



Praatjes vullen geen gaatjes

Auteur(s):

Doornekamp, C.

*De auteur is werkzaam bij de Stafgroep Economisch Onderzoek van de Rabobank Nederland.***Verschenen in:**

ESB, 84e jaargang, nr. 4219, pagina 651, 10 september 1999

Rubriek:

Uit de vakliteratuur

Trefwoord(en):

uit, de, vakliteratuur, monetair, beleid

De Europese Centrale Bank (ECB) heeft in haar eerste levensjaar de nodige kritiek over zich afgeroepen. De ECB wordt vooral een aantal duidelijke fouten op het communicatieve vlak in de schoenen geschoven. Een voorbeeld was de ongelukkige motivering van de jongste renteverlaging in april, maar ook de communicatie over de glijvlucht van de euro verdient zeker geen schoonheidsprijs.

Wellicht kan de ECB dan ook haar voordeel doen met een recent artikel van de Amerikaanse econoom Alan Blinder, waarin de geloofwaardigheid van een centrale bank centraal staat ¹. Als voormalig vice-president van de Federal Reserve kan Blinder als geen ander een brug slaan tussen theorie en praktijk van het centraal bankieren. Daartoe verstuurd hij een enquête aan alle 127 bij de Bank of International Settlements aangesloten centrale banken en aan 115 collega monetair economen van het nber, waarop een hoge respons kwam. Blinder oppert in de enquête zeven methoden waarmee een centrale bank geloofwaardigheid kan opbouwen. Uit de antwoorden blijkt dat de centrale bankiers en economen opmerkelijk eensgezind zijn over de wijze waarop geloofwaardigheid kan worden verkregen; de rangschikking van de geopperde methoden is bij beide groepen exact hetzelfde (zie [tabel 1](#)).

Tabel 1. Hoe bouw je geloofwaardigheid op?

	Centrale bankiers	economen
	<i>waarderinga</i>	
Staat van dienst van woord houden	4,6	4,3
Onafhankelijkheid centrale bank	4,5	4,0
Staat van dienst als inflatiebestrijder	4,2	3,8
Openheid en transparantie	4,1	3,4
Laag begrotingstekort/staatsschuld	3,9	3,3
Inperking gedrag door beleidsregel	2,9	2,3
Persoonlijke prikkels (sancties)	2,2	2,0

a. Schaal van 1 (onbelangrijk) tot 5 (van het grootste belang). Rangschikking op basis van gemiddelde scores.

Uit de tabel komt een prikkelende boodschap voor de ECB naar voren. Zo blijkt dat de onafhankelijke positie van de centrale bank - het paradepaardje van centrale bankiers - een belangrijke, maar niet voldoende, voorwaarde is om geloofwaardigheid op te bouwen. Een goede 'track record' geeft uiteindelijk de doorslag. En juist daar staat de ECB nog maar aan het begin. Bij het opbouwen van zo'n staat van dienst werken 'ouderwetse' methoden nog het beste. Centrale bankiers moeten hun geloofwaardigheid simpelweg verdienen door hun woord gestand te doen en consequent van hun inflatie-aversie te getuigen (in die volgorde).

Hoewel centrale bankiers niet direct grip hebben op de overheidsfinanciën, zal een laag begrotingstekort (of staatsschuld) eveneens een bijdrage leveren aan de geloofwaardigheid. De druk om over te gaan op monetaire financiering of een accommoderend beleid zal dan namelijk minder groot zijn. Het Groei en Stabiliteitspact kan derhalve als belangrijke bouwsteen worden gezien voor de geloofwaardigheid van de ECB. Twee methoden die in de literatuur vaak worden genoemd krijgen opmerkelijk weinig bijval. Enerzijds is dat de suggestie om centrale bankiers te sanctioneren (door salarisvermindering of ontslag) als de inflatiedoelstelling niet wordt gehaald ('incentive compatible contracts'). Verlies van reputatie wordt blijkbaar als voldoende disciplinerend gezien. Anderzijds is dat de gedachte om het gedrag van centrale bankiers aan banden te leggen via één of andere beleidsregel ('precommitment'). De ECB hoeft dus weinig heil te verwachten van haar regel inzake de groei van de geldhoeveelheid (M3). Dit geldt temeer omdat serieuze vraagtekens kunnen worden gezet bij de stabiliteit en voorspelkracht van de relatie tussen geldgroei en inflatie.

Tenslotte spreken centrale bankiers een relatief hoge waardering uit voor een open en transparant beleid. Dat is opvallend want tot voor kort heerste in bankiersland de mening dat een al te grote openheid de geloofwaardigheid juist op de proef zou stellen. De ecb zou op dit punt zeker nog vooruitgang kunnen - en ook moeten - boeken door officiële inflatieverwachtingen, officiële notulen van de beleidsvergaderingen (nu pas na dertig jaar beschikbaar) en precieze stemverhoudingen binnen de raad van bestuur te publiceren. Op

die manier zou de bank ook veel beter verantwoording kunnen afleggen over haar beleid aan het Europese parlement en de burgers van het eurogebied. De Nederlands-Britse econoom Willem Bouter haalde in dit verband de metafoor aan van een centrale bankier als priester of tandarts². Een tandarts is een apolitek professional die technische problemen oplost, en daarbij verantwoording aflegt aan patiënten, vakgenoten en in het uiterste geval de rechtbank. Een priester opereert juist in een aura van geloof, rituelen en mystiek en legt alleen verantwoording af aan God zelf. Lange tijd hebben priesters de boventoon gevoerd, maar de tijdgeest is kerende en Bouter koestert de verwachting dat de ECB binnenkort zal worden bestuurd door louter tandartsen. Aan de bank en haar stuurman Duisenberg de taak om dit waar te maken door middel van een eenduidiger, nauwkeuriger en transparanter communicatiebeleid!

1 A.S. Blinder, Central bank credibility: Why do we care? How do we build it?, *NBER Working paper series*, nr. 7161, juni 1999.

2 W. Bouter, Six months in the life of the euro: what have we learned?, speech in het kader van het Rabobank EMU seminar, juni 1999, te verschijnen in *Tijdschrift voor Politieke Economie*.