

## **Column KEO Kennis­mail van Wim Boonstra: Een beetje inflatie kan geen kwaad. Of toch wel?**

De laatste tijd hoor je steeds vaker geluiden dat een wat hogere inflatie een goede zaak zou zijn. De overheden her en der in Europa hebben forse tekorten en stevige staatsschulden als erfenis van de recessie van 2009. Sommige, zoals Griekenland, hebben zwakke overheidsfinanciën als gevolg van jarenlang zwak begrotingsbeleid. De Koninklijke weg voor beleidsmakers om te bewandelen is die van bezuinigingen en, indien nodig, lastenverzwaringen, om tekorten terug te dringen, overschotten te creëren en staatsschulden af te lossen. Die weg is niet eenvoudig, zeker niet voor landen die hun overheidsfinanciën echt uit de hand hebben laten lopen. Zoals alweer Griekenland.

Een wat hogere inflatie kan wonderen verrichten met tekort- en schuldquotes. Het holt de koopkracht van het geld uit en verlicht dus de reële schuld. Het leidt tot meevallers in de belastinginkomsten, omdat nominale inkomens kunnen stijgen (als mensen hun inkomen aan de inflatie weten aan te passen) en steeds meer mensen in de hogere belastingschalen terechtkomen. Het leidt tot een hoger nominaal nationaal inkomen, wat tot een extra snelle daling van tekort- en schuldquotes leidt vanwege het zogeheten noemereffect. Een voor politici bijkomend voordeel is dat al deze wonderen niet eerst in het parlement hoeven te worden besproken. Men kan doen alsof inflatie een natuurverschijnsel betreft.

Het lijkt te mooi om waar te zijn en dat is het ook. Het spiegelbeeld van de hiervoor beschreven 'mooie' zaken van inflatie bestaat uit reëel vermogensverlies van obligatiebeleggers en spaarders en koopkrachtverlies van de burger. Inflatie leidt tot een volstrekt willekeurige herverdeling van vermogens en inkomens. Vrijwel altijd zijn het daarbij de zwakkeren in de samenleving die het hardst worden getroffen. Mensen met kleine inkomens, zonder sterke economische machtpositie, waaronder uitkeringstrekkers en gepensioneerden. Kleine spaarders ook. Als het inflatietempo wat hoger wordt dan wordt in toenemende mate ook de werking van het prijsmechanisme verstoord. Relatieve prijsontwikkelingen worden weggedrukt door de achtergrondruis van de algehele inflatie, waardoor het informatiegehalte van prijsveranderingen afneemt en markten hun werk niet meer goed kunnen doen. En als het echt uit de hand loopt en hyperinflatie ontstaat dan raakt de hele economie en samenleving ontwricht. Soms met fatale gevolgen, zoals de hyperinflatie in Duitsland in 1923 die het begin van de opkomst van Hitler markeert.

Nu hoeft een beetje inflatie niet per se tot hyperinflatie te leiden. Maar inflatie heeft wel de neiging zich zelf te versterken via indexatiemechanismen. Het verleden leert dat alle hyperinflaties in de geschiedenis terug te voeren zijn op overheden die met hun hand aan de geldpers zaten om uit hun financiële problemen te geraken. Voor menig vorstenhuis bleek in het verleden de Koninklijke weg te moeilijk, maar ook menige democratie greep gemakshalve naar de geldpers. Om overheden hiervan te weerhouden is in Europa de Europese Centrale Bank (ECB) op afstand van althans de dagelijkse politiek geplaatst. Hoge inflatie in Europa lijkt dan ook ver weg te zijn en dat is maar goed ook. Want naast de al genoemde nadelen spelen ook nog een zwakke munt, een hoge rente en op termijn de niet onaanzienlijke kosten om de inflatiegeest weer terug in de fles te krijgen. Maar wees beducht: als de ECB toleranter wordt ten aanzien van de inflatie onder het motto 'een beetje kan geen kwaad', dan bevinden wij ons op een hellend vlak.

juli 2011