

LEUVENSE ECONOMISCHE STANDPUNTEN
1976/2

**DE RECENTE INFLATIE :
EEN STRUCTUREEL OF MONETAIR FENOMEEN ?**

**Paul DE GRAUWE
Theo PEETERS**

Reeds verschenen en "Trends", 1 oktober en 15 oktober 1976.

1. Het inflatiefenomeen heeft aanleiding gegeven tot het ontstaan van allerhande inflatietheorieën. Een belangrijke groep van theorieën kan men bestempelen als structureel. Volgens deze laatste is inflatie een gevolg van structurele veranderingen in het economisch en sociaal leven. Als zodanig leiden deze theorieën tot twee konklusies.

Ten eerste, dat inflatoire spanningen onvermijdelijk zijn, d.i. dat ze een noodzakelijk gevolg zijn van diepere structuurveranderingen in de geïndustrialiseerde landen. Ten tweede, dat om de inflatie te bestrijden, de structuren moeten aangepakt en hervormd worden.

In wat volgt wordt een korte uiteenzetting gegeven van deze structurele inflatietheorieën. Nadien wordt betoogd dat deze theorieën weinig of niets te maken hebben met inflatie en dat een inflatiebestrijding gebaseerd op deze theorieën dan ook weinig of geen effect kan hebben.

2. De structurele inflatietheorie is in feite een verzamelnaam voor erg uiteenlopende verklaringsschema's. Immers, het aantal structurele veranderingen in de maatschappij zijn talrijk. Er is dus plaats voor vele structurele inflatietheorieën. Om enigszins klaarheid te scheppen maken we onderscheid tussen drie groepen van structurele theorieën.

2.1. De concentratietheorie van de inflatie

Volgens deze theorie is inflatie het resultaat van de groei van de grote ondernemingen, zowel nationale als internationale. Door de dominerende plaats die deze innemen in de markt zijn ze in staat hun prijzen op hoge niveaus te zetten en zodoende superwinsten te realiseren.

Op te merken valt dat opdat deze verklaring enige zin zou hebben het hier moet gaan om een toename in de dominerende positie van de grote ondernemingen. Een dominerende positie als zodanig verklaart wel hoge prijzen (hoog in vergelijking met de prijzen in competitieve markten). Stijgende prijzen echter moeten verklaard worden door een toename in de dominerende positie van de ondernemingen.

De anti-inflatiepolitiek die logisch voortvloeit uit deze theorie, bestaat erin de concentratietendenzen in het bedrijfsleven te bestrijden. Dit moet dan gebeuren door anti-kartelwetgevingen, verscherpte controle op multinationale ondernemingen, of zelfs directe prijscontrole. De Belgische prijscommissie is een kind van deze concentratietheorie van de inflatie.

2.2. De klassenstrijdtheorie van de inflatie

Volgens dit verklaringsschema is er sinds enige jaren een steeds toenemende strijd voor de verdeling van de economische

koek. Dit voert de verschillende maatschappelijke groepen in een nooit ophoudende ronde van loon- en prijsverhogingen. Het gevolg is inflatie.

Deze theorie heeft een marxistisch tintje, en doet denken aan de permanente klassenstrijd in het kapitalistisch systeem. Inflatie wordt hier een onvermijdelijk resultaat van de "kontradikties" van het systeem.

De anti-inflatiepolitiek in dit verklaringsschema bestaat erin tot een nieuw "sociaal pakt" te komen. Hierdoor verhoopt men de tegenstellingen en de conflicten tussen sociale klassen te milderen, en de inflatoire spiraal te breken. Uiteraard zullen de marxistische verdedigers van deze theorie deze "reformistische" oplossing verwerpen.

2.3. De frustratietheorie van de inflatie

In de overvloedmaatschappij waarin we leven wordt de konsument konstant geprikkeld door publiciteit, en worden meer en meer artificiële behoeften gekweekt. Deze situatie verhoogt de aspiraties van de konsument. Om deze aspiraties te kunnen realiseren zal de konsument steeds hogere eisen stellen in zijn loon- en weddeovereenkomsten. Dit brengt een inflatoire spiraal in gang, waardoor de konsument in een staat van permanente frustratie geraakt.

Deze vorm van inflatie wordt het best aangepast door een sterkere controle op de ondernemingen, op de publiciteit, en door een betere informatie aan de konsument.

De structurele inflatietheorieën, zoals hierboven geschetst, zijn zeer populair en worden sterk in de verf gezet door de massa-media. Het aantrekkelijke van deze theorieën is dat ze beroep doen op duistere en moeilijk controleerbare krachten in de maatschappij en zodoende de verbeeldingskracht van de man in de straat sterk aanspreken. Het is eveneens onmiskenbaar dat deze theorieën een sterke invloed uitoefenen op de economische politiek van de overheid (1). Het gevolg is een steeds toenemende overheidsinterventie in het economisch leven onder de vorm van controles op de loon- en prijsvorming.

3. Kritiek op de structurele inflatietheorieën

Opdat een theorie weerhouden zou kunnen worden volstaat het niet dat ze geloofwaardig klinkt. Ze moet in de eerste plaats de feiten kunnen verklaren. Welnu wanneer de structurele inflatietheorie wordt gekonfronteerd met de feiten ontstaan zware moeilijkheden.

- (1) Voor een illustratie zie het recente "Plan 1976-'80" uitgebracht door het Planbureau, alsmede het zogenaamde "rapport Maldague" over inflatie, uitgegeven door de Commissie van de E.G.

Welke zijn deze feiten ?

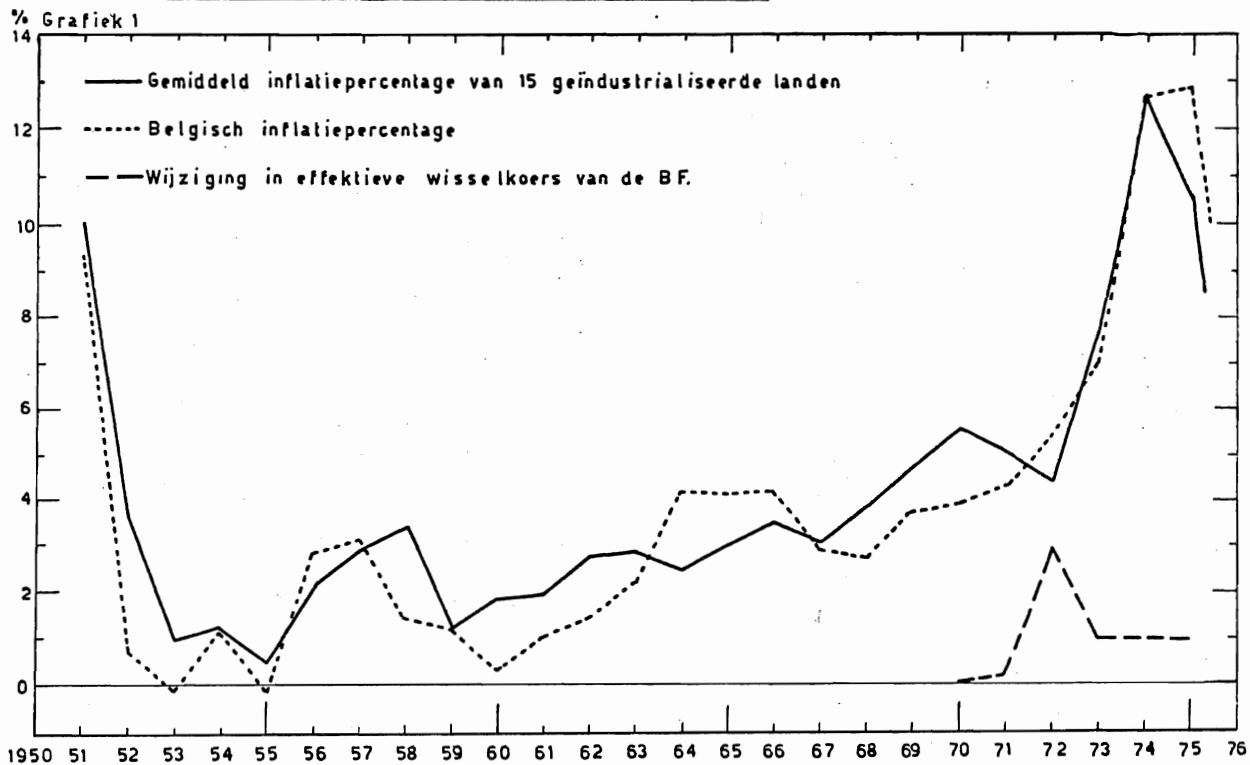
(a) Alhoewel er tussen 1960 en 1974 een duidelijk opwaartse trend te bespeuren valt in de inflatie op wereldvlak en in België, constateert men ook dat de jaarlijkse schommelingen in de inflatiepercentages belangrijk zijn. Dit wordt geïllustreerd door grafiek 1, waar het gemiddeld inflatiepercentage van 15 geïndustrialiseerde landen en van België worden afgebeeld, sinds 1951. De structurele inflatietheorie kan misschien wel de trend verklaren tussen 1960-1974 (de "kruipende inflatie") (1), maar zal beroep moeten doen op andere factoren om de variaties rond de trend te verklaren. Dit is vooral het geval voor de periode na 1972. Hoe kan immers de structurele theorie de plotse akseleratie van de inflatie in 1973-1974 verklaren? Het is ondenkbaar dat in één of twee jaar tijd de structuren een zodanige verandering hebben ondergaan dat ze een verdriedubbeling van de inflatiegraad verklaren. Evenmin is het denkbaar dat de vermindering van de wereldinflatie in 1975 te wijten zou zijn aan een plotse structuurverandering in andere richting.

(b) Een tweede en misschien nog belangrijkere konstatacie is dat de verschillen in de inflatie-percentages tussen landen zeer groot zijn. Dit wordt geïllustreerd in grafiek 2 voor de jaren 1974 en 1975. Het is opvallend hoe tijdens de piekjaren van wereldinflatie de verschillen in inflatie tussen de geïndustrialiseerde landen zulke proporties hebben aangenomen. In 1975 bij voorbeeld was de inflatie in het V.K. viermaal zo hoog als in Duitsland en Zwitserland. Deze konstatacie kan moeilijk verzoend worden met de structurele inflatietheorie. Immers gelijkaardige structurele verschuivingen doen zich voor in alle geïndustrialiseerde landen. Het is dan ook moeilijk in te zien hoe dezelfde verschijnselen zo verschillende effecten hebben op de inflatie.

Deze inflatieverschillen doen zich niet alleen voor tussen de geïndustrialiseerde landen. Ze zijn nog meer uitgesproken wanneer we de ontwikkelingslanden bekijken. Dit komt duidelijk tot uitdrukking in grafiek 3 en 4 waar de inflatie in de belangrijkste Latijns-amerikaanse en Afrikaanse landen worden weergegeven. Dit is wel paradoxaal vooral omdat het sinds jaren reeds zeer in de mode is de inflatie in de ontwikkelingslanden te verklaren door beroep te doen op structurele verschuivingen (zij het andere dan degene die ingeroepen worden

(1) Een bijdrage in deze richting is R. Vandermosten o.l.v. Prof. V. Van Rompuy, De ontwikkelingsinflatie. Een structureel-sectorale benadering van het inflatieverschijnsel in geïndustrialiseerde landen, C.E.S.-rapport, I/OB/74154, jan. 1974, 139 blz.

INFLATIEPERCENTAGES IN DE GEINDUSTRIALISEERDE LANDEN



Noot: deze gegevens zijn jaarlijkse gemiddelden van de stijging der consumptieprijsen

Bron: I.M.F., International Financial Statistics

om de inflatie in de geïndustrialiseerde landen te verklaren). De enorme inflatieverschillen die men konstateert tussen de ontwikkelingslanden, en die van jaar tot jaar omkeren, kunnen moeilijk in verband gebracht worden met structurele verschijnselen, tenzij men voor elk land en voor elke periode een afzonderlijke structurele theorie uitdenkt. Dit is wel de grootste zwakheid van de strukturalistische benadering tot de inflatie : voor elk land en voor elke periode is een andere theorie nodig. Daar echter de structuren in permanente beweging zijn is het gewoonlijk eenvoudig om een gewijzigde structuur verantwoordelijk te stellen voor de inflatie die geobserveerd wordt.

4. De traditionele verklaring en het belang van het geld

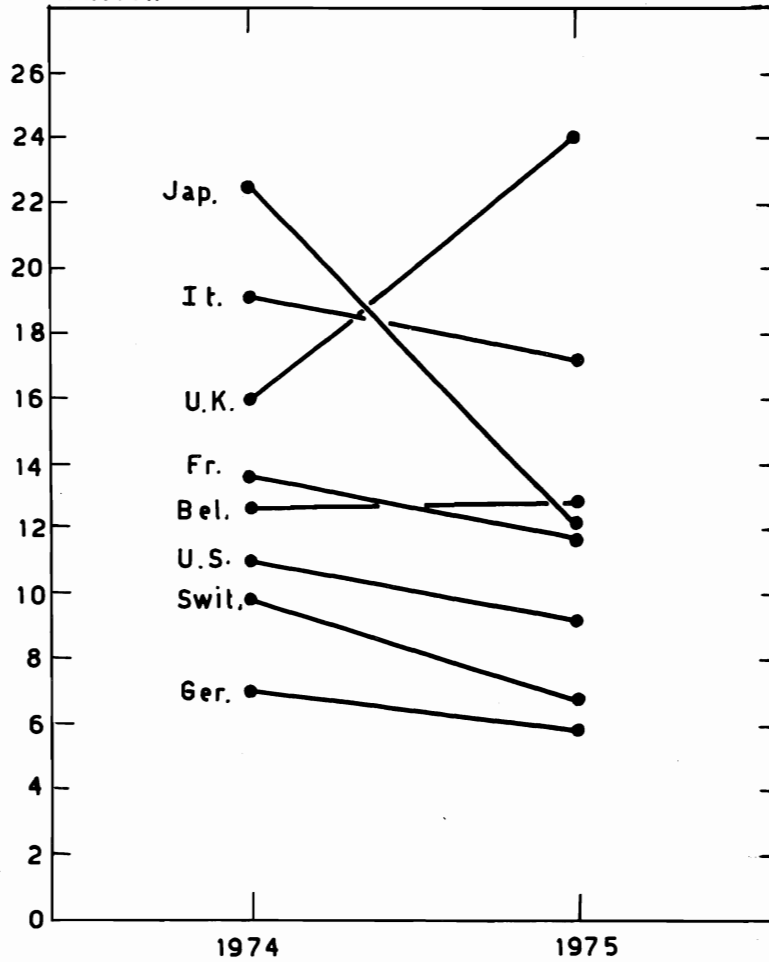
Dat de structurele inflatietheorieën niet aansluiten bij de werkelijkheid hoeft niet te verwonderen. Immers aan de belangrijkste schakel in het inflatiefenomeen nl. de monetaire politiek, wordt geen of hoogstens een passieve rol toegekend. In dit laatste geval wordt door de strukturalisten aangenomen dat de monetaire autoriteiten niets anders kunnen dan de structureel veroorzaakte prijsstijgingen te valideren door de geldhoeveelheid te verhogen. Ook in deze laatste versie van de structurele theorie is de monetaire politiek onbelangrijk.

Het is een oude traditie in de economische wetenschap de inflatie in verband te brengen met de hoeveelheid geld die circuleert in de economie. Deze traditie benadrukt het feit dat aanslepende inflatie slechts mogelijk is indien de groei van de geldhoeveelheid systematisch boven de reële groeimogelijkheden ligt. Dat inflatie en geldschepping noodzakelijkerwijze samengaan wordt bevestigd door talloze empirische studies (1). Ten titel van illustratie wordt in grafiek 5 de evolutie van de inflatie in 15 geïndustrialiseerde landen vergeleken met de evolutie van de toename van de geldhoeveelheid in dezelfde landen. Deze grafiek toont o.a. aan dat de versnelling van de wereldinflatie in 1973-'74 voorafgegaan werd door een "explosie" van de wereldgeldhoeveelheid in 1971-'72. Deze laatste werd voor een groot deel veroorzaakt door een zeer sterke stijging van de hoeveelheid internationale reserves gedurende dezelfde periode. Inderdaad tussen 1970 en 1972 verdubbelde de omvang aan internationale reserves, met name van 78,1 miljard dollar tot 158,1 miljard dollar. Merkwaardig is ook dat deze explosie van de hoeveelheid likwiditeiten in de wereld de grondstoffenboom van 1973-'74 voorafging. Recente studies (2) hebben uitgewezen dat

-
- (1) Voor een overzicht zie Laidler en Parkin, *Inflation : A Survey*, in Economic Journal, Dec. 1975.
- (2) Zie bv. R. Heller, *International Reserves and Worldwide Inflation*, IMF Staff Papers, Maart 1976.

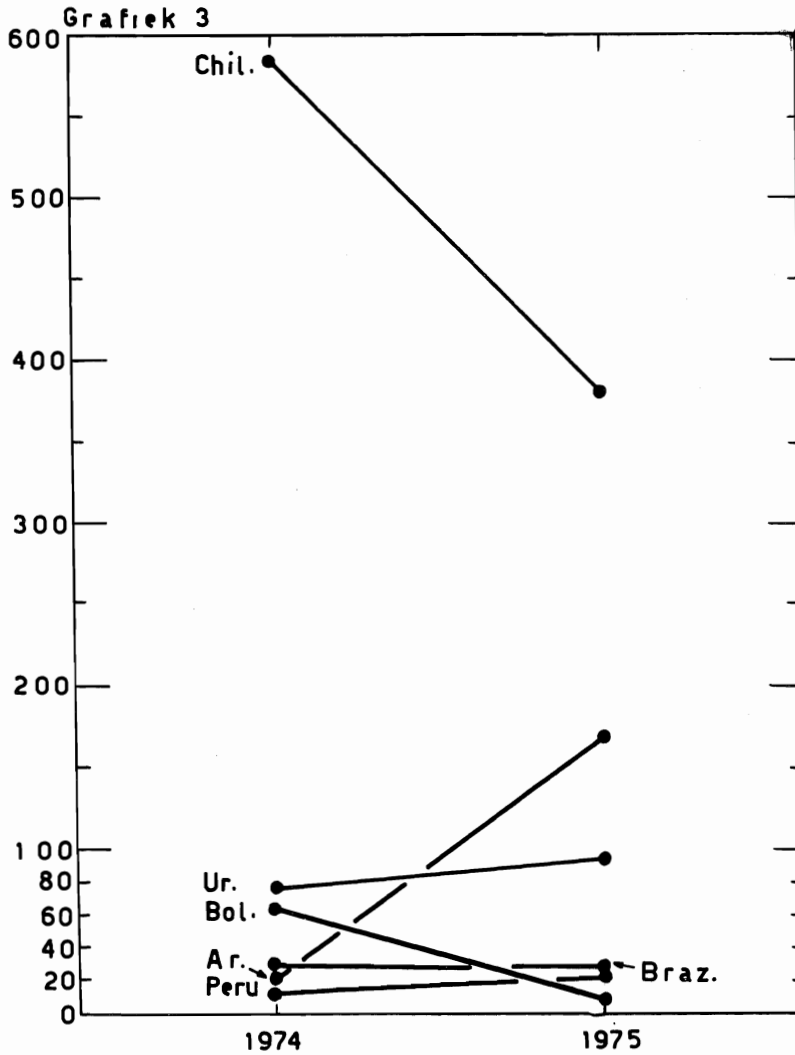
Inflatiepercentages in een aantal geïndustriali-
seerde landen

Grafiek 2



Bron: I.M.F. International Financial Statistics

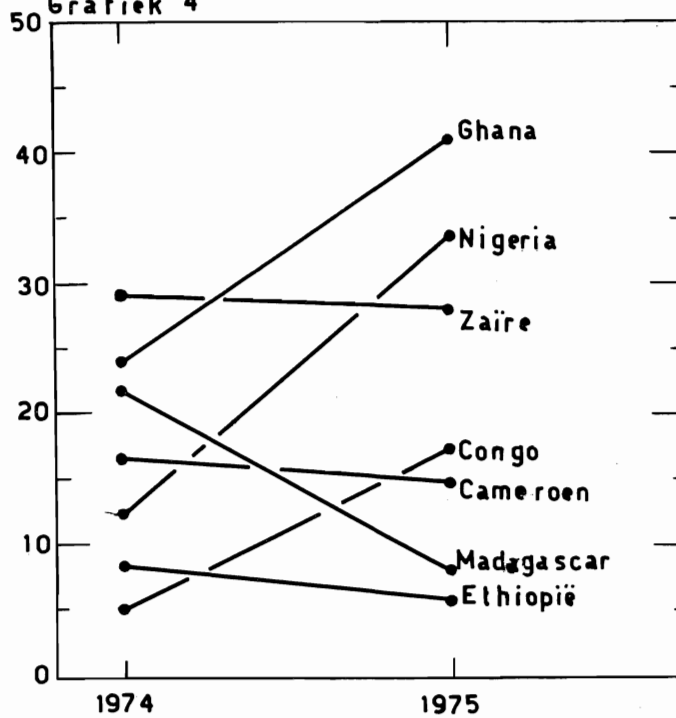
Inflatiepercentages in een aantal Latijns-
Amerikaanse landen



Bron: I.M.F. International Financial Statistics

Inflatiepercentages in een aantal
Afrikaanse landen

Grafiek 4



Bron: I.M.F., International Financial Statistics

de spektakulaire stijging van de grondstoffenprijzen gedurende deze periode mogelijk gemaakt werd door de voorafgaande stijging van de geldhoeveelheid in de wereld.

Het noodzakelijk samengaan van prijzen en geldhoeveelheid wordt ook treffend aangetoond door grafiek 6. Elk punt in deze grafiek stelt voor een bepaald land de stijging van de consumptieprijsindex (vertikale as) en van de geldhoeveelheid (horizontale as) tussen 1970 en 1975 voor. Men kan konstateren dat hoe hoger de stijging van de geldhoeveelheid in een bepaald land, des te sterker ook de stijging van de prijsindex in dit land. Deze grafiek illustreert ook dat inflatieverschillen tussen de geïndustrialiseerde landen voor een groot deel terug te brengen zijn tot verschillen in het stijgingsritme van de geldhoeveelheid.

Een logische implicatie van de traditionele visie is dat de ultieme verantwoordelijkheid voor de inflatie berust bij de geldscheppende instellingen, en in het bijzonder bij de monetaire overheid (centrale bank). De onmacht en/of de onwil om de geldhoeveelheid onder controle te houden ligt aan de basis van het inflatieverschijnsel. Deze verklaring zal velen (en vooral de strukturalisten) nog onbevredigd laten. Immers, het geeft nog geen antwoord op de vraag waarom de monetaire overheid in vele landen niet in staat of niet bereid blijkt te zijn om de geldschepping in toom te houden. Deze vraag trachten we nu te beantwoorden.

5. Gebrekkige controle op het geldscheppingsproces

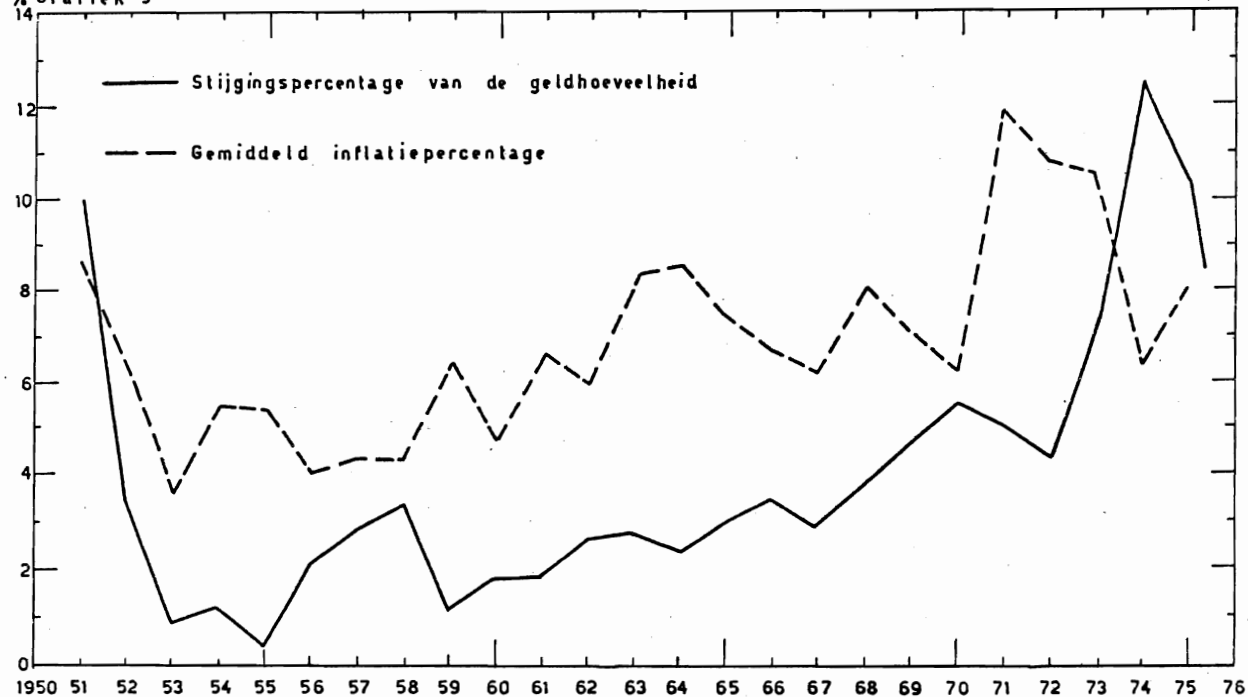
Sinds de zestiger jaren is de druk op de politieke instanties om alle belangrijke maatschappelijke problemen op te lossen enorm toegenomen. De overheid werd meer en meer verantwoordelijk gesteld voor de volledige tewerkstelling en voor de verwezenlijking van allerhande, dikwijls lovenswaardige, sociale en economische programma's.

a. Het tewerkstellingsbeleid

De noodzaak om volledige tewerkstelling ten alle prijze te realiseren, heeft vele regeringen ertoe geleid alle beschikbare instrumenten aan te wenden ter realisering van deze doelstelling. Welnu, de monetaire politiek bleek op korte termijn een zeer efficiënt middel te zijn om de werkloosheid te bestrijden. Vandaar dat de monetaire politiek in vele landen het meest gebruikt instrument in het tewerkstellingsbeleid werd. Het nadeel van dit instrument is dat het effect op de tewerkstelling slechts kortstondig is. Na een tijdje wordt het effect zuiver inflatoir. Het behoud van een lage werkloosheid veronderstelt dan een steeds toenemende expansieve monetaire politiek. Recente studies hebben uitgewezen dat bij zulke akseleraties van het geldscheppingsproces het positief effect op de

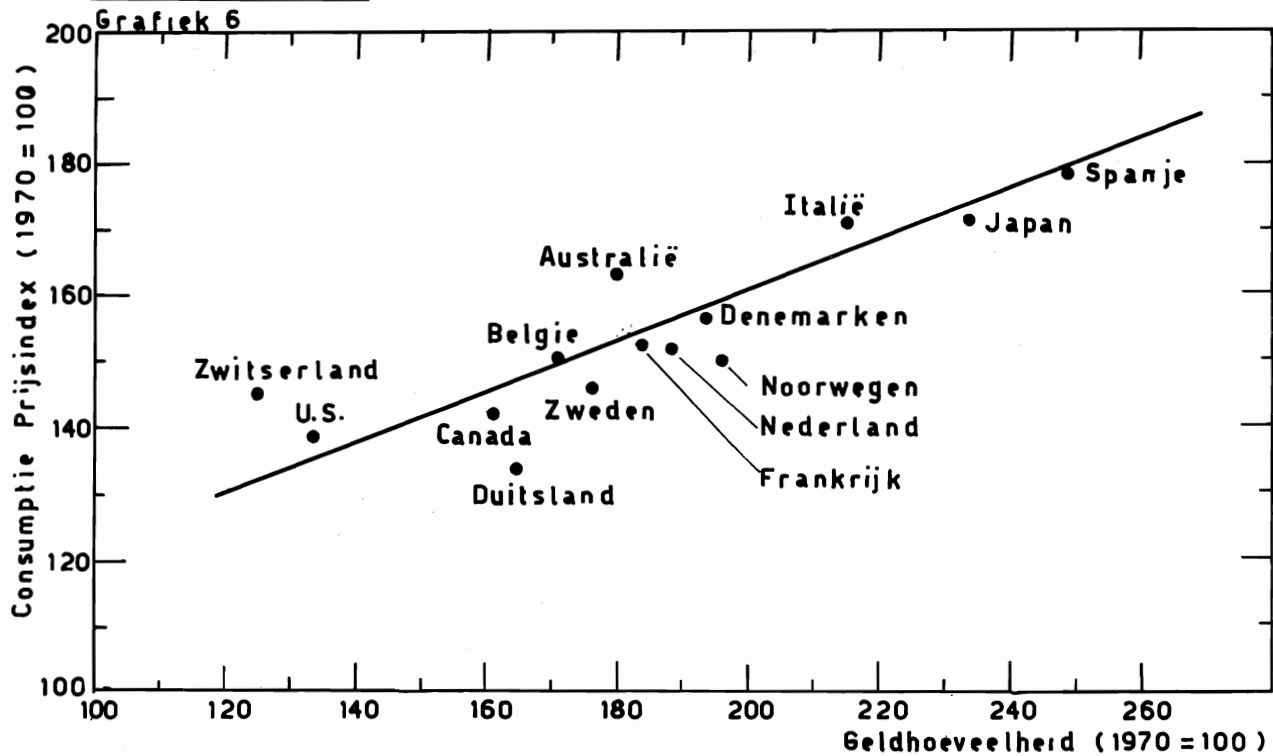
INFLATIEPERCENTAGE EN GROEI VAN DE GELDHOEVEELHEID VAN 15 GEINDUSTRIALISEERDE LANDEN

% Grafiek 5



Bron: I.M.F., International Financial Statistics

Verband tussen prijsindex en geldhoeveelheid in de geïndustrialiseerde landen in 1975



Bron: I.M.F., International Financial Statistics

tewerkstelling vermindert, en dat men vlug terecht komt in een situatie van stagflatie (de werkloosheid en de inflatie stijgen)(1).

Deze verklaring suggereert ook een plausibele uitleg voor de variaties in de inflatiepercentages over de tijd. Een expansieve monetair politiek wordt gevolgd door een akseleratie in de inflatie, waarop de monetaire autoriteiten het stuur omgooien en restriktief gaan inwerken. Het effect hiervan zal echter eerst op de tewerkstelling gevoeld worden en pas later op de prijzen. De bekoring is dan groot om opnieuw van politiek te veranderen met het oog op het beveiligen van de tewerkstelling. Men geraakt zodoende in een stop-go politiek die sterke fluktuaties van de inflatie rond de trend genereert.

Het gebruik van de geldpolitiek als tewerkstellingsinstrument is sterk vergemakkelijkt geworden sinds het ineensstorten van het Bretton Woodssysteem in het begin van de zeventiger jaren. Voordien was de geldschepping in individuele landen beperkt door de verplichting een vaste wisselkoers te handhaven. Een buitensporige binnenlandse geldschepping werd dan vlug vertaald in een wegvloeien van internationale reserves. Dit op zichzelf beperkte in sterke mate de binnenlandse geldschepping. Deze beperking viel echter weg in het begin van de jaren zeventig en leidde tot een ongebreidelde geldkreatie in een aantal geïndustrialiseerde landen waaronder de V.S. en het V.K.

b. De herverdelingspolitiek

De enorme uitbreiding sinds de zestiger jaren van de overheidsprogramma's ter verwezenlijking van sociale doelstellingen, waaronder vooral de inkomensherverdeling, heeft de politieke instanties van een aantal landen ertoe gebracht het geldscheppingsmechanisme te gebruiken voor de financiering van deze programma's.

Hoe gebeurde dit ? Een herverdelingspolitiek vereist dat het inkomen van de ene groep afgeroomd wordt om het te transfereren naar een andere groep. Dit is echter een onpopulaire operatie. Vandaar dat de politieke gezagdragers verkiezen deze transfers naar de ene groep te verrichten zonder iets af te nemen van een andere groep. Dit brengt uiteraard budgetaire deficits met zich mee. De financiering van deze deficits door de geldkraan lijkt echter op korte termijn een pijnloze operatie te zijn, en geeft, tenminste voor een tijdje, de indruk dat een ingrijpende inkomensherverdeling heeft plaats gehad.

(1) Deze studies wijzen ook uit dat de Phillipskurve, d.i. de negatieve relatie tussen werkloosheid en inflatie slechts op korte termijn stabiel is. Op langere termijn wordt de Phillipskurve onbruikbaar, hetgeen impliceert dat werkloosheid niet bestreden kan worden door inflatie te verwekken.

Hoe belangrijk deze monetaire financiering van het overheidsbudget in België tijdens de recente jaren is geweest wordt geïllustreerd door de onderstaande tabel.

Tabel 1 : Aandeel van de monetaire financiering van het overheidsbudget in het totale geldscheppingsproces (M2) (in %)

1970	1971	1972	1973	1974	1975
24,1	1,4	34,5	35,1	42,0	22,4

NOOT : Gebaseerd op tabel XIII,3 in Tijdschrift van de Nationale Bank.

Deze cijfers tonen aan hoe tijdens de periode 1972-'74 het aandeel van de monetaire financiering van het overheidsbudget in het totale geldscheppingsproces sterk is toegenomen.

Het spreekt vanzelf dat deze financieringspolitiek, hoewel pijnloos op korte termijn, in feite slechts een uitstel van belasting inhoudt. Deze laatste komt er onder de vorm van een inflatietaks. Het treft de spaarders (vooral de kleine spaarders) die de koopkracht van hun spaargelden zien verminderen, alsmede al diegenen die hun inkomen niet kunnen beveiligen tegen de munterosie.

Om een idee te geven over de omvang van deze inflatietaks in recente jaren werd berekend hoeveel de Belgische Schatkist dank zij de inflatie profiteerde van de vermindering, in reële termen, van de interestkost op haar uitstaande schuld. In tabel 2 wordt aangeduid hoeveel de Schatkist aan interesten betaalde aan de houders van overheidsobligaties uitgegeven sinds 1970, en hoeveel ze had moeten betalen indien ze deze obligatiehouders een interestvergoeding had uitgekeerd die tenminste gelijk was aan de inflatie. Het verschil geeft een schatting van de inflatietaks weer, die echter nog onderschat is vermits geen rekening wordt gehouden met nog niet afgeloste overheidsobligaties uitgegeven vóór 1970 (1).

(1) Daarenboven wordt hier ook geen rekening gehouden met andere extra inkomsten voor de overheid tengevolge van de inflatie. We denken hier vooral aan de niet-indexering van de belasting-schalen.

Tabel 2 : Schatting van de inflatietaks gedragen door de houders van Belgische overheidsobligaties uitgegeven gedurende 5 voorgaande jaren (in miljoen BF)

	(1) interestbedrag uitbetaald (na roerende voorheffing)	(2) bedrag dat obligatiehouder kompenseert voor inflatie	(3) inflatietaks (2) - (1)
1975	42.903	85.649	42.746
1976	49.508	75.404	25.896

NOOT : Berekend op basis van tabel XVI,2 in Tijdschrift van de Nationale Bank. Voor 1976 werd verondersteld dat het gemiddelde inflatiepercentage 10 % zal bedragen.

Het hoeft geen betoog dat deze inflatietaks arbitrair en onrechtvaardig is. Daarenboven ondermijnt ze de politiek van inkomensherverdeling. Moet uit het voorgaande afgeleid worden dat inflatie en inkomensherverdeling onvermijdelijk zijn? Zeker niet. Inkomensherverdeling hoeft niet inflatoir te zijn, op voorwaarde dat ze gefinancierd wordt door een expliciete belastingheffing, en niet door geldkreatie. Dat dit mogelijk is wordt aangetoond door de ervaring in landen zoals W.-Duitsland en Zwitserland. Deze zijn op het vlak van de inkomensherverdeling zeker niet ten achter gebleven t.o.v. België, Frankrijk en Italië. In dit verband is het opvallend dat het precies in de eerst genoemde landen is dat de centrale bank een relatief onafhankelijke positie inneemt t.o.v. de politieke instanties. Het is één van de redenen waarom de monetaire financiering van overheidsbudgetdeficits geremd wordt.

Samenvattend kan gezegd worden dat inflatie moet gezien worden als een systematisch misbruik van het geld door de politieke gezagdragers met het oog op het realiseren van ambitieuze programma's, waarvan de rekening pas later moet gepresenteerd worden. Deze rekening komt er in de vorm van een inflatietaks die de bevolking op arbitraire wijze treft. De inflatie die we nu kennen is in dit opzicht niet fundamenteel verschillend van de inflaties veroorzaakt door Middeleeuwse vorsten die in de systematische ontwaarding van de munten een middel vonden om hun oorlogen te financieren.

6. In hoeverre is deze traditionele verklaring van de inflatie relevant voor België?

Er wordt dikwijls beweerd dat de Belgische inflatie voor het grootste deel verklaard wordt door de wereldinflatie. Met andere woorden, België heeft geen keuze en moet de inflatie in de rest

van de wereld volgen. Dit schijnt inderdaad te worden bevestigd door grafiek 1, waaruit blijkt dat de Belgische inflatie zeer sterk de wereldinflatie volgt. Deze uitleg is echter zeer misleidend. De reden waarom het Belgisch prijspeil zo nauw aansluit bij het wereldprijspeil is te zoeken in het feit dat de Belgische monetaire overheid geopteerd heeft voor een politiek die de effektieve wisselkoers stabiliseert. Uit grafiek 1 blijkt duidelijk hoe de effektieve wisselkoers van de BF sinds 1970 weinig veranderd is. Deze keuze heeft de Nationale Bank ertoe geleid sinds 1970 systematisch buitenlandse valuta op te kopen, m.a.w. een expansieve monetaire politiek te voeren. Deze beleids optie werd voor een groot deel gemotiveerd door de bekommernis de exportindustrie, en indirect de tewerkstelling, te stimuleren. Het lange termijneffect is echter geweest dat de binnenlandse geldhoeveelheid en dus het binnenlands prijspeil niet meer onder controle kon gehouden worden.

Het voorbeeld van Zwitserland en Duitsland toont opnieuw aan dat deze beleids optie niet onvermijdelijk is. Deze landen zijn er immers in geslaagd het binnenlands prijspeil te isoleren van de inflatoire impulsen uit het buitenland dank zij een appreciatie van hun respectievelijke munten. Dat deze beleids optie de tewerkstelling niet noodzakelijk nadelig beïnvloedt, wordt geïllustreerd in onderstaande grafiek 7. Hieruit blijkt dat de daling van de tewerkstelling in België, W.-Duitsland en Zwitserland tijdens de periode 1973-1975 ongeveer dezelfde was ondanks het feit dat de munten van de laatst genoemde landen aan sterke appreciaties onderhevig waren (zie grafiek 8).

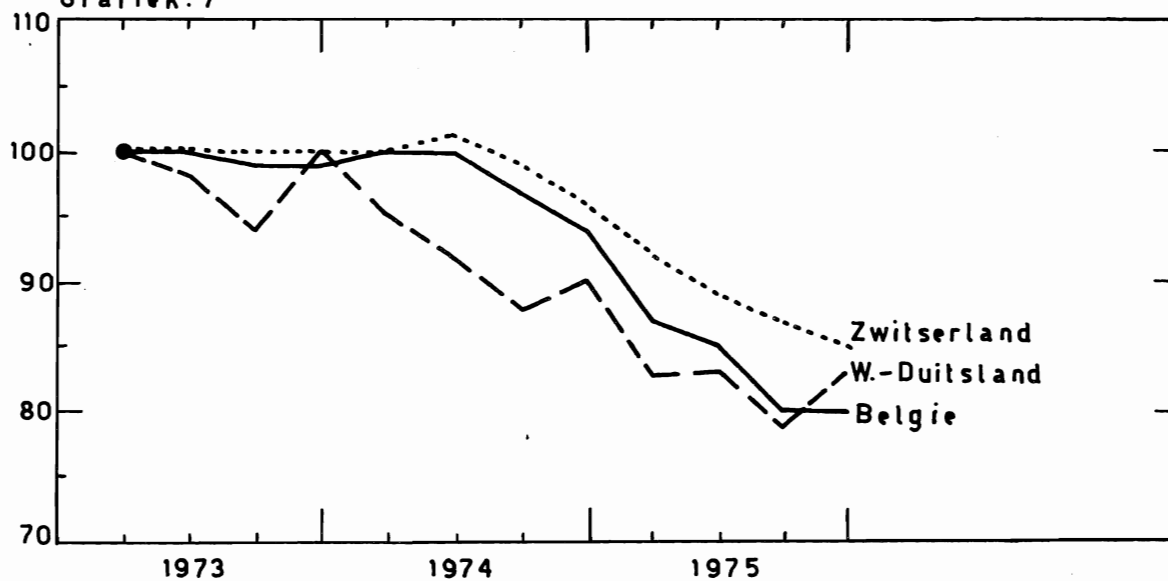
7. Besluit : beleids opties voor een succesvolle inflatiebestrijding

Uit het voorgaande kunnen we de volgende konklusies trekken.

- 7.1. Ten eerste, om de inflatie te bestrijden moet een effektieve controle op de geldhoeveelheid uitgeoefend worden. Dit impliceert voor een land zoals België dat de overheid afziet van de monetaire financiering van allerhande, dikwijls lovenswaardige, programma's. Deze programma's hoeven daarom niet afgeschaft te worden. Wel dienen ze gefinancierd te worden door expliciete belastingheffing, i.p.v. gedekt te worden door een impliciete belasting via de inflatietaks. Een effektieve controle op de geldhoeveelheid impliceert voor België ook dat de Nationale Bank afziet van een wisselkoerspolitiek die de Belgische frank ondergewaardeerd houdt. Zulk een politiek komt immers neer op het subsidiëren van de exportindustrie, en dus de tewerkstelling in deze sektor, en op de financiering van deze subsidiepolitiek door geldkreatie. De systematische onderwaardering van de Belgische frank in het verleden heeft de Nationale Bank ertoe "verplicht" buitenlandse valuta aan te kopen, en dus Belgische frank in omloop te brengen. Het

Evolutie van de tewerkstelling (einde 1^{ste} kwartaal 1973=100)

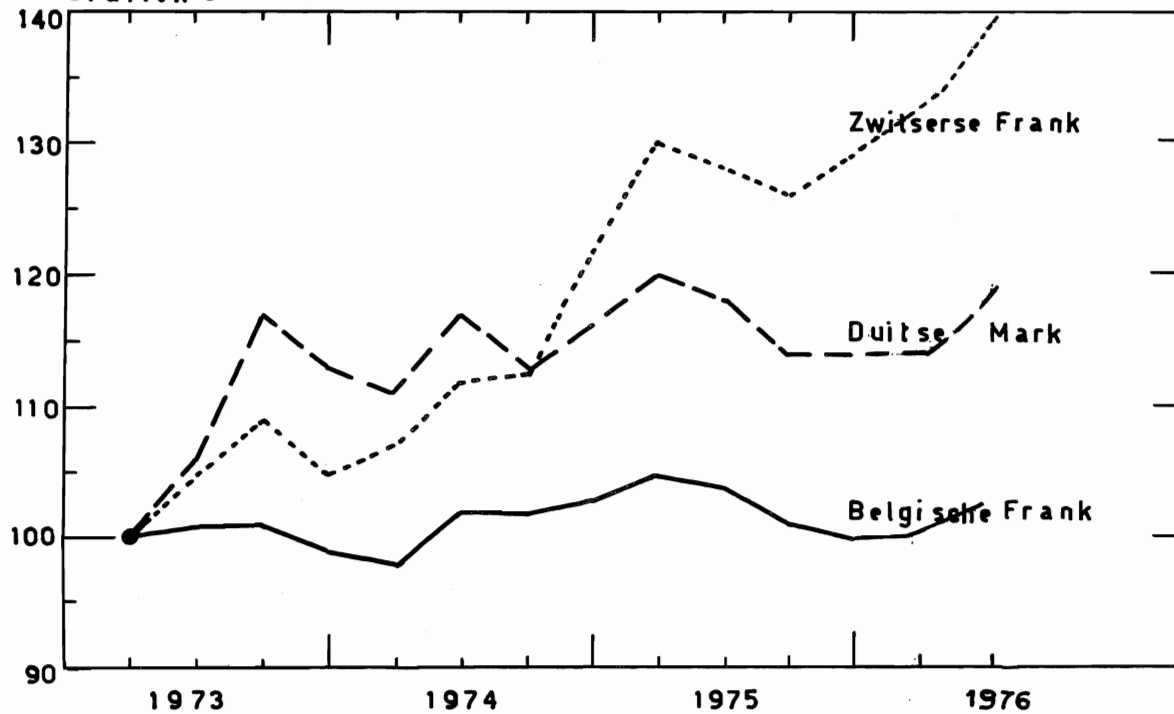
Grafiek:7



Bron: O E C D, Main Economic Indicators

Effektieve wisselkoersen (einde 1^{ste} kwartaal 1973 = 100)

Grafiek 8



Bron: I.M.F., International Financial Statistics

voorbeeld van andere landen toont aan dat deze beleidsoptie niet onvermijdelijk is, en dat appreciaties van de BF in het verleden de Belgische inflatiegraad op substantiële wijze had kunnen verminderen.

- 7.2. Ten tweede, een programma ter bestrijding van de inflatie dat gebaseerd is op een structurele inflatietheorie kan geen effect hebben. De bestrijding van kartelvorming, controle op multinationals, betere informatie aan de konsument, zijn misschien op zichzelf interessante aktiepunten. Ze hebben echter weinig of niets te maken met inflatiebestrijding. Daarenboven zijn een aantal van deze structurele politieken nadelig voor de efficiënte werking van het economisch leven. Zo bijvoorbeeld, leidt het bestaan van de Belgische prijskommissie tot rigiditeiten in het economisch leven en bevordert het de kartelvorming. En dit zonder een noemenswaardig effect te hebben op de inflatie.

Tot besluit kunnen we ons niet van de indruk ontdoen dat de structurele inflatietheorie gretig wordt aangenomen door de policy-makers, omdat ze de verantwoordelijkheid van de inflatie schuift op mysterieuze en moeilijk controleerbare krachten. Ze laat meteen de gezagdragers - en dat zijn niet alleen politici - toe de handen te wassen in onschuld.