

2010-11-04

PERSCOMMUNIQUÉ

Het Taylor-principe en (in)determinatie in een nieuw-Keynesiaans model met indienstnemingsfricties en verlies aan bekwaamheid

door Ansgar Rannenberg

NBB Working Paper No 208 - Research Series

Volgens het Taylor-principe zou de centrale bank de nominale rente, in reactie op een stijging van de inflatie, uiteindelijk meer dan een op een moeten verhogen om de reële rente op te trekken. Volgens de conventionele wijsheid inzake monetaire economie zorgt de toepassing van het Taylor-principe voor een uniek en stabiel evenwicht, aangezien het verhogen van de reële rente de vraag en dus de inflatie vermindert. We tonen aan dat een actieve monetaire politiek in plaats daarvan meervoudige evenwichten kan teweegbrengen, indien de economie gekenmerkt wordt door (i) verlies aan bekwaamheid van werkloze werknemers dat oploopt met de duur van de werkloosheid, (ii) reële lonen die onvolkomen reageren op wijzigingen in het bekwaamheidsniveau van de werknemers, en (iii) geringe arbeidsmarktstromen. Soortgelijke meervoudige evenwichten leiden tot endogene schommelingen inzake welvaartsvermindering.

Het door ons ontwikkelde kader voegt verlies aan bekwaamheid tijdens werkloosheid conform Pissarides (1992) toe aan het nieuw-Keynesiaans model met indienstnemingsfricties en reële loonrigiditeit van Blanchard and Gali (2008). In die context wordt de verhouding tussen marginale kosten en werkloosheid positief in plaats van negatief, indien de verslechtering van bekwaamheid en de reële loonrigiditeit op kwartaalbasis voldoende groot zijn. Voor plausibele waarden van de verslechtering van bekwaamheid en de reële loonrigiditeit op kwartaalbasis wordt de langetermijnverhouding tussen kosten en werkloosheid positief, indien de kansen voor het vinden van een baan geïkht wordt op de OESO-Europese mediaan. Die verandering van teken beïnvloedt de vereisten waaraan de feedbackregel van de centrale bank moet beantwoorden om te zorgen voor een stabiel evenwicht. Een positieve langetermijnverhouding tussen kosten en werkloosheid vergt nagenoeg altijd een coëfficiënt op de inflatie van minder dan één, indien de centrale bank enkel reageert op de inflatie. Dat is niet afhankelijk van het feit of de centrale bank reageert op de huidige verwachte inflatie dan wel op de vertraagde inflatie. De reden lijkt te zijn dat een aanhoudende stijging van de werkloosheid, bij een positieve langetermijnverhouding tussen kosten en werkloosheid, uiteindelijk de kosten en dus de inflatie zal doen toenemen. Indien de centrale bank het Taylor-principe toepast, zou dat de reële rente doen stijgen, vervolgens de vraag doen dalen en dus de stijging van de werkloosheid bekrachtigen. Er is derhalve een zichzelf-vernietigende voorspelling.

Voor een hoge "Amerikaanse" ijking van de kansen om een baan te vinden, wordt de langetermijnverhouding tussen marginale kosten en werkloosheid daarentegen nooit negatief voor plausibele waarden van verlies aan bekwaamheid, zelfs als de reële lonen volkomen rigide zijn. Een coëfficiënt op de inflatie van meer dan een waarborgt dienovereenkomstig een uniek evenwicht.

Voorts herstelt het toevoegen van de output gap aan de beleidsregel de uniciteit van het evenwicht bij "Europese" ijking, indien de centrale bank een doelstelling inzake steady state output hanteert. Het toevoegen van werkloosheid sorteert een soortgelijk effect. Een doelstelling inzake flexibele price output, daarentegen, verkleint de determinatieruimte verder, indien het verlies van bekwaamheden en de reële loonrigiditeit zodanig zijn dat de langetermijnverhouding tussen kosten en werkloosheid positief is.