dollar-IMF systeem kunnen hebben blijven bestaan. Omwille van de Amerikaanse inflatie stelden de voornaamste handelspartners van de Verenigde Staten echter vast dat hun munten tenderden

naar onderwaardering, alhoewel ze zelf geen inflatoire koers volgden. Geen enkel voornaam handelsland wou echter het voorbeeld geven wat betreft revaluatie tegenover de dollar, uit vrees van verlies van de competitieve positie tegenover andere landen dan de Verenigde Staten.

Het was onder die omstandigheden dat op 9 februari 1971 de EEG-'zes' te Brussel, na lang talmen en dralen, een accord over monetaire unie bereikten, als uitvloeisel van de bijeenkomst te Den Haag en van het Werner-rapport. Door de EEG-6 werd toen besloten het monetair en krediet beleid te coördineren met inachtneming van de overeengekomen beleidslijnen op het vlak van het Algemeen Economisch Beleid van de 6 landen. De Centrale Banken werden uitgenodigd om in het Comité van de Presidenten hun monetair en krediet beleid te coördineren. Uit dit EEG-accord kan men besluiten dat de zes besloten hadden zelf een aandeel te nemen in het beheer van het wereldgeldstelsel.

Wanneer dan op 2 april 1971 de accorden van Tripoli en Teheran waren afgesloten, die een overeenkomst betreffende de olievoorziening van West-Europa door de Opec-landen inhielden, leek de weg voor een veilig en expansieve decade open te liggen. Op 5 mei 1971 ontstond een monetaire crisistoestand, waarbij de werelddollarvloed, gevormd sinds '65, de Bondsrepubliek, Nederland, België en Zwitserland overspoelde. Hierop werd door W.Duitsland en Nederland gereageerd met een beslissing tot zweven van de koers.

Zeer wijze en verstandige aanbevelingen werden toen gedaan door de EEG-commissie er toe strekkend dat de Centrale Banken de Euro-dollarmarkt onder controle zouden brengen door er niet meer zelf op te lenen en door verdere bevroezingsmaatregelen.

Op 10 mei '71 verklaarde dan Giscard d'Estaing dat Frankrijk niet meer zou deelnemen aan de werkzaamheden van de monetaire unie zolang DM en Hfl. zweefden, en niet lang daarna bereikten de Engelsen en Fransen een accoord over de toetreding van Engeland, (ter blokkering van de Noordelijke invloeden?). Op 15 augustus 1971 kondigde President Nixon het zweven van de dollar aan, importheffingen op de Amerikaanse invoer en loon- en prijscontroles. Hij noemde dit "de belangrijkste maatregel sinds 40 jaar", en daarin had hij volledig gelijk, want door die beslissing en een 'dirty float' zonder weerga die er op volgde, lieten de Verenigde Staten niet alleen het wereldgeldstelsel aan zijn lot over maar overspoelden ze de wereld verder met dollars. In de EEG-6 nam elk land hierop de maatregelen die het goedgevond, de Frans-Duitse onenigheid m.b.t. U.S.-politiek duurde voort, en Benelux vormde een monetair blok.

In het najaar '71 te Washington werd in het kader van IMF-vergaderingen o.m. het Plan Barber voorgesteld, dat niet alleen de SDR's voorstond (die er kwamen), maar ook de gecontroleerde creatie van wereldliquiditeit. ^{(die er niet kwam).} Eind december werd opnieuw te Washington vergaderd en werden nieuwe wisselkoersen t.o.v. de dollar vastgesteld, wat een dollardevaluatie impliceerde.

Daarop hervormden de EEG-6 hun eenheid rond vaste wisselkoersen, met vernauwde bandbreedte, waarbij Engeland zich aansloot. Barber verklaarde echter dat "Engeland geen onrealistische koers van sterling zou aanhouden indien mocht blijken, dat de binnenlandse economie daardoor in moeilijkheden zou komen". Niet lang daarna zouden de Europese Centrale Banken het pond steunen. Gelet echter op de onmatige geldexpansie-politiek van de Bank of England en van dhr. Barber in 1971 en in 1972 en de lage Engelse produktiviteit was het behoud van een vaste sterling-wisselkoers echter uitgesloten. Na een (erg begrijpe-

lijke) speculatie tegen sterling, dat 1/3 van de reserves verloor, ging het pond zweven, en werd meteen de EEG-politiek doorbroken. Ook deze float was 'very dirty' in de zin dat hij gepaard bleef gaan met het overspoelen van de wereldgeldmarkt met sterling.

In september '71 verruimde in eigen land de NB, spijts het hoge inflatieritme, de kredieten, en zo laat als eind juni '72 zou de Centrale Raad voor het Bedrijfsleven oproepen tot verdere aanwakkering van de economie, spijts de volledige tewerkstelling die in het land heerste. Dat, samen met de onmatige toename van de rijksschuld, gevoed door handels- en deviezensurplussen, leidend tot een even onmatige toename van de geldhoeveelheid, legde de basis voor de inflatie van 1973, en van 1974. Alle begrotingen in deze jaren werden in evenwicht ingediend, maar langs de buitengewone begroting werd geld gespuid. Het was er toch, waarom het niet gebruiken ! In augustus '72 werd de noodtoestand in Engeland afgekondigd, en in oktober '72 werd op de Parijse top beslist dat men in de eerstvolgende jaren aan de inflatiebestrijding de voorrang zou verlenen.

Begin '73 ging de lire vlotten, kwam de dollar weer onder druk, en devalueerde opnieuw, de goudprijs werd op \$ 42.2/ ounce bepaald. Gedurende 1973 zouden alle landen trouwens heel vroom afkondigen dat ze anti-inflatoire maatregelen namen. En op 16 maart 1973 kwam door het Europese besluit de steeds multipliërende dollars niet verder te steunen, een einde aan het jongste stelsel van vaste wisselkoersen.

In het najaar '73 namen Duitsland en Nederland effectieve anti-inflatie maatregelen door te revalueren, en nam België schijnmaatregelen, revalueerde niet, en koos dus impliciet voor de verdere inflatie, die ook zonder de oliecrisis in '74

een 13 à 15 % zou hebben bedragen. De regering heeft toen niet ingezien dat de industrie in België een volghouding inneemt tegenover de leider W.Duitsland, zodat onze exportprijzen met de Duitse exportprijzen mee-evolueren.

Revalueert een klein land niet wanneer er volledige tewerkstelling heerst, dan zullen de exportprijzen toch stijgen, ontstaat er een (extra) surplus op de handelsbalans, een toename van winsten en lonen, dus van de geldhoeveelheid en kredieten, een overspanning in dit geval vooral in de non-ferrometaalnijverheid, de ijzer- en staal- en de metaalverwerkende nijverheid. In dit geval betekende de niet-revaluatie een inkomensherverdeling naar sommige industrieën toe - in de eerste plaats in Wallonië - en inflatie.

Men mag niet vergeten dat onder de geschetste omstandigheden inderdaad de prijsstijging in een volgersland dat niet revalueert, gelijk is aan de prijsstijging + het revaluatiepercentage van het leidinggevend land. Nederland revalueerde met 5 % en kende zowat 10 - 11 % inflatie, België revalueerde niet en kende 16 % inflatie, Duitsland revalueerde met 10 % en kende 7 % inflatie. De competitiviteit in het blok, uitgedrukt in DM bleef perfect, tenzij wellicht voor Nederland, waar de loonstijgingen van die aard waren dat ze uitgedrukt in DM op de Belgische vooruit liep.

In de eerste helft van 1974 waren verder zowel Europa als de Verenigde Staten politiek volledig stuurloos. Er was de crisis in Engeland, in Nederland, België, de dood van Pompidou, het aftreden van Brandt in Duitsland, de chaos in Italië, en tenslotte de Watergate hypothese. Het was vanuit het standpunt van de internationale economische en monetaire politiek een verloren jaar, met een totaal gebrek aan cohesie. Dit kwam vooral tot uiting in de manier waarop de olieprijsstijging behandeld werd door de Westerse regeringen, namelijk op de meest nationalistische basis die men zich kon voorstellen.

Het is alleen op grond van deze stuurloosheid dat men zich kan inbeelden dat een oud-playboy, en andere repressieve monarchen de wet in deze mate aan het Westen konden opleggen. De EEG-top van Copenhagen eind '73 had geen enkel gevolg, elk EEG-land bleef zijn eigen weg gaan, en in België concentreerde men de aandacht op het Ibramco geval.

Ondertussen is sinds begin 1974 de 'beggar-my-neighbour' politiek van Italië, Groot-Brittannië, Frankrijk en de Verenigde Staten verder gegaan. Door het spel van de 'dirty float' zijn zij er in geslaagd hun lonen, in BF uitgedrukt op de vrije markt, spijs stevige nominale loonsverhogingen in eigen land, sterk te laten dalen, en terzelfdertijd de wereldgeldhoeveelheid flink te voeden. Men staat hier niet voor competitieve devaluaties, maar voor gecontroleerd en competitief afwaarderen teneinde de competitiviteit t.o.v. het DM-blok - met opzet ? - te verhogen. De gevolgen daarvan voor b.v. de textielsector zijn maar al te duidelijk, net als voor al diegenen die in mededinging staan met Italiaanse, Engelse, Franse en Amerikaanse produkten.

Kan men dan na enige tijd een appreciatie van de US-dollar, van het Pond, Lire en Franse Frank verwachten ? Wat de dollar betreft, is dit uiterst onzeker omdat het afhangt van de mate waarin de U.S. dollars spuien, buiten verhouding tot hun handelsbalansresultaten. Hetzelfde geldt voor de dirty floats van de andere munten.

De vooruitzichten voor België in 1975 en daarna worden in de eerste plaats bepaald door de ontwikkelingen op dit vlak. Kan men Frankrijk laten afzien van een verder, voor België en Europa zeer nadelig vlotten ? Kunnen besprekingen tussen het blok van OECD-landen en OPEC-landen op gang komen, en nog voor een aantal grote auto-constructeurs failliet gaan ? Wat nu de te voeren economische politiek betreft op de korte

termijn, en wat ons land betreft, is er geen keuze: men moet een koers sturen tussen Frankrijk en Duitsland in, kortom geen heroïsche maatregelen nemen, en ons noch volledig op de één, noch volledig op de ander afstemmen. Dit zou kunnen betekenen dat als Duitsland opnieuw moet revalueren - ceteris paribus - wij zouden moeten volgen, zij het niet in dezelfde mate. De mate waarin de inflatie verder woekert, hangt af van de gevoerde Europese monetaire en economische politiek, vooral door de lokale centrale banken, en de budgetaire overheden, maar in niet mindere mate van de dollaroverhang, d.w.z. de Eurodollarmarkt.

Op de middel-lange termijn, en op Europees en wereldvlak beschouwd, heeft men evenmin keuze.

1. De wereldgeldhoeveelheid moet verminderen. Dit kan alleen in het kader van een grootscheepse monetaire zuiveringsoperatie, waarbij de outside dollars ofwel drastisch worden verminderd (van 140 naar 50 miljard dollar), ofwel vervangen door een nieuw Europees betaalmiddel; de Europa b.v. In geen enkel geval kan men toelaten dat geherwaardeerd goud door centrale banken tegen een prijs van b.v. 175 \$ wordt verkocht, om op die wijze deficitten te financieren. Het zou de rechte weg naar een wereldhyperinflatie zijn.
2. Geen enkel land mag verder toegelaten worden vals te zweven. In het bijzonder de Verenigde Staten en Engeland dienen de verplichting op zich te nemen eventuele deficitten en surplusen van hun handelsbalans op de interne geldhoeveelheid te laten doorwerken.
3. Bij voorkeur moeten de Europese landen komen tot een monetaire unie. De pogingen om daartoe te komen langs de geleidelijke weg van overeenkomst en wederzijdse steun zijn sinds '71 mislukt. Ze bleken niet bestand tegen verplaat-

singen van de Eurodollarberg naar één land uit de groep. Thans zal men daarom de abrupte weg naar monetaire eenheid moeten kiezen: d.w.z. een Europese Centrale Bank oprichten, één munt waarin de export- en importtransacties worden gelibelleerd voor heel de EEG-handel met de rest van de wereld, het opheffen van de Eurodollarmarkt, en uiteraard het openstellen van de Europese kapitaalmarkt.

De graad van reële economische integratie tussen de EEG-landen, tengevolge van de realisatie van het Verdrag van Rome, is thans dermate gevorderd dat men niet anders kan. Het monetair beleid is in open economieën volledig gekoppeld aan het wisselkoersbeleid. Een verdere divergentie van de wisselkoersen tussen landen in het blok der negen betekent op het einde eerst de verlamming en dan de dood van de EEG der negen. De logische uitweg is dan de expliciete vorming van een Noordelijk Blok, dat embryonaal nu reeds bestaat.

4. Komen de Europese landen echter niet tot monetaire unie, en slagen ze er niet in de leiding van het wereldgeldstelsel dat door Amerika en Groot-Brittannië opgegeven werd, op korte termijn over te nemen, dan moet men zeer snel het stuur wenden. Een overeenkomst van het type dat door Prof. Mc.Kinnon wordt voorgesteld tussen W.Duitsland (en ik zou er aan toevoegen, plus Benelux), Japan en de Verenigde Staten en waarbij na een noodzakelijke Gutt-operatie op de wereldgeldhoeveelheid, daarna de voeding van de wereldhandelsliquiditeit volgens de Mc.Kinnon-normen volgt, lijkt dan ten zeerste aangewezen.
5. Men kan ook niets doen en opteren voor een verdere inflatie van het type van bananen-republiekjes.

In menig land heeft men reeds lange periodes van sterke en langdurige inflatie gekend, gekoppeld aan een voldoende tewerkstelling, investeringen en reële groei. Alleen periodes van versnelling of vertraging van het inflatieritme creëren grote moeilijkheden. Economisch bekeken creëert inflatie in die zin niet noodzakelijk moeilijkheden voor de welvaart. Voor zover ik echter weet is er geen enkele democratie die aan de politieke en sociale spanningen van een hoog inflatieritme heeft kunnen weerstaan.

Dat men zich dus niet vergisse. Het is uiteindelijk niet de economie, maar wel de democratie die op het spel staat.

Mijnheer de Voorzitter, Geachte Aanwezigen,

Er werd mij gevraagd de vooruitzichten voor de economie in 1975 te formuleren. Ik heb eerst de redelijke, voor de hand liggende antwoorden gegeven, waarna ik U overspoeld heb met een historisch overzicht over de werking van het wereldgeldstelsel. Mijn zorg daarbij is niet zozeer 1975, dat spartelen we hoe dan ook wel door, maar mijn zorg is voor daarna. Zonder ingrijpende maatregelen en politieke initiatieven die van moed en doorzicht getuigen op Europees en internationaal vlak, zullen wij anders verglijden naar een chaotische toestand, waarin elk nationaal instrument van economische politiek aan waarde verliest.

De ineenstorting van het wereldgeldstelsel is een feit. Wanneer geen nieuwe bakens worden gezet, en geen nieuwe normen worden aanvaard, is aldus de voornaamste voorwaarde voor een langdurige werelddepressie vervuld.

Mijnheer de Voorzitter,

Artenidore van Ephese heeft eens een boek geschreven over de verklaring van dromen en nachtmerries. Hij schrijft het volgende :

" Il est indispensable que l'interprétateur des songes soit, avant tout un savant et sache utiliser ses méthodes avec prudence après les avoir longuement méditées.

Il faut que l'interprétateur ait pour souci principal de ne pas commettre d'erreur initiale dans sa sentence, parce que ces fautes d'apparence insignifiante au début, s'accroissent et s'aggravent jusqu'à oblitérer complètement le sens des dernières visions du songe".

Ik hoop, Mijnheer de Voorzitter, dat ik een dergelijke initiale fout begaan heb. Misschien kan ik dan volgend jaar komen verklaren waarom.