

Verstorende belastingen, sociale cohesie en prijsstabiliteit

Henriëtte Prast

De speltheoretische benadering van monetair beleid heeft laten zien dat onafhankelijkheid van centrale banken een belangrijke voorwaarde is voor het bereiken van prijsstabiliteit. Volgens deze benadering is het het beste als de centrale bankiers en ministers zich ieder op hun eigen taken richten. De bewegingsvrijheid die de centrale bank krijgt bij het nastreven van de doelstelling prijsstabiliteit hangt volgens de auteur niet zozeer samen met de in wetten vastgelegde onafhankelijkheid van de centrale bank, maar veeleer met de mate van sociale cohesie en de daarvan afhankelijke maatschappelijke steun voor het beleid (van de redactie).

In de discussie over het bereiken van prijsstabiliteit is het afgelopen decennium veel aandacht besteed aan de positie van de centrale bank. De speltheoretische benadering van monetair beleid heeft laten zien, dat de wisselwerking tussen regering en private sector tot een voor iedereen ongunstig resultaat kan leiden, enigszins analoog aan het welbekende 'prisoner's dilemma'. De regering probeert de economie te stimuleren door expansief monetair beleid, maar de particuliere sector - de vakbeweging, bijvoorbeeld - anticipeert daarop door extra hoge looneisen te stellen. Door het monetaire beleid uit te besteden aan een instantie - een onafhankelijke centrale bank - die er niet op uit is de productie op korte termijn te stimuleren, kan deze ongunstige spiraal vermeden worden.

Bij al deze aandacht voor centrale-bankonafhankelijkheid is een aantal andere mogelijke

* Henriëtte Prast (De Nederlandsche Bank, afdeling Wetenschappelijk onderzoek en econometrie, en Universiteit van Amsterdam, Faculteit der Economische Wetenschappen en Econometrie, Leerstoel Monetaire Economie en Financiële Instellingen. Dit artikel is mede gebaseerd op Prast, H.M., Inflation, distortionary taxation and the design of monetary policy: the role of social cohesion, Research Memorandum 508, Afdeling wetenschappelijk onderzoek en econometrie, de Nederlandsche Bank, juni 1997.

determinanten van prijsstabiliteit onderbelicht gebleven. Dit artikel gaat in op andere institutionele factoren die - volgens hetzelfde model dat centrale-bankonafhankelijkheid aanbeveelt - van invloed kunnen zijn op inflatie. Daarbij gaat de aandacht vooral uit naar sociale cohesie. Het succes van het Nederlandse poldermodel wordt vaak toegeschreven aan het Stichtingsaccord uit 1982 (accord van Wassenaar). Maar de vraag is natuurlijk, waarom juist in Nederland een dergelijk accord tot stand kon komen. De conclusie van dit artikel is, dat sociale cohesie daarbij een belangrijke factor is. Inmiddels staat het belang van maatschappelijke samenhang en normen en waarden meer en meer, ook onder economen en beleidsinstanties, in de belangstelling. Tot dusverre is daarbij geen aandacht besteed aan monetaire aspecten, iets waar dit artikel zich op richt. Na een theoretische uiteenzetting volgen de uitkomsten van empirisch dwarsdoorsnede-onderzoek onder de 15 landen van de Europese Unie. De conclusie is, dat overheidsingrijpen in de marktwerking ('de welvaartsstaat') kan resulteren in lagere inflatie, voorzover dat ingrijpen is gericht op 'sociale bescherming'. In dat geval bevordert het (of is het een reflectie van) de sociale cohesie die noodzakelijk is om, als maatschappij, monetair beleid in dienst te stellen van prijsstabiliteit. Niet zozeer de wettelijke onafhankelijkheid van de centrale bank, als wel haar bewegingsvrijheid om prijsstabiliteit te realiseren is cruciaal en deze hangt samen met maatschappelijke consensus.

1. Theoretisch kader

De speltheoretische analyse van monetair beleid gaat uit van het volgende model van de economie:

$$y = y^* + \pi - \pi^e$$

waarbij y = productie, y^* is natuurlijke productie en π en π^e zijn respectievelijk feitelijke en verwachte inflatie. Het model is in logaritmen en geeft weer, dat onverwachte inflatie de economie kan stimuleren. Dat laatste is het geval bijvoorbeeld doordat de beleidsmaker, nadat werkgevers en vakbeweging contractloonstijgingen zijn overeengekomen, de inflatie hoger opvoert dan verwacht. Arbeid wordt dan goedkoper en de werkgelegenheid neemt toe. Als de vakbeweging de hogere inflatie voorziet leidt dit tot hogere looneisen en is er geen werkgelegenheidseffect.

De regering weegt meer productie af tegen stabiele prijzen. Formeel kan dit worden weergegeven door een welvaartsfunctie die er als volgt uit ziet:

$$W = -a\pi^2 + (y - ky^*)^2 \quad k > 1$$

en die aangeeft dat men streeft naar nul-inflatie en naar een productieniveau ky^* dat hoger is dan de natuurlijke productie. De gedachtengang hier is, dat de natuurlijke productie lager is dan het maatschappelijke optimum als gevolg van verstoringen in de marktwerking zoals minimumloonwetgeving, inkomstenbelasting, vakbonden en dergelijke. Hoewel de overheid de natuurlijke productie zou kunnen vergroten door het wegnemen van deze verstoringen doet zij dit niet, omdat er andere overwegingen zijn die dit marktingrijpen rechtvaardigen, zoals inkomensherverdeling en externe effecten. Het instrument om de doelstellingsfunctie te maximaliseren is de inflatie. Dit is weliswaar een vergaande vereenvoudiging van werkelijkheid, maar de conclusies veranderen niet wezenlijk indien deze wordt losgelaten.

Het discretionaire evenwicht bij rationele verwachtingen impliceert een inflatie $\pi = \pi^e = (k-1)y^*/(a)$. De gekozen inflatie hangt positief samen met de mate van marktverstoring in de economie, $k-1$, en negatief met de mate van inflatieaversie, a . De meeste aandacht is uitgegaan naar deze laatste parameter. Voorzover de centrale bankier een hogere inflatieaversie heeft dan de regering, zullen inflatie en inflatieverwachtingen afnemen indien hij onafhankelijk zijn beleid mag kiezen. Empirische studies naar de institutionele determinanten van inflatie hebben daar uitgebreid aandacht aan geschonken, overigens met gemengde resultaten¹.

2. Marktingrijpen en inflatie

De invloed van marktverstoringen op de inflatoire 'bias' heeft weinig aandacht gekregen in de literatuur. Om het effect van verstoringen te kunnen meten, moet een maatstaf gevonden worden. Goodhart (199.) onderzoekt of er een effect is van de organisatiegraad van vakbonden en komt tot de conclusie dat dit niet valt aan te tonen. De verklaring hiervoor ligt wellicht voor de hand. Hoewel vakbonden de werking van de arbeidsmarkt verstoren door de werknemersinvloed te bundelen, leiden centrale loonafspraken tot efficiëntiewinst. Belastingheffing grijpt – vaak met opzet - in in de markt en zou daarmee als verstorend gekenschetst kunnen worden. Zodoende zou men een hogere inflatoire bias verwachten in landen waar de belastingheffing groter is. De invloed van belasting- en premieheffing op de inflatoire bias is niet eerder empirisch onderzocht en zal in dit artikel nader worden bekeken. Daarbij staat de inkomstenbelasting als maatstaf van marktverstoring centraal. Ook andere soorten belastingen grijpen in in de markt, maar het meest directe effect gaat uit van de belasting op arbeid, omdat deze rechtstreeks de afweging tussen werken en niet-werken beïnvloedt, en daarmee de omvang van de productiefactor arbeid. Ook voor de

¹ Zie voor een kritisch commentaar Prast (1996)

belastingheffing geldt dat deze een keerzijde heeft. Aan de inkomstenkant leidt deze tot een (vaak op inkomensverdelingsgronden beoogde) verstoring van de werking van de markt en daarmee mogelijk tot een vergroting van de inflatoire bias via de coëfficiënt k in het hiervoor weergegeven model. Maar belastingopbrengsten worden anderzijds ook weer uitgegeven. De manier waarop dit gebeurt kan de coëfficiënten a (relatieve inflatieaversie) en k (marktverstoring) beïnvloeden. De hieronder weergegeven resultaten van empirisch onderzoek geven aanleiding tot de conclusie, dat de manier waarop belastinginkomsten worden besteed – anders gezegd, de samenstelling van de overheidsuitgaven – van invloed is op de inflatie. In zekere zin sluit dit dan weer aan bij de ook door het IMF verwoorde gedachtengang, dat het niet zozeer de omvang, als wel de samenstelling van overheidsuitgaven is die van invloed is op economische prestaties en groei (Tanzi, 1998).

Om de effecten van belastingheffing en overheidsuitgaven op de inflatoire bias te meten worden hieronder allereerst de resultaten van een dwarsdoorsnede-analyse met uitsluitend aandacht voor de belastingopbrengsten gepresenteerd. Vervolgens wordt ook de samenstelling van de overheidsuitgaven bekeken. De hypothese daarbij is, dat naarmate de overheidsuitgaven aan sociale bescherming hoger zijn, de strijd om de inkomensverdeling minder fel is. En dat betekent dat de strijd om de verdeling van de koek in mindere mate via een loon-prijsspiraal hoeft te worden uitgevochten. De resultaten van de empirische analyse die hierna worden gepresenteerd ondersteunen deze hypothese.

Allereerst het effect van (versturende) belastingen op de inflatoire bias. Hieronder wordt gekeken naar twee belastingmaatstaven, nl. de belasting op arbeid en vermogen als fractie van het bbp, en de inkomstenbelasting voor een gemiddelde werknemer in de industrie (alleenverdiener, twee kinderen)², als percentage van het loon. Deze laatste maatstaf geeft het beste de arbeidsmarktversturende belastingheffing weer, maar is pas beschikbaar vanaf 1990; vandaar dat voor de eerdere jaren de toevlucht is genomen tot de som van belasting op arbeid en vermogen. Voor de 15 EU-landen is bekeken of deze maatstaven het verwachte effect op de inflatie hebben. Dit is gedaan voor de periode 1973 – 1996 als geheel. Vervolgens is dit tijdvak is opgedeeld in twee subperiodes, nl. de jaren 1973-1987 resp. 1988-1996. Het is nuttig deze perioden apart te bekijken, omdat zij gekenmerkt werden door een aantal opvallende verschillen in de economische omgeving. De eerste periode begon met het uiteenvallen van het stelsel van Bretton Woods en de eerste oliecrisis en werd gekenmerkt door een wereldwijde stijging en divergentie van inflatiepercentages. In de tweede periode, die volgde op de tweede oliecrisis, nam de convergentie en monetaire eenwording binnen Europa toe. Naast belastingheffing is als verklarende variabele opgenomen de mate van centrale-

² Dit begrip, average production worker (APW), wordt gehanteerd door de OESO.

bankonafhankelijkheid gemeten volgens de index van Cukierman *et al.* Hierin zitten elementen als: wie bepaalt het monetaire beleid, wie benoemt de centrale-bankpresident, in hoeverre is de regering vertegenwoordigd in de centrale-bankdirectie, wie heeft de uiteindelijke beslissingsmacht in het geval van conflicten (tussen regering en centrale bank) over het monetaire beleid. De 'turnover rate' van de centrale bankpresident, d.w.z. het aantal malen dat er - sinds 1950 - gemiddeld per jaar van centrale-bankpresident is gewisseld, is opgenomen omdat deze volgens de theorie van belang zijn. Het is immers een indicatie van de feitelijke machtspositie van een centrale-bankpresident in het geval van conflicten; denk aan het aftreden van Bundesbankpresident Pöhl na de hereniging in Duitsland. Overigens heeft weglating van deze variabele geen wezenlijk effect op de invloed van belastingen en (zie later) sociale cohesie op de inflatie.

Tabel 1: Verstorende belastingen en inflatie, EU-landen, 1973 - 1996

	1973 - 1987	1988 - 1996	1973-1996
Constate	9,05 (1,1)	-1,03 (0,3)	1,32 (0,3)
CBI	-8,50 (0,8)	4,02 (0,8)	0,35 (0,1)
Turnover	43,0 (1,4)	32,9 (1,9)	48,4 (2,3)
Tax	-0,08 (0,3)	-0,02 (0,2)	0,01 (0,1)
R ²	0,19	0,13	0,19
n	13	15	13

Toelichting:

-tussen haakjes zijn de *t*-waarden weergegeven

-CBI = wettelijke onafhankelijkheid gemeten volgens de Cukierman-index (Cukierman *et al.*, 1992)

-Turnover rate = aantal malen dat er een wisseling van centrale bankpresident heeft plaatsgevonden, gemiddeld per jaar, periode 1950 - 1989 (Cukierman *et al.*, 1992)

-Belastingen = voor 1973-1987: belasting op inkomen en vermogen als fractie van het bbp, 1985 (slechts voor 13 landen beschikbaar); voor 1988-1996: inkomstenbelasting voor een 'average production worker' (alleenverdiener, twee kinderen), gemiddelde 1990-1993 (bron: OECD, 1994, 1995; Eurostat, 1996)

Tabel 1 geeft de resultaten van schattingen, met behulp van de kleinste-kwadratenmethode, van de volgende vergelijking.

$$\pi_i = \alpha_1 + \alpha_2 \text{CBI}_i + \alpha_3 \text{Turnover}_i + \alpha_4 \text{Tax}_i, \quad i = 1, 2 \dots 15$$

waarbij π_i de gemiddelde inflatie in land i weergeeft, CBI_i de index van centrale-bankonafhankelijkheid, Turnover_i het aantal malen dat er van centrale bankier is gewisseld in de periode 1950-1992 en Tax_i een maatstaf is voor de belasting op arbeid. Hiervoor is de gemiddelde belasting van een APW genomen in de periode 1990-1993. Omdat dit gegeven niet beschikbaar was voor de eerdere periode is daarvoor de belastingheffing op inkomen en vermogen als fractie van het bbp gebruikt.

Zoals uit Tabel 1 blijkt, is het effect van belastingheffing, indien zoals hier geïsoleerd bekeken, niet conform hetgeen op grond van de theorie verwacht kan worden. Voor beide perioden heeft de coëfficiënt een negatief teken, al is het effect niet significant. Geen opwaarts effect op de inflatoire bias als gevolg van door belastingheffing veroorzaakte marktverstoring. Regressies met andere belastingmaatstaven laten vergelijkbare resultaten zien. Verder blijkt uit Tabel 1 dat wettelijke centrale-bankonafhankelijkheid, althans volgens de Cukierman-index, niet significant is; bovendien heeft voor de jaren 1988-1996 de coëfficiënt een positief teken. Een langere feitelijke aanstellingsduur blijkt wel bevorderlijk voor prijsstabiliteit, althans voor de periode 1988-1996, indien een iets lagere statistische betrouwbaarheid wordt geaccepteerd.

Uit de regressieresultaten blijkt, dat de hier opgenomen variabelen onvoldoende verklaring bieden voor de inflatie in de EU-landen. Dit zou kunnen betekenen, dat verklarende variabelen ten onrechte niet zijn opgenomen. Zoals hierboven werd betoogd, is het van belang aandacht te besteden niet alleen aan de omvang van de belastinginkomsten, maar ook aan de samenstelling van de overheidsuitgaven.

3. Sociale cohesie en prijsstabiliteit

Het door de theorie voorspelde verband tussen versturende belastingen en inflatie leek hierboven niet aantoonbaar. Nu is het natuurlijk zo, dat belastinginkomsten ook weer worden uitgegeven. Het is denkbaar, dat de manier waarop de overheid de ontvangen inkomsten besteed van invloed is op prijsstabiliteit. Het is al vaker gezegd en geschreven, dat we de sterke gulden in Nederland weliswaar te danken hebben aan het beleid van de Nederlandsche Bank, maar dat dit beleid mede mogelijk is gemaakt door het gedrag van de vakbeweging. Een daarbij vaak aangehaald³ concreet voorbeeld is het in 1982 gesloten accord van Wassenaar, waarin de vakbeweging loonmatiging beloofde in ruil voor arbeidsduurverkortung en werkgelegenheidscreatie. In november

³ Zie bijvoorbeeld De Nederlandsche Bank, *Jaarverslag* 1996, blz. 24

1997 sloten vakbonden en werkgevers een nieuw Stichtingsaccord, dat als voortzetting van het sociale contract uit 1982 kan worden beschouwd. Inmiddels wordt het Nederlandse poldermodel alom geprezen en beschouwen andere landen – Duitsland! - het als een voorbeeld dat navolging verdient. De vraag komt dan op, waarom een dergelijke overeenkomst in Nederland wel, en in andere landen niet tot stand is gekomen. Het ligt voor de hand, dat sociale cohesie daarbij een rol speelt. Om de invloed daarvan te bepalen, is het nodig een maatstaf te construeren. Natuurlijk valt de maatschappelijke tevredenheid af te meten aan bijvoorbeeld het aantal stakingsuren. Probleem daarbij is, dat ook dat een achterliggende economische verklaring behoeft. Bovendien is een maatstaf vooral nuttig indien deze te beïnvloeden is door het beleid. Daarom is het van belang na te gaan, of de omvang en, vooral, de samenstelling van de overheidsuitgaven hierbij een rol speelt.

Tabel 2: Sociale bescherming en inflatie, 15 EU-landen, 1973 - 1996

	1973-1987	1988-1996	1973-1996
Constante	29,40 (6,4)	6,23 (1,2)	14,71 (3,4)
CBI	-0,90 (0,3)	3,56 (0,7)	-0,76 (0,2)
Turnover rate	8,10 (0,6)	24,15 (1,5)	31,33 (2,3)
Sociale bescherming	-0,88 (6,6)	-0,25 (1,8)	-0,48 (4,1)
Belastingen	0,11 (1,0)	0,06 (0,6)	0,13 (2,0)
R ²	0,86	0,28	0,67
N	13	15	13

Toelichting:

-tussen haakjes zijn de t-waarden weergegeven

-Sociale bescherming = uitgaven aan sociale bescherming (gedefinieerd door OESO en omvattende: uitgaven aan ziekte-, invaliditeits en arbeidsongeschiktheidsuitkeringen, werkloosheidsuitkeringen, ouderschaps- regelingen en kinderbijslag, oudedagsvoorzieningen, weduwen- en wezenregelingen, huursubsidie, gezondheidszorg en diversen) als fractie van het bbp; voor 1973-1987: gemiddelde van de jaren 1985-1988⁴; voor 1988-1996: gemiddelde van de jaren 1990-1994 (bron: Eurostat 1995, 1996); voor de overige variabelen zie de toelichting bij Tabel 1

In de jaren tachtig heeft de OESO het begrip 'overheidsuitgaven aan sociale

⁴ Voor de jaren 1980-1983 zijn de gegevens slechts beschikbaar voor 12 van de 15 EU-landen.

bescherming' geïntroduceerd. Daaronder vallen uitkeringen bij werkloosheid en arbeidsongeschiktheid, maar ook weduwen- en wezenuitkeringen, uitgaven aan de ouderdagvoorziening, gezondheidszorg en huursubsidie. Als deze variabele - uitgedrukt als percentage van het bbp - wordt opgenomen in de regressievergelijking blijkt dat hij significant bijdraagt aan prijsstabiliteit. Dit is weergegeven in Tabel 2. Daarin staan de resultaten van regressie voor de 15 EU-landen van de volgende vergelijking:

$$\pi_i = \alpha_1 + \alpha_2 \text{CBI}_i + \alpha_3 \text{Turnover}_i + \alpha_4 \text{Socprot}_i + \alpha_5 \text{Tax}_i, \quad i = 1, 2, \dots, 15$$

waarbij Socprot staat voor de overheidsuitgaven aan sociale bescherming als fractie van het bbp. Hoe hoger de uitgaven aan sociale bescherming, des te lager de inflatie. Dit verband is het sterkst in de jaren 1973-1987. In die periode steeg de inflatie wereldwijd en ging deze sterk uiteenlopen, ook tussen de landen in West-Europa. Maar ook in de periode 1988 - 1996, toen er mede dankzij het EMS toenemende convergentie was binnen Europa, blijkt sociale cohesie, afgemeten aan de uitgaven aan sociale bescherming, van invloed op de inflatie, zij het met een lager betrouwbaarheidsniveau.

Dit effect van sociale bescherming is robuust: het blijft significant ook bij weglating of toevoeging van diverse variabelen, zoals de belastingheffing. De verklaring van de invloed van sociale bescherming moet gezocht worden in de maatschappelijke acceptatie van het overheidsbeleid. Hoe onafhankelijk een centrale bank formeel ook is, haar speelruimte voor het voeren van een beleid gericht op prijsstabiliteit wordt uiteindelijk toch bepaald door wat de maatschappij toestaat. Niet zozeer de wettelijke positie van de centrale bank, als wel de maatschappelijke steun voor haar beleid is cruciaal⁵. Naarmate de inkomenshervdeling maatschappelijk meer wordt geaccepteerd is er een grotere bereidheid om het monetaire beleid aan de centrale bank over te laten. Inflatie kan immers de uitkomst zijn van een gevecht over de verdeling van het nationaal inkomen. De overheid kan van de door de markt gerealiseerde inkomensverdeling de scherpe kantjes afhaken en daarmee consensus bewerkstelligen. Overigens blijkt, maar dat is niet opgenomen in Tabel 2, dat wanneer sociale cohesie

⁵ Het belang van sociale consensus en steun voor het beleid wordt overigens erkend door centrale bankiers. Zo schreef de toenmalige DNB-president Duisenberg in 1992 over het belang van een onafhankelijke positie van de toekomstige Europese Centrale Bank: "Daarbij moet worden onderstreept, dat een sterke wettelijke positie van de centrale bank slechts een der voorwaarden is waaraan moet zijn voldaan om de kans op stabiliteit zo groot mogelijk te maken. Nog belangrijker is dat die positie berust op een consensus bij publiek en politiek over de noodzaak van stabiliteit en de aanvaarding van die wettelijke positie in de praktijk. Het is nog belangrijker, dat deze positie gebaseerd is op een politieke en publieke consensus over de noodzaak van prijsstabiliteit." (De Nederlandsche Bank, *Jaarverslag* 1991, p. 19).

wordt gemeten aan de hand van het aantal stakingsuren, er eveneens een significant temperende invloed van uitgaat op inflatie. Dat is een bevestiging van de gedachte, dat maatschappelijke tevredenheid van belang is⁶.

Bij dit alles komt de vraag op, wat een omvangrijk pakket aan sociale beschermingsuitgaven betekent voor de reële economie. Want als de prijsstabiliteit ernee gebaat zou zijn, maar de produktie eronder zou lijden is er reden te twijfelen aan de wenselijkheid van een 'beschermingsmodel'. Niet alleen het IMF, ook de Wereldbank bracht recentelijk, op grond van een landenstudie, naar voren, dat overheden zich meer bewust moeten zijn van het feit, dat economische prestaties positief samenhangen met een rechtvaardig beleid dat rekening houdt met zwakkeren in de samenleving (Wereldbank, 1997). En Van der Geest c.s. (1997) leggen op grond van empirisch onderzoek een positief verband tussen uitgaven aan sociale bescherming, burgerschapsmoraal, en economische groei.

4. Conclusie

Uit het voorgaande kan een aantal conclusies worden getrokken. In de eerste plaats blijkt sociale cohesie, afgemeten aan de overheidsuitgaven aan sociale bescherming, significant bij te dragen aan prijsstabiliteit in de landen van de EU. Wettelijke onafhankelijkheid is van veel minder belang. Dat kan te maken hebben met het feit, dat ook relatief onafhankelijke centrale banken te beïnvloeden zijn door regering en parlement. De speelruimte voor een beleid gericht op stabiliteit hangt af van de maatschappelijke steun daarvoor. Een tweede conclusie is, dat versturende belastingen nauwelijks de inflatoire bias lijken te vergroten. Dit wijkt af van de conclusies in de theorie, maar sluit aan bij ander onderzoek naar de invloed van marktverstoringen op inflatie en inflatieverwachtingen.

De hier gevonden resultaten zijn van belang gezien de monetaire eenwording in Europa. Voorzover sociale cohesie kleiner is op Europese schaal dan binnen de afzonderlijke landen - en dat is niet onwaarschijnlijk - kunnen de voornemens van de ECB om zich te richten op prijsstabiliteit in gevaar komen. Landen met een relatief grote sociale harmonie zouden van hun maatschappelijke cohesie dan niet meer zoals in het verleden de vruchten plukken. Dat geldt vooral, indien de Europese Centrale Bank meer gepolitiseerd zou raken dan nu de bedoeling is. Nu de criteria van

⁶ Als de index van wettelijke centrale bankonafhankelijkheid wordt vervangen door het aantal jaren dat een land participeert in het EMS, blijkt dat deze laatste variabele een significante negatieve correlatie heeft met de inflatie in de periode 1988-1996. De causaliteit kan hier natuurlijk ook lopen van inflatie naar participatie in het EMS.

Maastricht, hoe discutabel misschien vanuit economisch-theoretisch oogpunt, hun disciplinerende werk hebben gedaan, wordt het wellicht tijd om – in de theorie en in beleidsdiscussies - aandacht te gaan besteden aan de rol van het sociale beleid in de deelnemende landen.

Literatuur

- Cukierman, A., S.B. Webb en B. Neyapti (1992), Measuring the Independence of Central Banks and its Effect on Policy Outcomes, *The World Bank Economic Review* 6 (3), 353-398
- De Nederlandsche Bank, *Jaarverslag* 1991
- De Nederlandsche bank, *Jaarverslag* 1996
- Eurostat (1995), *Social Protection Expenditure and Receipts 1980-1993*, Luxemburg
- Eurostat (1996), *Yearbook '96, A Statistical View on Europe 1985-1995*, Luxemburg
- Goodhart, C. (1994), Game Theory for Central Bankers: A Report to the Governor of the Bank of England, *Journal of Economic Literature* XXXII, 101-114
- Geest, L. van der, A.R. Havema, R.G.J. den Hertog en M. Lageweg (1997), *Waarden, normen en economische groei*, ESB, 3 december 1997, pp 916-919
- OECD (1994), *Annual Report 1990-1993*, Parijs;
- OECD (1995), *Taxation, Employment and Unemployment*, Parijs
- Prast, H.M. (1996), Commitment rather than independence: an institutional design for reducing the inflationary bias of monetary policy, *Kyklos* vol. 49 (3), 377-405
- Tanzi, V. and K.-y. Chu (eds), *Income Distribution and High-Quality Growth*, The MIT Press, Cambridge Massachusetts/London, England, 1998
- Wereldbank (1997), *World development report 1997*