

Centrale bankiers weten het ook even niet meer

By **Mark Beunderman**, www.nrc.nl

september 22ste, 2017

Werkelijk alles trekken de centrale banken uit de kast om de inflatie op een hoger peil te krijgen. De massale opkoop van staatsschuld. Ultralage rentetarieven. En toch: het wil maar niet lukken.

Gáát het nog lukken? Daarover bestaat ook in centrale-bankiersland al langer een ongemakkelijk gevoel. 2 procent, het breed omarmde inflatiedoel van onder meer de Amerikaanse Fed en de Europese Centrale Bank, blijkt telkens buiten bereik te liggen. Deze week werd de twijfel over het eigen kunnen opvallend duidelijk uitgesproken.

Een openhartige Janet Yellen, de voorzitter van de Fed, noemde het woensdag in haar persconferentie „een beetje een mysterie” dat de inflatie dit jaar wéér zo laag blijft: 1,6 procent. „Ik kan niet zeggen dat het bestuur de redenen daarvoor echt begrijpt.” Alle factoren die de inflatie de voorbije jaren drukten, zoals lage energieprijzen, zijn inmiddels uitgewerkt, zei Yellen.

Oftewel: de Fed weet het ook niet meer. Een speech van topeconoom Claudio Borio van de Bank voor Internationale Betalingen, de ‘bank van centrale banken’, op vrijdagdag in Londen kan voor Yellen weinig bemoedigend zijn geweest. De boodschap van Borio: misschien hebben centrale banken minder vat op de inflatie dan ze denken.

Tijdens de toespraak, die Borio zelf „bewust provocerend” noemde, wierp hij de volgende vraag op: „Kan het zijn dat we minder weten dan we denken? Hebben we misschien onze mogelijkheden overschat om inflatie te controleren?”

Andere factoren werden belangrijker

Centrale banken, zei Borio, gokken erop dat de inflatie omhoog gaat als de economie harder groeit, vooral via loongroei die ook het prijspeil moet opdrijven. Maar - zoals deze week ook weer bleek op Prinsjesdag in Nederland - die lonen groeien amper. Geen wonder, aldus Borio. Door de globalisering concurreren werknemers nu internationaal met elkaar. Dat drukt de lonen. Daar komt technologie nog bovenop. Omdat dit soort wereldwijde factoren veel belangrijker geworden zijn voor de inflatie, kunnen centrale banken zelf steeds minder uitrichten.

Wat is dan nog het nut van die massale opkoopprogramma’s van staats - en andere leningen? Het idee is dat het geld, dat de centrale banken betalen voor deze leningen, in de economie moet komen. Zo moeten ook de prijzen weer gaan stijgen. Maar ook daaraan werd deze week openlijk getwijfeld. Deze week begon de Fed met het terugdraaien van de opkopen, de ECB gaat er nog mee door. De econoom van het Fed-district St. Louis, Stephen D. Williamson, schreef er dinsdag in een artikel op de website van zijn instelling over: er is „geen bewijs” dat het middel leidt tot hogere inflatie.

