

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

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

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.

Het **doel van het Europese monetaire beleid** is het handhaven van prijsstabiliteit in het Eurogebied. Hieronder wordt verstaan een stijging van de geharmoniseerde consumptieprijsindex met minder dan 2% op jaarbasis.

Het geldhoeveelheidsbeleid van de ECB wordt gevoerd met behulp van het rentebeleid.

De strategie die de ECB hiervoor hanteert bestaat uit twee onderdelen:

- In de eerste plaats let de ECB op de groei van de geldhoeveelheid. De ECB kijkt niet naar de absolute geldhoeveelheid, maar naar de geldhoeveelheid in verhouding tot het nationaal inkomen (liquiditeitsquote: $\frac{M^3}{Y} \times 100$). De referentiewaarde van deze groei is 4,5%. *Is de geldgroei meer dan 4,5%, dan kan de ECB besluiten de rente te verhogen. Dit leidt tot een verlaging van de geldgroei en daarmee tot minder inflatiedruk.*
- Of de ECB ook daadwerkelijk overgaat tot een renteverhoging, hangt ook af van het tweede onderdeel van de monetaire strategie. De ECB houdt namelijk ook rekening met een aantal andere macro-economische en financiële marktvariabelen die informatie verschaffen over de toekomstige inflatieontwikkeling, zoals de loonontwikkeling en de ontwikkeling van de overheidsfinanciën.

De ECB bepaalt de hoeveelheid liquiditeiten die aan banken wordt verstrekt. Op deze manier wordt ervoor gezorgd dat er een structureel tekort is op de geldmarkt, zodat de ECB in staat is de geldmarktrente te sturen. Bij een geldmarkttekort zullen de banken altijd van de ECB willen lenen. De rente die zij hiervoor moeten betalen wordt bepaald door de ECB. Banklenen de hoogte van deze rente doorwerken in de tarieven die zij aan hun klanten berekenen.

De ECB beschikt over drie **instrumenten om de geldmarktrente te sturen**:

- **Open markttransacties** zijn bedoeld voor het sturen van de rente, het beheersen van de liquiditeitsverhoudingen en het afgeven van signalen over de koers van het monetaire beleid. De belangrijkste vorm van open markttransacties zijn herfinancieringstransacties. Deze transacties nemen het grootste deel van de kredietverlening aan banken voor hun rekening. Banklenen ontvangen liquiditeiten tegen afgifte van onderpand. De rente die zij hiervoor moeten betalen is de refirente ('refinancing rate') of herfinancieringsrente. *Basis-herfinancieringstransacties* kennen een wekelijkse frequentie en een looptijd van twee weken. *Langerlopende herfinancieringstransacties* worden iedere maand uitgevoerd en hebben een looptijd van drie maanden. Naast deze reguliere kredietverlening kan de ECB beschikken over zogenaamde '*finetuning*'-instrumenten. Deze instrumenten geven de ECB de mogelijkheid om snel en effectief in te spelen op een onvoorziene toe- of afname van de liquiditeiten op de geldmarkt, die kunnen leiden tot ongewenste veranderingen van de rente. Ook kan de ECB *structurele geldmarkttransacties* uitvoeren. De ECB kan bijvoorbeeld op grote schaal staatsobligaties en ander schuld papier van de banken kopen, zodat de banken meer kasmiddelen krijgen om krediet te gaan verlenen waardoor de bestedingen zullen stijgen en de economische groei wordt bevorderd. Er is dan sprake van monetaire of kwantitatieve verruiming ('quantitative easing').
- **Permanente faciliteiten** zijn ervoor om zeer kortlopende liquiditeiten (maximaal één dag) te verschaffen of te onttrekken en signalen af te geven over de algemene koers van het monetaire beleid. Banklenen met een liquiditeitstekort kunnen een beroep doen op de marginale beleningsfaciliteit. Binnen de *marginale beleningsfaciliteit* kunnen de banken onbeperkt krediet opnemen. Het rentetarief dat de ECB hiervoor berekent (de marginale beleningsrente), vormt de bovengrens van de geldmarktrente en is dus hoger dan de refirente. Banklenen met een liquiditeitsoverschot kunnen gebruik maken van de *depositofaciliteit*. De banken kunnen onbeperkt hun tijdelijke liquiditeitsoverschotten rentedragend bij de ECB onderbrengen. De rente die de ECB hierover vergoedt (de depositorente), vormt de ondergrens van de geldmarktrente en is dus lager dan de refirente.
- **Reserveverplichtingen** dienen om het liquiditeitstekort op de geldmarkt te vergroten. Banklenen hebben de verplichting reserves aan te houden op hun rekeningen-courant tegoed bij de ECB (zogenoemde *kasreserveverplichtingen*). Over deze kasreserve-rekeningen wordt een rentevergoeding uitgekeerd die gelijk is aan de refirente.

TAL VAN (EXAMEN)OPGAVEN ZIJN IN HET BIJ DE SITE BEHORENDE BOEK OPGENOMEN

KLIC OP DE LINK VAN ONDERVERMELDE SITE