

ban06 EUROPEES MONETAIR BELEID

Het monetair beleid binnen de EMU (Economische en Monetaire Unie) wordt bepaald door de ECB (Europese Centrale Bank). De centrale banken, waaronder De Nederlandsche Bank (DNB), voeren het beleid van de ECB uit.

De ECB houdt zich **niet** direct bezig met handhaving van de wisselkoers van de euro (de externe waarde). De reden hiervoor is dat het Eurogebied als geheel een tamelijk gesloten economie vormt, de eurolanden voeren vooral handel met elkaar. De wisselkoers van de euro wordt voornamelijk overgelaten aan vraag en aanbod op de internationale valutamarkten.

Als de ECB het evenwel nodig acht in te grijpen omdat de euro t.o.v. de dollar teveel in waarde verliest, dan kan overwogen worden de rente te verhogen en/of op de valutamarkt euro's te kopen.

De ECB heeft als **primaire doelstelling** handhaving van de koopkracht van de euro (de interne waarde): de inflatie moet beperkt blijven tot 2%.

Het geldhoeveelheidsbeleid (de ECB let daarbij op de groei van de geldhoeveelheid in verhouding tot het nationaal inkomen) wordt gevoerd met behulp van het **rentebeleid**. Is de geldgroei te groot en neemt de kans op inflatie toe, dan kan de ECB besluiten de rente te verhogen. Dit leidt tot een verlaging van de geldgroei (het lenen van geld wordt immers duurder) en daarmee tot minder inflatiedruk.

De ECB beschikt over een aantal **instrumenten** om de geldmarktrente te sturen.

- **Open-markttransacties**

De ruimte op de geldmarkt kan beïnvloed worden door (swap)transacties met waardepapieren of valuta's. Door de verkoop van waardepapieren en/of vreemde valuta's verkrappt de geldmarkt. De banken hebben minder middelen om krediet te verlenen, waardoor de rente omhoog zal gaan.

- **Verplichte kasreserve**

Als de ECB verkrapting van de geldmarkt wenselijk vindt, kan de ECB de banken verplichten een deel van hun dekkingsmiddelen op een aparte rekening bij de centrale bank te plaatsen (de kasreserverekening). Bij een geldmarkttekort zullen de banken bij de ECB willen lenen. De rente die zij hiervoor moeten betalen, wordt bepaald door de ECB. De banken berekenen deze hogere rente door aan hun klanten.

Inmiddels (sinds 2015) probeert de ECB met renteverlaging en geldschepping de economie in de eurozone te stimuleren en daarmee (bestedings)deflatie te voorkomen.

Daarbij loopt de ECB tegen de grenzen van haar mogelijkheden aan. E.e.a. wordt hieronder uitgelegd.

RENTEVERLAGING & NULONDERGRENS EN KWANTITATIEVE VERRUIMING & LIQUIDITEITSVAL

De centrale bank kan de conjunctuur beïnvloeden via het rentebeleid. Bij laagconjunctuur kunnen de bestedingen worden gestimuleerd door een **renteverlaging**. Sparen wordt minder aantrekkelijk en lenen om te consumeren en produceren wordt goedkoper.

Met de **nulondergrens** ('zero lower bound') wordt bedoeld dat de nominale rente van de centrale bank op nul is beland. Zit de economie dan nog in het slop, dan kan de centrale bank de rente niet meer verlagen om de economie te stimuleren.*)

Als verdere renteverlaging niet meer mogelijk is, is **kwantitatieve of monetaire verruiming** ('quantitative easing') een alternatief om de economie te stimuleren. De centrale bank koopt (op grote schaal) staatsobligaties en ander schuld papier van de banken. De banken krijgen daardoor meer kasmiddelen om krediet te gaan verlenen, waardoor de bestedingen zullen stijgen en de economische groei wordt bevorderd.

Doel van monetaire verruiming is dat mensen meer geld gaan uitgeven, maar als men in de toekomst deflatie (= daling van het algemeen prijsniveau) verwacht, gaat men meer oppotten en niet meer besteden. Door deflatie neemt de reële waarde (= koopkracht) van het geld toe, met dezelfde hoeveelheid geld kan meer worden gekocht. Voorgenomen bestedingen worden uitgesteld omdat men verwacht producten op termijn goedkoper te kunnen aanschaffen. Bovendien is sparen bij deflatie aantrekkelijk omdat het gespaarde geld reël meer waard wordt. Maar door te sparen en niet te besteden, zakken de bestedingen nog verder in.

Er is sprake van een **liquiditeitsval** ('liquidity trap') als monetaire verruiming geen effect (meer) heeft op de bestedingen.

*) In 2019 heeft de ECB de nominale rente verlaagd naar -0,5%. De banken moeten dus kosten maken als ze geld stallen bij de ECB. De ECB denkt ermee de consumptie en investeringen aan te jagen en daarmee de economie een impuls te geven. De banken zijn het niet eens met het negatieve rentebeleid van de ECB, zij stellen dat het beleid is uitgewerkt en dat de ECB er goed aan doet het negatieve rentebeleid te beëindigen. Als de banken voornoemde kosten gaan doorberekenen aan hun klanten dan krijgen particuliere spaarders te maken met een negatieve rente op hun spaargeld. Dit kan ongewenste gevolgen hebben voor hun spaargedrag.

Mensen kunnen om uiteenlopende redenen ervoor kiezen geld niet uit te geven maar geld te sparen. Veel mensen sparen om grote uitgaven te bekostigen en/of om onverwachte gebeurtenissen op te vangen.

Het is niet waarschijnlijk dat mensen nu ineens veel meer gaan consumeren dan ze al deden. Het is wel mogelijk dat de financiële stabiliteit gevaar loopt, Er kunnen zeepbellen ontstaan omdat spaarders rendement gaan zoeken in allerlei risicovolle beleggingen. Een nieuwe financiële crisis hoort dan tot de mogelijkheden.