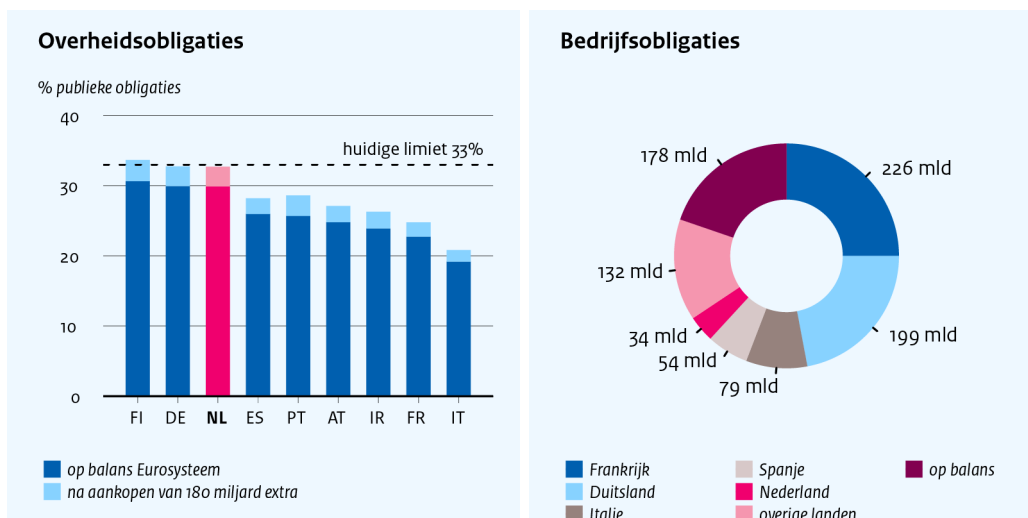


Grenzen in zicht voor de ECB?

De ECB heeft in september nieuwe maatregelen aangekondigd om de inflatiedoelstelling alsnog te halen. De ECB zal maandelijks voor 20 miljard euro obligaties kopen. We nemen nu aan dat ze maandelijks 15 mld overheids- en 5 mld bedrijfsobligaties koopt. De grens voor aankopen van overheidsobligaties is ongewijzigd gebleven op 33%, om te voorkomen dat het Eurosysteem een dominante schuldeiser wordt. De linkerfiguur laat zien dat de ECB een jaar lang 15 miljard aan overheidsobligaties zou kunnen kopen, voordat voor enkele landen de grens bereikt wordt. De rechterfiguur laat zien dat er meer ruimte is om bedrijfsobligaties te kopen. Er is al 178 mld aangekocht, er is in totaal 900 mld te koop. Van deze bedrijfsobligaties komt een relatief groot deel uit Duitsland en Frankrijk.

De ECB heeft ook de rente verlaagd naar -0,5% voor een deel van de deposito's. Voor het andere deel van de deposito's die banken stallen bij de ECB hoeven ze niet langer een vergoeding te betalen (*tiering*). Dit is gedaan om de winstgevendheid van banken niet te veel onder druk te zetten. Ook op het herfinancieringsprogramma TLTRO is de rente aangepast.

Grenzen in zicht bij overheidsobligaties, weinig bedrijfsobligaties van zuidelijke landen



Bron: Datastream en ECB ([link](#)).

De vraag is wat de ECB nog meer zou kunnen doen, als ook na deze maatregelen de inflatie niet het gestelde doel haalt. De ECB doet al meer aan *forward guidance* (het informeren over toekomstig monetair beleid) door aan te geven dat de beleidsrente niet verhoogd zal worden voordat de inflatieverwachting voldoende dicht bij de inflatiedoelstelling ligt. De ECB zou het tempo van de aankopen van obligaties kunnen opschroeven, maar dan is het nodig de grens van 33% op te hogen.

Er zijn ook verdergaande opties, die (nog) controversiëler zijn. De ECB zou relatief meer overheidsobligaties kunnen kopen van eurolanden met hoge schulden. Het is ook mogelijk andere activa te kopen zoals aandelen of bankobligaties. Een meer academische optie is helikoptergeld; het uitdelen van geld aan huishoudens om zo de bestedingen aan te jagen.