

‘ECB ZAL IN 2020 weer een muur omverhalen’

Wat kunnen de centrale banken in 2020 doen als zij tegen de muren van hun mogelijkheden aanlopen?

Edin Mujagić heeft wel een idee.

Eind vorig jaar waren de plannen van de Fed in de VS en de ECB in euroland duidelijk. “Het comité oordeelde dat verdere renteverhogingen in lijn zijn met de aanhoudende economische groei en sterke arbeidsmarkt”. Dat viel bijvoorbeeld te lezen in de verklaring na de laatste rentevergadering van de Fed, in december 2018. De ECB was bezig met het ontmantelen van haar *quantitative easing* (QE) programma per 31 december. De rente zou op 0 procent blijven tot minstens de zomer van 2019. Wishful thinking, daar kwam onze beschouwing over centrale bankenbeleid in 2019 eind vorig jaar op neer. 2019 zou een herstart van QE in de eurozone en geen renteverhogingen in de VS brengen. Het is inderdaad allemaal heel anders gelopen dan de monetaire ridders hadden voorzien.

De Fed hield het belangrijkste rentetarief op aarde tot de zomer gelijk, maar kortwiekte die vervolgens in juli, september en oktober met in totaal 75 basispunten. Per 1 november begon de ECB met opnieuw opkopen van staats- en bedrijfsobligaties en de bank zal in het meest gunstige geval pas over ruim een jaar overwegen na te gaan denken over wanneer de rente weer op te krikken.

De plannen voor 2020 zijn in zowel Washington als Frankfurt reeds gesmeed. Wat de leden van het Fed-rentecomité betreft, blijft de officiële rente in 2020 ongewijzigd. De ECB heeft het monetaire beleid op autopiloot gezet: elke maand koopt de bank voor 20 miljard euro obligaties op. Dat blijft net zo lang aan de gang totdat de inflatie gestegen is naar het niveau waar de ECB die graag ziet én de bank voldoende overtuigd is dat de geldontwaarding daar ook zal blijven. Pas daarna komen renteverhogingen in beeld.

LAGARDE

2020 zal ook het eerste jaar zijn waarin Christine Lagarde de hoogste monetaire baas van de eurozone is. Afgaand op haar uitlatingen tot nu toe, kan het nog jaren duren voordat de ECB aan een renteverhoging toekomt. Het is de vraag of Lagarde wel weet wat een centrale bank is, wordt geacht te doen en kan en niet kan bewerkstelligen. Ze heeft gezegd dat de ECB mee moest doen in de strijd tegen klimaatverandering, dat ze meer groene staatsobligaties wil opkopen ofwel wil bepalen welke sectoren goed en welke slecht zijn en de regeringen van Duitsland en Nederland vertellen hoe ze met hun geld om moeten gaan. Ze heeft daarentegen nauwelijks iets gezegd over inflatie, de allerhoogste prioriteit van de ECB. In haar eerste weken in de functie van president van de ECB gedraagt Lagarde zich vooral als een Europese minister van Financiën, Economische of Milieuzaken en niet als een centrale bankier.

De ECB heeft zoals gezegd het monetaire beleid op autopiloot gezet, maar het zou me niet verbazen als in loop van 2020 een alarm afgaat



EDIN MUJAGIĆ

is macro-econoom gespecialiseerd in het beleid van de centrale banken en hoofdeconoom van OHV Vermogensbeheer.