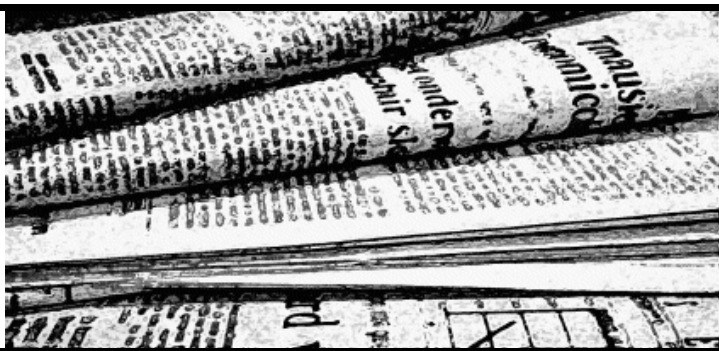


Nationale Bank van België

Persbericht

Brussel, 15 september 2003



ENKELE INSTRUMENTEN OM DE MONETAIRE-BELEIDSKOERS TE EVALUEREN

(Artikel gepubliceerd in het Economisch Tijdschrift van het derde kwartaal van 2003)

Het monetaire beleid opereert in een omgeving die complex, veranderlijk en onzeker is. De monetaire-beleidsstrategie moet met deze complexiteit rekening houden, maar tegelijk duidelijk zijn om de geloofwaardigheid te verhogen en het publiek in staat te stellen de genomen beslissingen beter te beoordelen. Te dien einde trachten de centrale banken coherente beslissingen te nemen en zich voortdurend aan te passen aan een veranderende omgeving. Voor de meeste onder hen is het afwegen tussen deze twee vereisten uitgemond in de vaststelling van een expliciete doelstelling, veeleer dan een gedragsregel. Geen enkele centrale bank heeft immers een eenvoudige regel goedgekeurd die een automatische beleidssturing mogelijk maakt. Alle centrale banken hebben daarentegen als prioritaire doelstelling het handhaven van de prijsstabiliteit en het staven van hun beslissingen.

De invloed van de monetaire autoriteiten op het prijsverloop komt echter pas na een lange en variabele time-lag tot uiting. Om niet te lang te moeten wachten met de beschrijving of de beoordeling van deze acties gebruiken de waarnemers verschillende indicatoren om de spanning tussen de complexiteit van de omgeving en het elementaire karakter van de monetaire-beleidsinstrumenten weg te nemen. Dergelijke indicatoren worden soms als regels voor de monetaire-beleidsvoering voorgesteld. Dit artikel onderzoekt de verdiensten en beperkingen ervan.

Ondanks hun tekortkomingen werden deze instrumenten toegepast op de situatie in het eurogebied. Op basis daarvan kan de huidige monetaire-beleidsvoering van het Eurosysteem als volgt worden samengevat:

- de liquiditeit is in het eurogebied bijzonder ruim, maar zij is wellicht tijdelijk beïnvloed door een groter dan gebruikelijke risico-aversie;
- de reële korte rente bevindt zich op een bijzonder laag niveau;
- hetzelfde geldt voor de index van de monetaire voorwaarden, ook al heeft die zich de afgelopen twaalf maanden hersteld;
- het basisrentetarief van de ECB ligt onder het peil dat wordt voorgeschreven door meerdere regels van het Taylor-type;
- de inflatieverwachtingen op de middellange en lange termijn blijven ietwat onder de 2 pct. per jaar.

Het algemene beeld is dus dat van een monetair beleid dat, om de groei te stabiliseren, gebruik heeft gemaakt van de marges die worden geboden door de reeds verworven geloofwaardigheid inzake handhaving van de prijsstabiliteit.