

2016-12-16

## PERSCOMMUNIQUÉ

---

### **Het transmissiemechanisme van nieuwe en traditionele instrumenten van monetair en macroprudentieel beleid**

(Artikel voor het Economisch Tijdschrift van december 2016)

Op 13 en 14 oktober organiseerde de Nationale Bank van België (NBB) haar 9de wetenschappelijk colloquium met als thema 'Het transmissiemechanisme van nieuwe en traditionele instrumenten van monetair en macroprudentieel beleid'.

De financiële crisis en de daaruit voortvloeiende economische recessie plaatsten het monetair beleid voor nieuwe uitdagingen en wezen op de behoefte aan een macroprudentieel beleid om de financiële stabiliteit te waarborgen. De huidige economische omgeving met een lage inflatie en een nulrente wijst ook op de beperkingen van de traditionele monetairbeleidsinstrumenten. Dit betekent dat nieuwe instrumenten moeten worden ingevoerd om zowel de monetaire als de macroprudentiële beleidsdoelstellingen te bereiken.

Vanuit het perspectief van het monetair beleid houden de nieuwe instrumenten verband met de samenstelling en de omvang van de balans van de centrale bank – beleidsmaatregelen inzake kredietverlening en kwantitatieve versoepeling – en met indicaties (forward guidance) over de beleidsvoornemens in de toekomst. Hoe zetten die maatregelen de financiële instellingen ertoe aan hun kredietverlening te versoepelen en hoe overtuigen lagere toekomstige leningskosten de bedrijven en de huishoudens ervan hun investeringsplannen uit te breiden? Uit macroprudentieel oogpunt zijn de nieuwe contracyclische kapitaalbuffers, de liquiditeits- en de hefboomratio's en specifieke gerichte instrumenten - zoals beperkingen in de verhoudingen lening/waarde en schuld/inkomen – nieuwe instrumenten om de kredietcyclus en de financiële cyclus te beheersen. Uit recente beleidsdiscussies is duidelijk gebleken dat veel vragen over de transmissiekanalen van die nieuwe instrumenten nog onbeantwoord blijven.

In verschillende bijdragen op het colloquium is getracht de transmissiekanalen van zowel monetaire als prudentiële instrumenten te kwantificeren. Wijzigingen in (macro)prudentiële kapitaalvereisten hebben sterk uiteenlopende effecten afhankelijk van de bankkenmerken. De instellingen die het grootste risico lopen, worden door de maatregelen ook effectief het meest aan banden gelegd. De ongewenste kosten die eventueel kunnen voortvloeien uit een restrictieve reactie van het kredietaanbod blijven beperkt. Dit toont aan dat dergelijke maatregelen efficiënt kunnen worden aangewend om de financiële stabiliteit en de weerbaarheid van de financiële instellingen te versterken, zonder al te grote macro-economische neveneffecten. Dezelfde vaststellingen gelden voor de effecten van de niet-conventionele monetairbeleidsimpulsen. Ook daar slagen de instrumenten erin om de financiële instellingen te bereiken die het meest nood hebben aan extra financiering. Er zijn weinig signalen die erop wijzen dat dit aanleiding geeft tot excessief risicogedrag, ook niet bij de minder robuuste instellingen. Wellicht draagt het verstrengde reglementaire kader bij tot het verzekeren van deze stabiliteit.