

Pearson

MACROECONOMICS

THIRD EDITION

BLANCHARD, AMIGHINI AND GIAVAZZI

MACROECONOMICS

A EUROPEAN PERSPECTIVE

THIRD EDITION

OLIVIER BLANCHARD
ALESSIA AMIGHINI
FRANCESCO GIAVAZZI

 Pearson

ALWAYS LEARNING

A Tour of the World

Hoofdstuk 1

PEARSON

A Tour of the World

- Wat is macro-economie? De beste manier om deze vraag te beantwoorden, is om je mee te nemen op een economische reis rond de wereld.
- Het doel van dit hoofdstuk is om je te laten kennismaken met een aantal recente gebeurtenissen en te laten proeven van macro-economische vraagstukken waarmee we vandaag geconfronteerd worden.

Hoofdstuk 1 - Outline

A Tour of the World

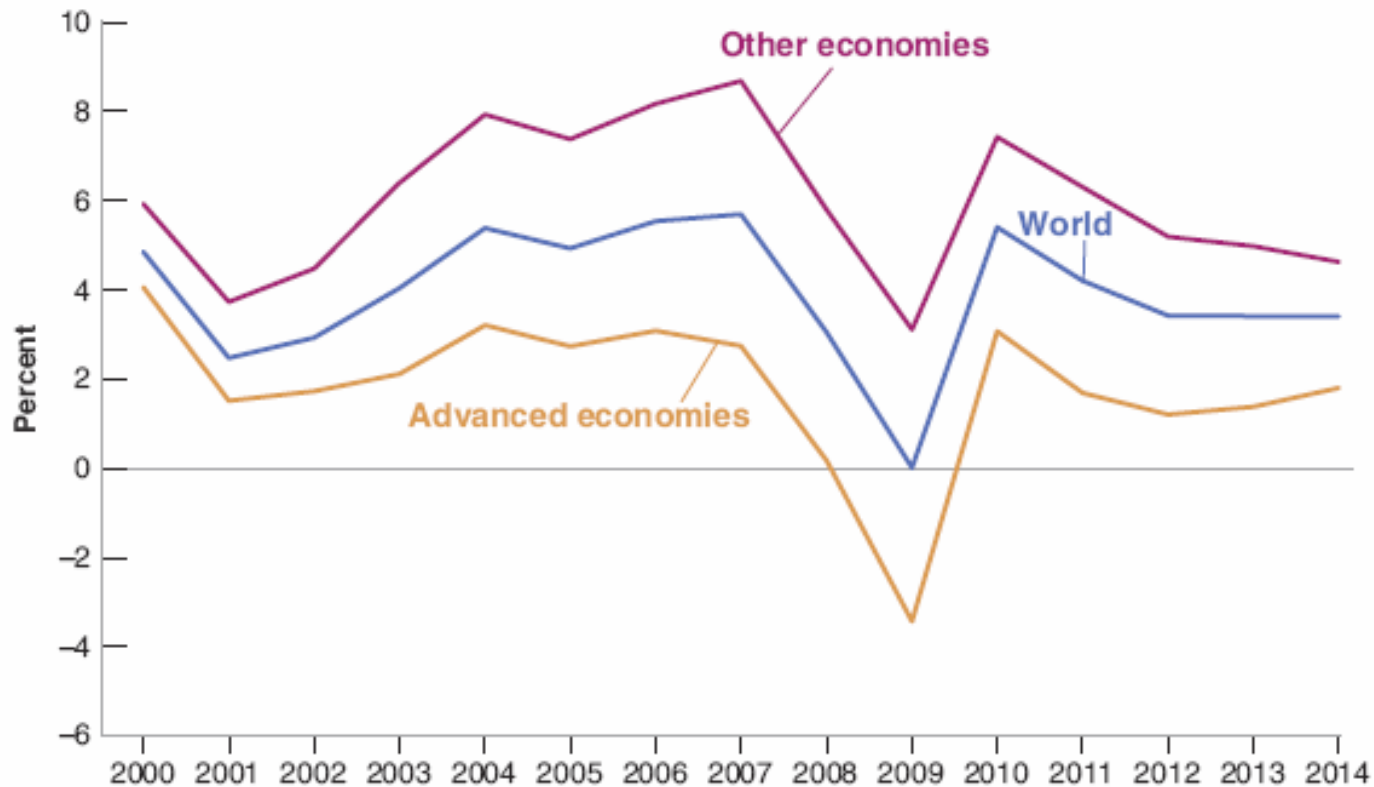
- 1.1 De crisis
- 1.2 De Verenigde Staten
- 1.3 De Eurozone
- 1.4 China
- 1.5 Vooruitblik

1.1 De Crisis

- Tussen 2000 en 2007 kende de wereldeconomie een periode van economische groei.
- In 2007 stortte de huizenmarkt in in de VS, wat leidde tot een grootschalige financiële crisis.
- Deze financiële crisis luidde een sterke economische recessie in, waarbij ook de aandelenprijzen kelderden.
- In het derde kwartaal van 2008 werd de outputgroei in de VS negatief (tot einde 2009).
- Internationale handel en financiële verwevenheid zorgden ervoor dat de crisis in de VS de ganse wereld raakte.

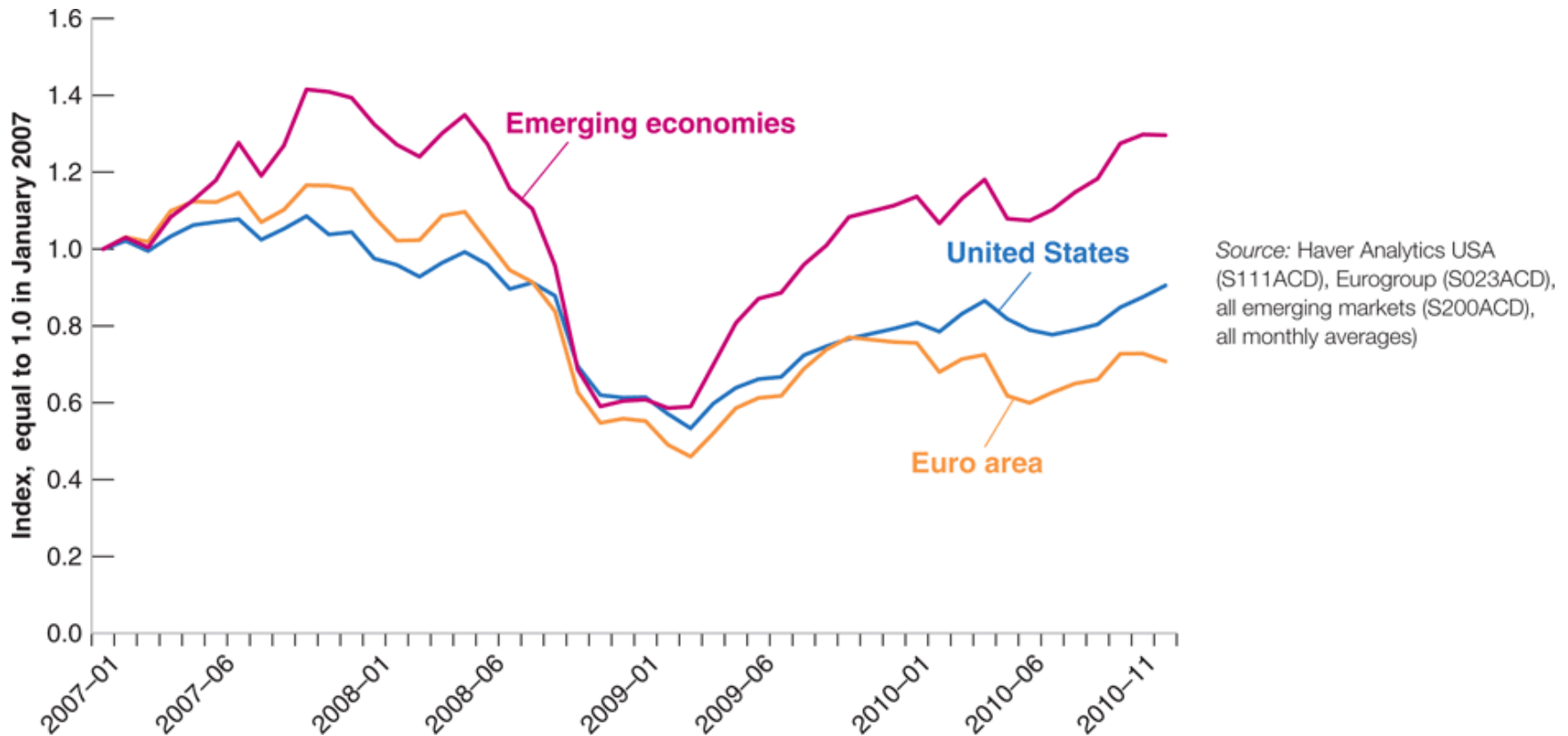
1.1 De Crisis

Figuur 1-1 Outputgroei voor de wereldeconomie, voor ontwikkelde landen en voor landen in ontwikkeling, 2000-2014.



1.1 De Crisis

Figuur 1-2 Aandelenprijzen in de VS, de eurozone en landen in ontwikkeling, 2007-2010

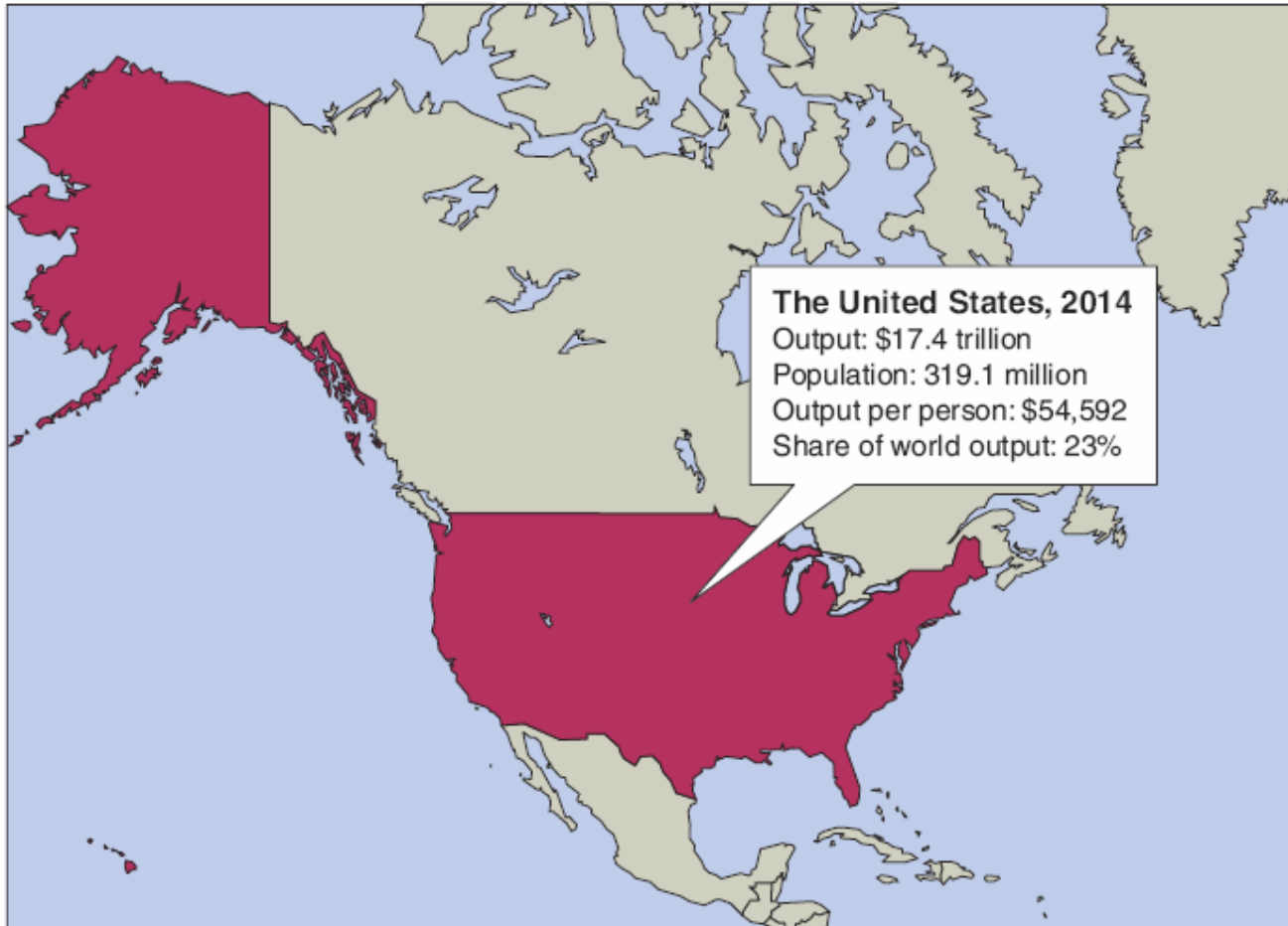


1.2 De Verenigde Staten

- De Amerikaanse economie is groot
 - Met een output van \$17.4 triljard in 2014 is de Amerikaanse economie goed voor 23% van de mondiale output.
- De levensstandaard in de VS is hoog
 - Output per capita is \$54,000 (nagenoeg het hoogste in de wereld).
- Economen kijken ook naar:
 - *outputgroei*
 - *werkloosheidsgraad*
 - *inflatiegraad*

1.2 De Verenigde Staten

Figuur 1-3 De Verenigde Staten, 2014



1.2 De Verenigde Staten

- De Amerikaanse economie was gezond in 2015: de effecten van de 2008-2009 crisis waren niet of nauwelijks meer voelbaar.

Tabel 1-1 Groei, Werkloosheid en Inflatie in de Verenigde Staten, 1990-2015.

Percent	1990–2007 (average)	2008–2009 (average)	2010–2014 (average)	2015
Output growth rate	3.0	-1.5	2.2	2.5
Unemployment rate	5.4	7.5	8.0	5.4
Inflation rate	2.3	1.4	1.6	0.7

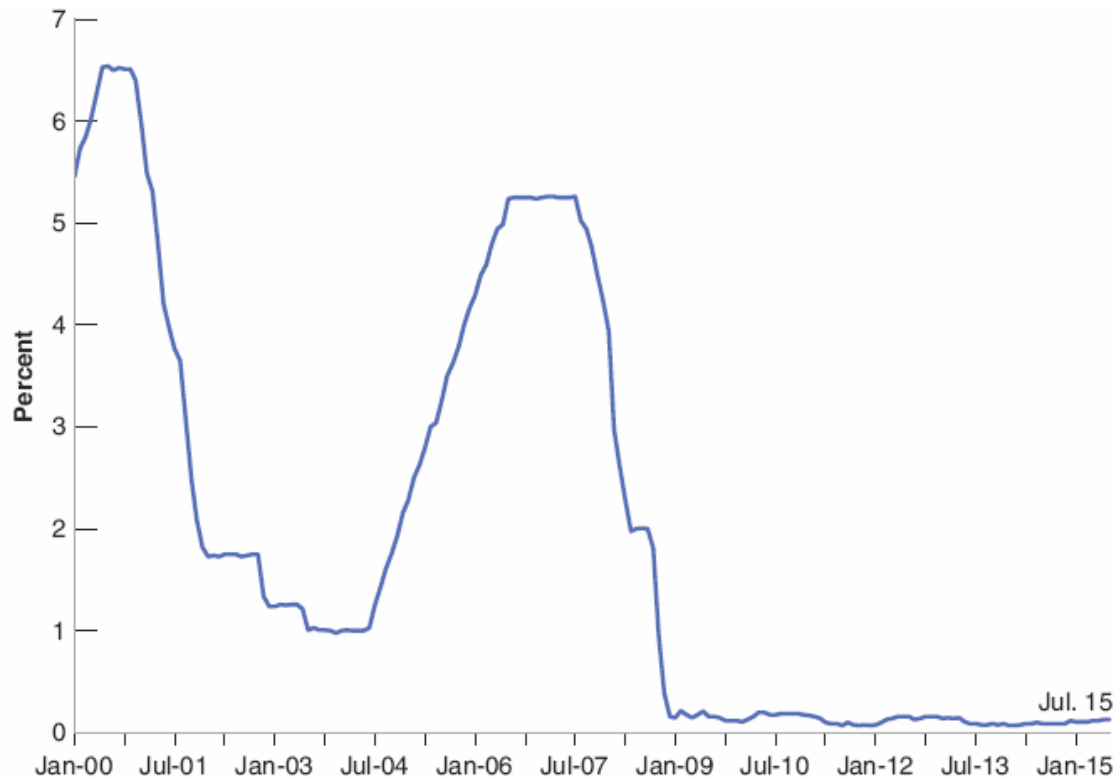
Output growth rate: annual rate of growth of output (GDP). Unemployment rate: average over the year. Inflation rate: annual rate of change of the price level (GDP deflator).

Source: IMF, *World Economic Outlook*, July 2015.

1.2 De Verenigde Staten

- De *federal funds rate* – de intrestvoet die de FED controleert – daalde van 5,2% in juli 2007 tot nagenoeg 0% in december 2008.

Figuur 1-4 De Amerikaanse Federal Funds Rate sinds 2000

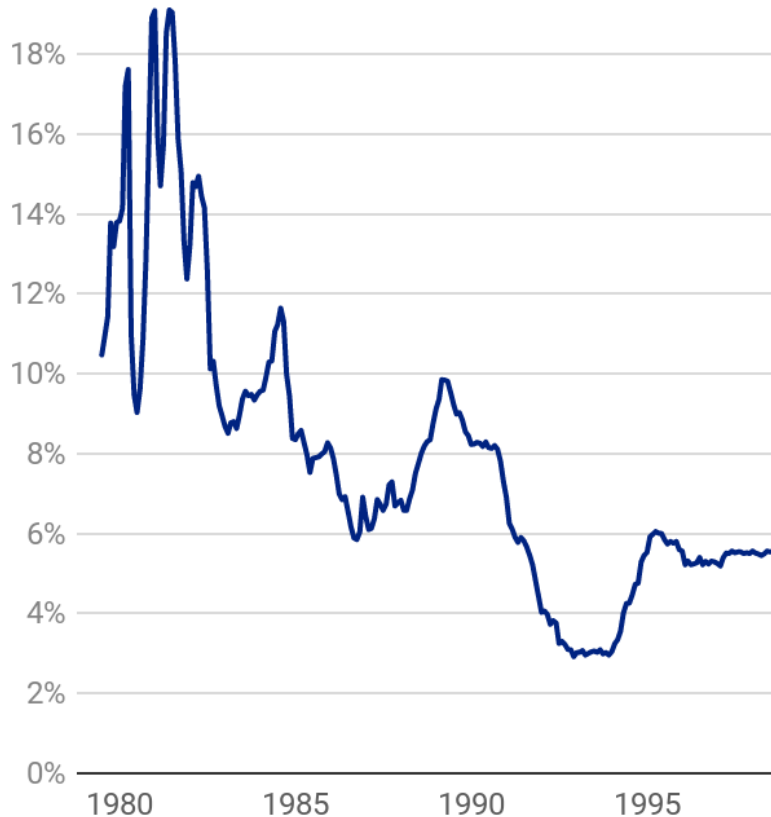


1.2 De Verenigde Staten

- Waarom daalde de Federal Funds rate niet onder 0?
 - Deze beperking is gekend als de *zero lower bound*.
 - Wanneer deze intrestvoet negatief zou worden, zou iedereen verkiezen om cash aan te houden in plaats van obligaties aan te kopen.
- Waarom zijn lage intrestvoeten een potentieel probleem?
 - Lage intrestvoeten beperken de mogelijkheden van de Fed om adequaat te reageren op negatieve schokken in de toekomst.
 - Lage intrestvoeten kunnen aanleiding geven tot het nemen van excessieve risico's door investeerders die hun opbrengsten willen verhogen.

1.2 De Verenigde Staten

Effective federal funds rate



Donald J. Trump
@realDonaldTrump

The Federal Reserve should get our interest rates down to ZERO, or less, and we should then start to refinance our debt. INTEREST COST COULD BE BROUGHT WAY DOWN, while at the same time substantially lengthening the term. We have the great currency, power, and balance sheet.....

12:42 PM · Sep 11, 2019 · Twitter for iPhone



Donald J. Trump
@realDonaldTrump

...The USA should always be paying the the lowest rate. No Inflation! It is only the naïveté of Jay Powell and the Federal Reserve that doesn't allow us to do what other countries are already doing. A once in a lifetime opportunity that we are missing because of "Boneheads."

12:42 PM · Sep 11, 2019 · Twitter for iPhone

Source: Board of Governors of the Federal Reserve System • [Get the data](#) • [Created with Datawrapper](#)

1.2 De Verenigde Staten

- Productiviteitsgroei speelt een belangrijke rol in de lange-termijn toenames van de output per capita, maar deze groei vertraagt sinds 2010 (ongeveer 50% van de productiviteitsgroei in de jaren '90).
- De daling van de productiviteitsgroei is bijkomend zorgwekkend omdat ze de levensstandaard van de armeren in de maatschappij onevenredig treft.

Tabel 1-2 Arbeidsproductiviteit, per decennium

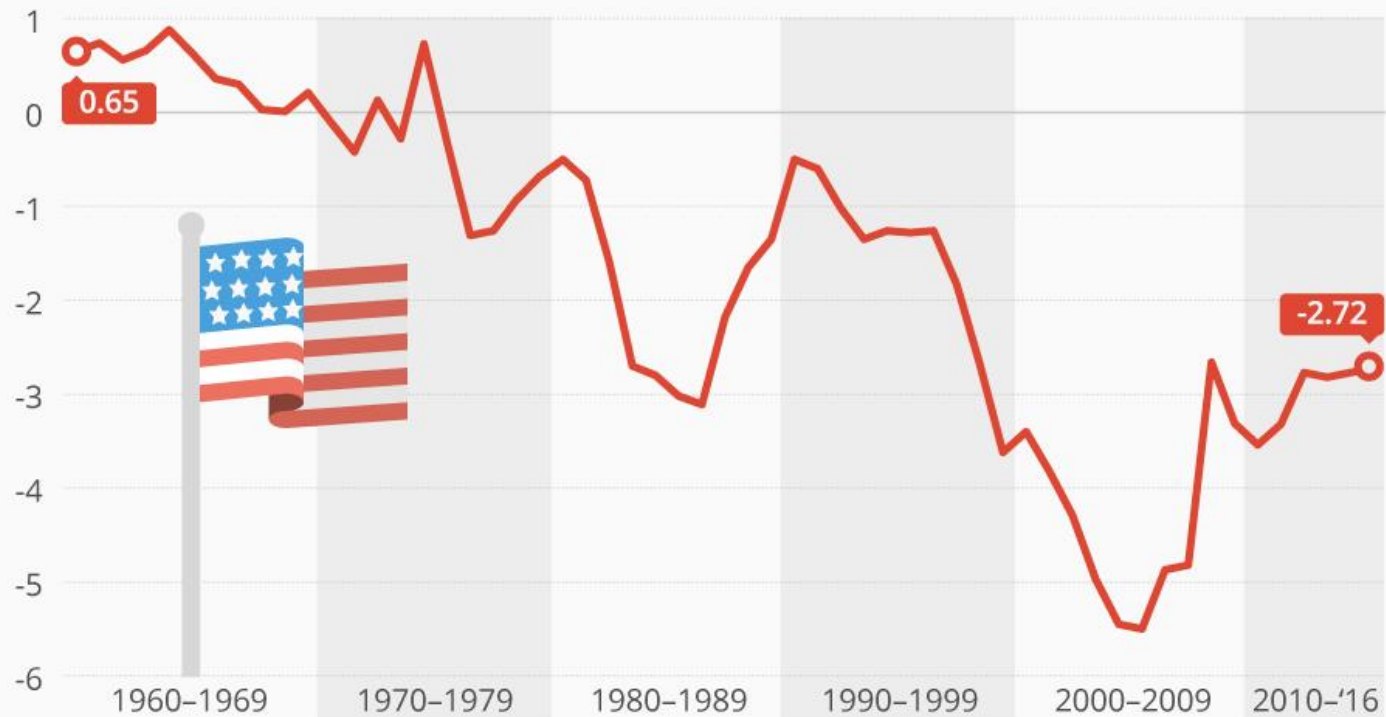
Percent change; year on year (average)	1990s	2000s	2010–2014
Nonfarm Business Sector	2.0	2.6	1.2
Business Sector	2.1	2.6	1.2
Manufacturing	4.0	3.1	2.4

Source: Haver Analytics.

1.2 De Verenigde Staten

Long Term Development of the U.S. Trade Balance

U.S. trade balance in goods and services in percent of GDP (1960-2016)



Notice: U.S. trade in goods and services - balance of payments (BOP) basis;
GDP in current dollars

Source: U.S. Census Bureau

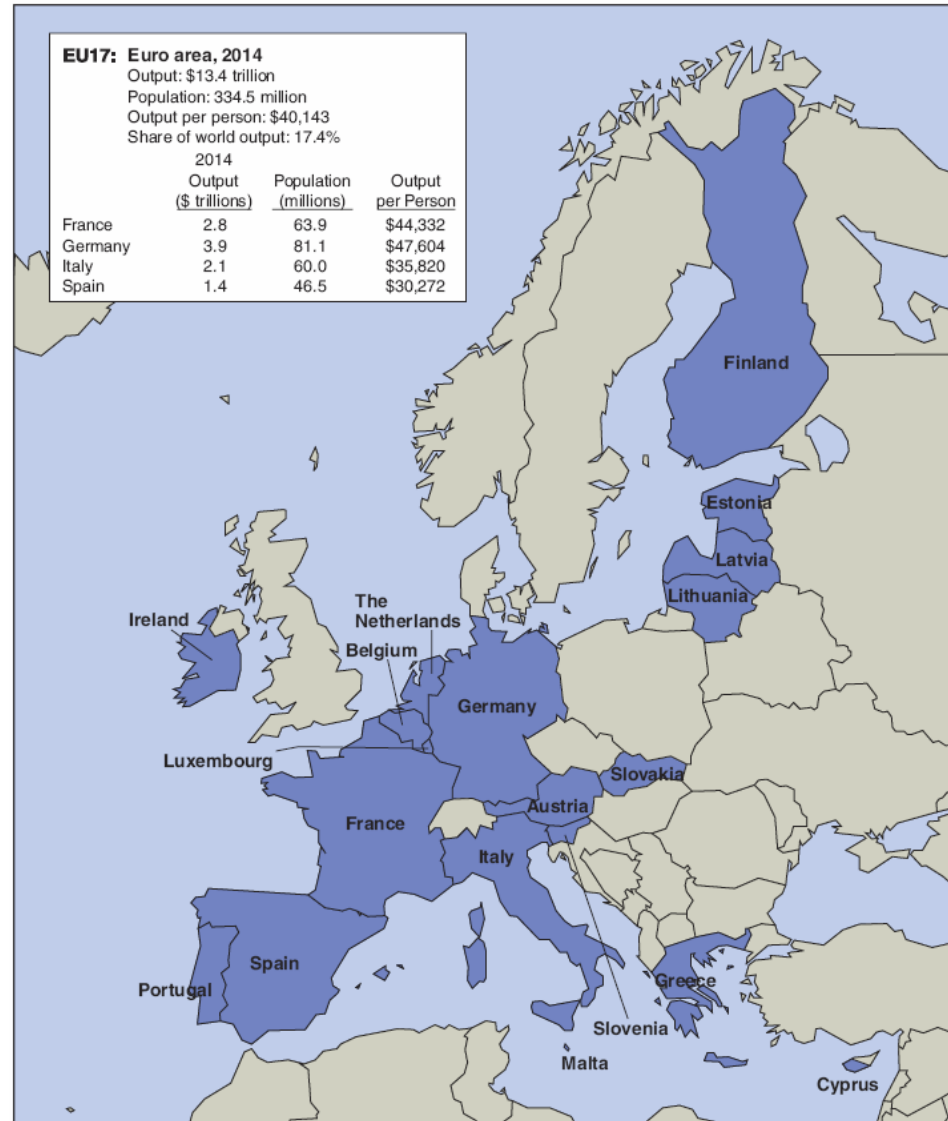
statista

1.3 De Eurozone

- De **Europese Unie** (EU) is een groep van 28 Europese landen met een gemeenschappelijke markt.
- In 1999 werd een muntunie opgericht – de **eurozone** – waarbinnen de euro (€) de nationale munten verving in 2002.
- In tegenstelling tot het herstel in de VS, likte Europa in 2015 nog steeds haar wonden na de crisis van 2008-2009: de outputgroei was quasi nul tussen 2010 en 2014.

1.3 De Eurozone

Figuur 1-5
De eurozone, 2014



1.3 De Eurozone

Tabel 1-3 Groei, Werkloosheid en Inflatie in de eurozone, 1990-2015

Percent	1990–2007 (average)	2008–2009 (average)	2010–2014 (average)	2015
Output growth rate	2.1	–2.0	0.7	1.5
Unemployment rate	9.4	8.6	11.1	11.1
Inflation rate	2.1	1.5	1.0	1.1

Output growth rate: annual rate of growth of output (GDP). Unemployment rate: average over the year.
Inflation rate: annual rate of change of the price level (GDP deflator).

Source: IMF, *World Economic Outlook*, July 2015.

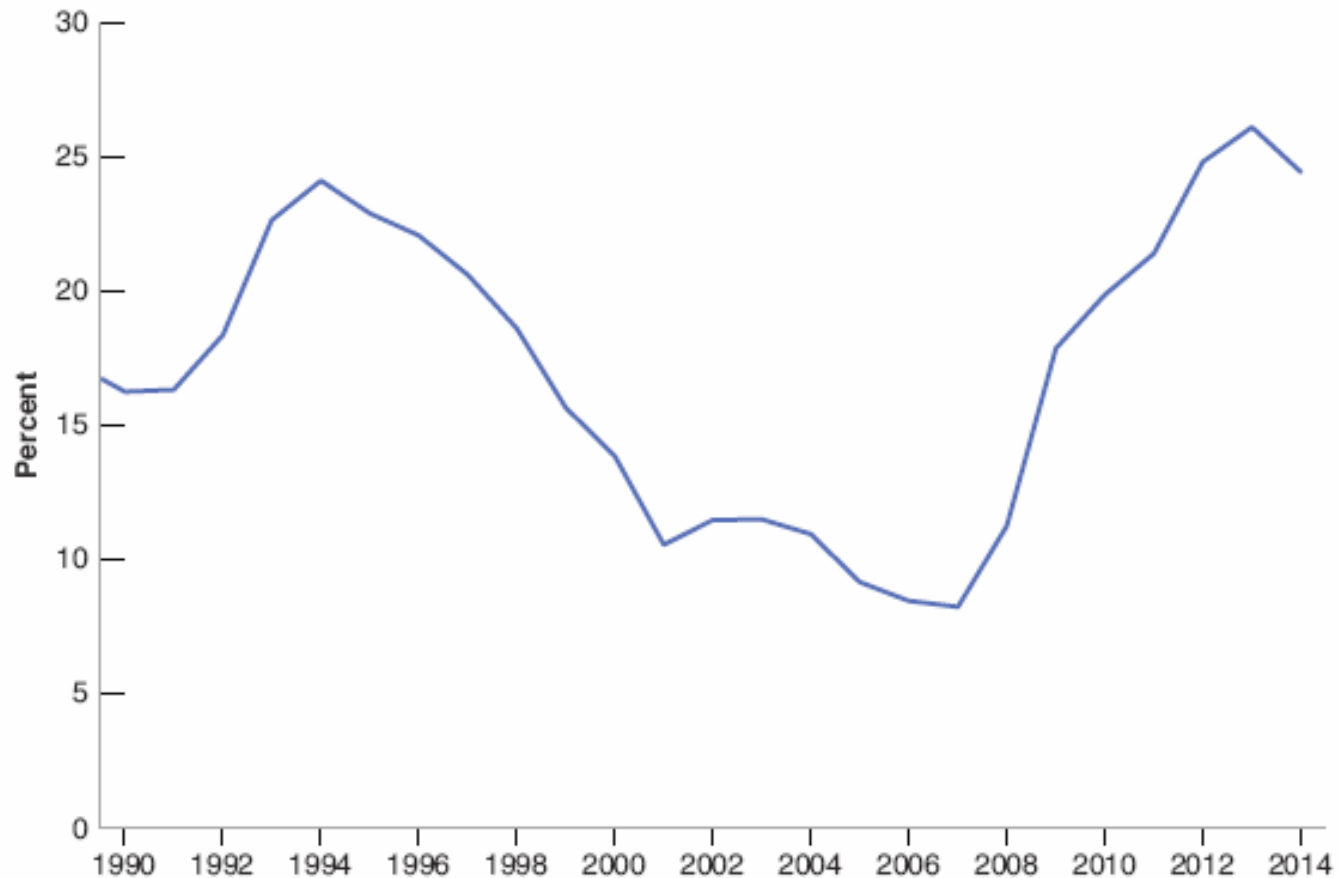
- In 2015 was de outputgroei nog steeds lager dan het gemiddelde voor de crisis en de werkloosheidsgraad was hoger (11,1%).
- De eurozone wordt vandaag geconfronteerd met twee problemen:
 - Hoe kan de werkloosheidsgraad teruggedrongen worden?
 - Hoe kan de gemeenschappelijke munt op een efficiënte manier gebruikt worden

1.3 De Eurozone

- De gemiddelde werkloosheidsgraad in 2015 is hoog, maar er is een grote verscheidenheid op landenniveau (Duitsland: 5%, Spanje: 23%).
- De hoge werkloosheidsgraad was een direct gevolg van de financieel-economische crisis.
- Zelfs wanneer de Spaanse werkloosheidsgraad minimaal was voor de crisis (9%), was ze nog steeds het dubbele van deze in de VS.
- Een aantal economen geloven dat arbeidsmarkt-rigiditeiten (bv. een te hoge bescherming van werknemers) aan de basis liggen van deze problemen.

1.3 De Eurozone

Figuur 1-6
Werkloosheid in Spanje sinds 1990



1.3 De Eurozone

- Voorstanders van de euro wijzen op:
 - de economische voordelen door het wegvallen van wisselkoersrisico's
 - haar bijdrage tot de het aanzien van Europa als een belangrijke economische wereldspeler
- Tegenstanders halen aan:
 - de nadelen van een gemeenschappelijk monetair beleid voor een grote diversiteit aan eurolanden
 - het verlies van de wisselkoers als aanpassingsinstrument binnen de eurozone

Mario Draghi draait de

< DeMorgen.



ECB-voorzitter Mario Draghi tijdens een persconferentie waarin hij de nieuwe renteverlaging aankondigde. Beeld EPA



Olivier Blanchard
@ojblanchard1

Re: Draghi new measures. Wouldn't the euro area be better off today if there was a different fiscal/money mix. If, for example, fiscal deficits were, say, 1% of GDP higher, and the ECB could avoid negative rates, additional asset purchases, etc? Happy to hear disagreements...

3:13 AM · Sep 14, 2019 · [Twitter Web App](#)

Mario Draghi verrast door de geldkraan open te draaien. De voorzitter van de Europese Centrale Bank, die volgende maand afzwaait, kondigt niet alleen een verdere renteverlaging aan, maar ook een nieuwe ronde schuldaankopen van 20 miljard euro per maand. 'Zolang het nodig is.'

◆ Exclusief voor abonnees door **LIEVEN DESMET** 12 september 2019, 17:16



◆ Column
PAUL DE GRAUWE

Mario Draghi zal worden herinnerd als de redder van de euro

Ik was geen voorstander van het voortzetten van het QE-programma. De ECB heeft al heel veel geld in de economie gepompt sinds 2015. Dat heeft een relatief succes gehad in de heropleving van de eurozone. Maar dat effect is nu uitgewerkt. Veel meer kan de ECB niet doen. De actie moet nu komen van de nationale overheden. Die hebben de taak om door overheidsinvesteringen en andere stimuleringsmaatregelen de Europese economieën nieuw leven in te blazen. De lage rentevoeten die de nationale overheden op hun schuld op tien, twintig en dertig jaar moeten betalen laten toe een groot programma van publieke investeringen te starten en die te financieren door spotgoedkope obligaties. Er is geen reden om nog langer te talmen.

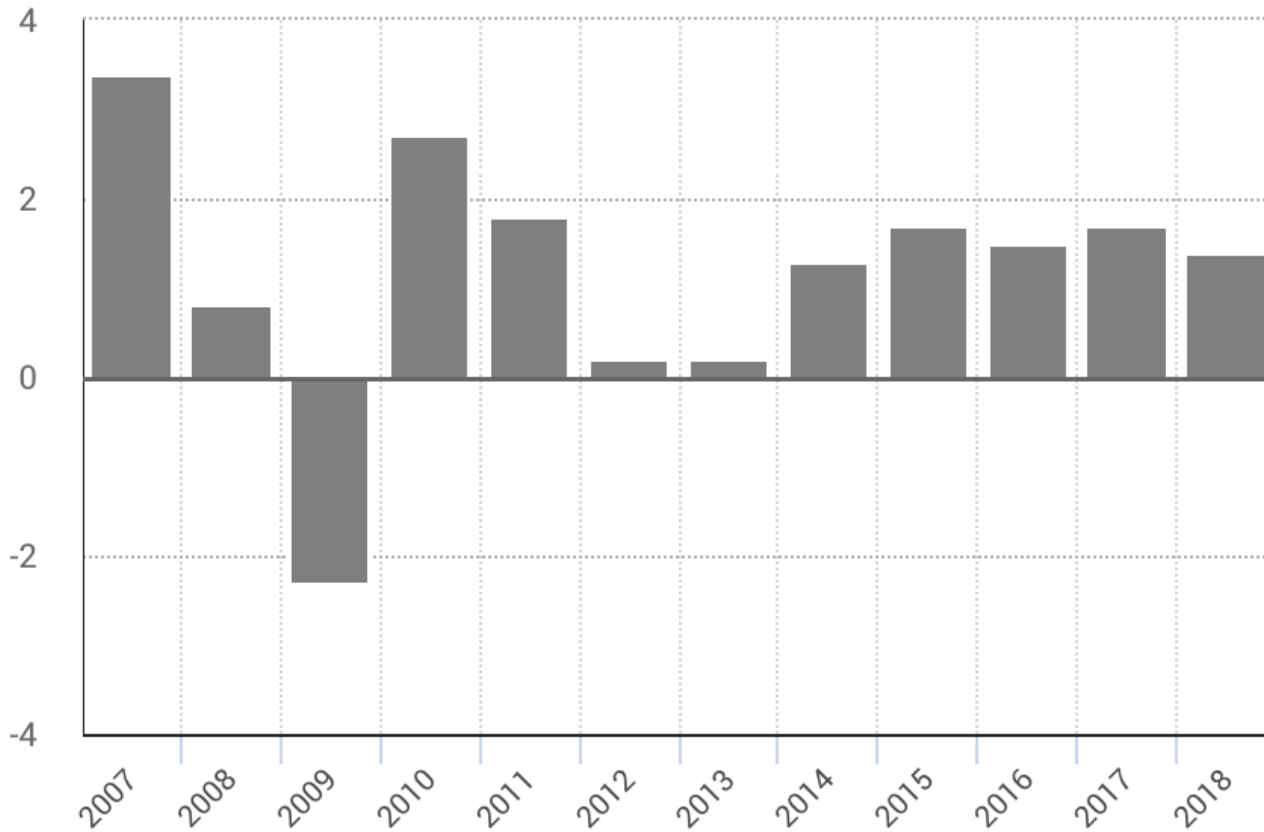
Tijdens de schulden crisis van 2010-2012 kwamen verschillende nationale overheden in de problemen omdat paniek ontstond op de financiële markten. Beleggers namen de vlucht, met het gevolg dat er geen cash meer was om de overheidsschuld af te lossen. De ECB was de enige instantie die die cash kon leveren en nationale overheden van het faillissement redden. Zo'n reeks faillissementen zou onvermijdelijk ook de eurozone hebben doen imploderen.



Het ECB-hoofdkantoor in Frankfurt. Beeld AFP

Het duurde tot september 2012 alvorens de ECB besliste om haar noodzakelijke rol van back-up van nationale overheden in de eurozone op zich te nemen. Ze had dat dus wat vroeger kunnen doen, maar de interne oppositie was sterk. Uiteindelijk zegevierde 'Super Mario' en dankzij hem hebben we nog altijd de euro.

België – BBP-groei (reëel, %)

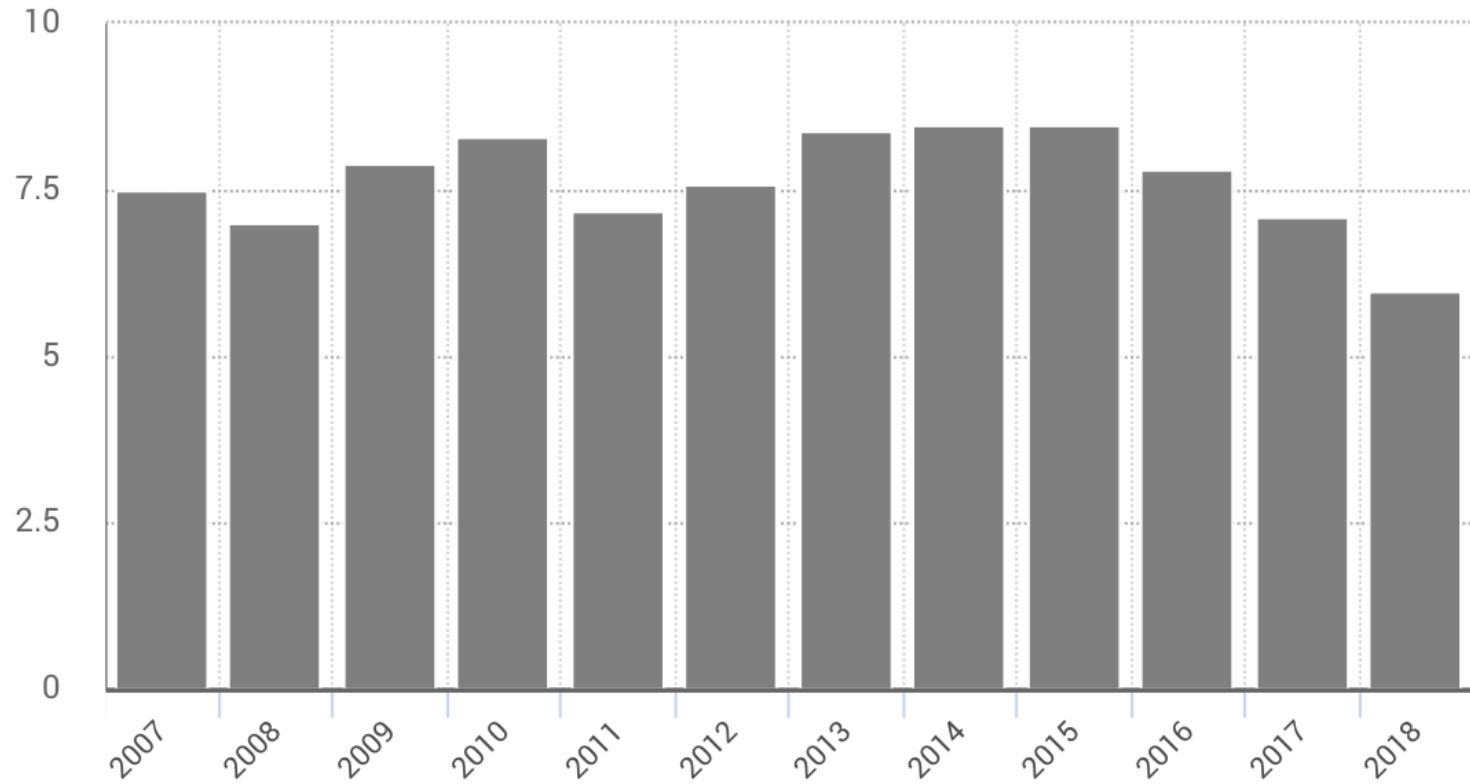


2019:
1,1% (predicted)

2018: 1,4%
2017: 1,7%

Belgium [BE]

België – werkloosheidsgraad (%)



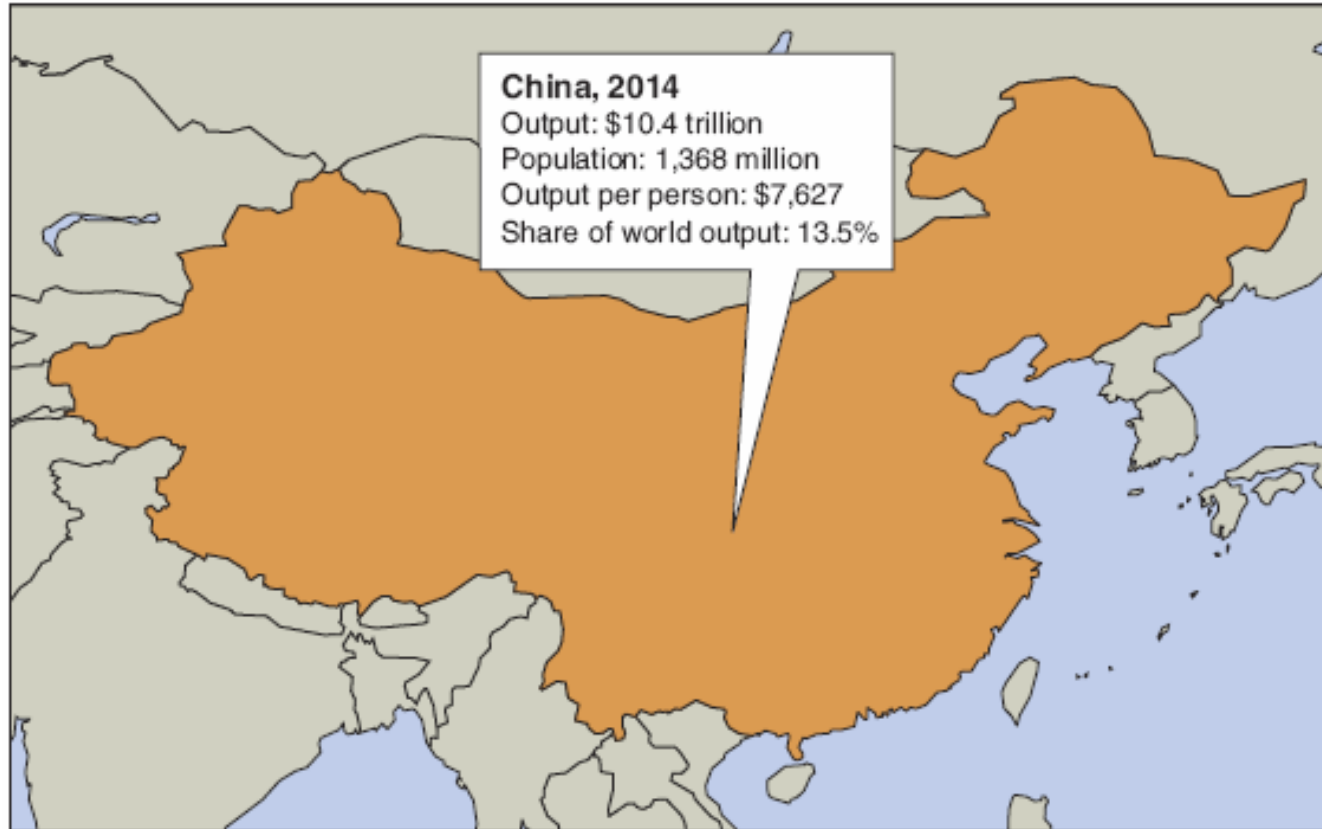
Belgium

1.4 China

- China is zeer vaak in het nieuws.
- De bevolking in China is 4x zo groot als deze in de VS.
- De Chinese output is \$10.4 triljard, ongeveer 60% van deze van de VS.
- De output per persoon is ongeveer 15% van deze van de VS.
- De Chinese economie kent nu reeds 3 decennia een zeer sterke groei (inhaalbeweging).

1.4 China

Figuur 1-7 China, 2014



Source: World Economic Outlook, IMF.

1.4 China

- China's sterke economische groei is het gevolg van een sterke kapitaalaccumulatie en technologische vooruitgang.
- De groeivertraging na de financieel-economische crisis wordt gezien als een gewenste beleidsinterventie: een groter deel van de output gaat naar consumptie in plaats van naar investeringen.

Tabel 1-4 Groei, Werkloosheid en Inflatie in China, 1990–2015

Percent	1990–2007 (average)	2008–2009 (average)	2010–2014 (average)	2015
Output growth rate	10.2	9.4	8.6	6.8
Unemployment rate	3.3	4.3	4.1	4.1
Inflation rate	5.9	3.7	4.2	1.2

Output growth rate: annual rate of growth of output (GDP). Unemployment rate: average over the year.
Inflation rate: annual rate of change of the price level (GDP deflator).

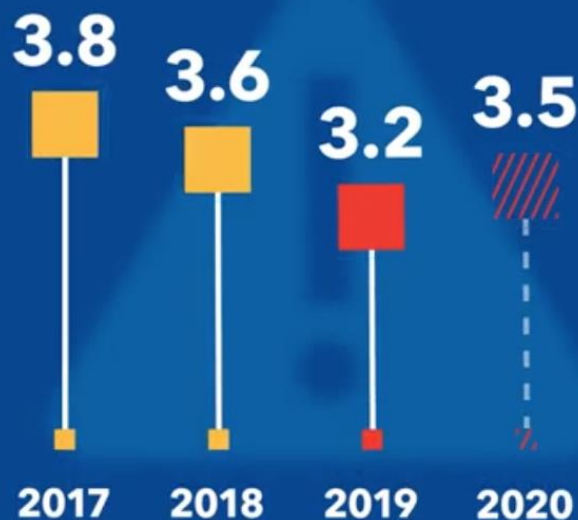
Source: IMF, *World Economic Outlook*, July 2015.

1.5 Vooruitblik

- We konden in dit hoofdstuk ook gekeken hebben naar India, Japan, Latijns-Amerika, Centraal- en Oost-Europa of Afrika...
- Je kan in dit hoofdstuk ook linken leggen met fiscaal en monetair beleid als reactie op recessies, of ingaan op de redenen waarom groeicijfers (sterk) verschillen tussen landen.
- Maar de doelstelling van het hoofdstuk is om een idee te geven van macro-economische aandachtspunten, en die van het boek is om hierin inzichten te geven.

IMF World Economic Outlook (7/19)

Growth may rebound in 2020,
but risks are rising



Macro data verzamelen

- Internationale organisaties, zoals de **Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling** (OESO – of OECD), verzamelen data voor de rijkste landen.
- Voor landen die geen lid zijn van de OESO vormen de Internationale Financiële Statistieken van het **Internationaal Monetair Fonds** (IMF) een belangrijke bron van informatie.
- Het IMF publiceert ook tweemaal per jaar een *World Economic Outlook*, een analyse van de macro-economische ontwikkelingen op wereldniveau.
- Voor de Europese Unie vind je veel economische (en andere) informatie op de website van **Eurostat**.

België

- **Nationale Bank van België (NBB):**
<http://www.nbb.be/>
- Vooruitzichten en Macro-economische analyses (**Planbureau**):
<http://www.plan.be/>
- Macro-economisch kernvariabelen (**FOD Financiën**):
<https://financien.belgium.be/nl/>
- Finipedia: online financieel-economische 'encyclopedie' (**De Tijd**)
<http://finipedia.tijd.be>

Pearson

MACROECONOMICS

THIRD EDITION

BLANCHARD, AMIGHINI AND GIAVAZZI

MACROECONOMICS

A EUROPEAN PERSPECTIVE

THIRD EDITION

OLIVIER BLANCHARD
ALESSIA AMIGHINI
FRANCESCO GIAVAZZI

 Pearson

ALWAYS LEARNING

Het IS-LM Model

Hoofdstuk 5

PEARSON

Goederenmarkt en Geldmarkt: Het IS-LM Model

- We bestudeerden de goederenmarkt in H3, en de geldmarkt in H4.
- In dit hoofdstuk bekijken we beide markten samen, om zo te begrijpen hoe de output en de intrestvoet bepaald worden in de korte termijn.
- John Hicks en Alvin Hansen noemden dit raamwerk het *IS-LM* model.

Hoofdstuk 5 - Outline

Goederenmarkt en Financiële Markt: het *IS-LM* Model

- 5.1 De Goederenmarkt en de *IS*-curve
- 5.2 De Geldmarkt en de *LM*-curve
- 5.3 Het *IS-LM* Model
- 5.4 Beleidsmix
- 5.5 Hoe Realistisch in het *IS-LM* Model?

5.1 De Goederenmarkt en de IS-curve

- De goederenmarkt is in evenwicht wanneer de productie, Y , gelijk is aan de vraag naar goederen, Z . Deze voorwaarde noemen we de *IS*-relatie.
- In het eenvoudige model dat we ontwikkelden in hoofdstuk 3, had de intrestvoet geen invloed op de vraag naar goederen. De evenwichtsoutput werd als volgt bepaald:

$$Y = C(Y - T) + \bar{I} + G$$

5.1 De Goederenmarkt en de IS-curve

Investerings zijn in hoofdzaak afhankelijk van 2 factoren:

- de verkopen (+)
- de intrestvoet (-)

$$I = I(Y, i) \tag{5.1}$$

(+, -)

Wanneer we de investeringen niet langer als exogeen beschouwen, wordt de evenwichtsvoorwaarde:

$$Y = C(Y - T) + I(Y, i) + G \tag{5.2}$$

5.1 De Goederenmarkt en de IS-curve

- Voor een gegeven intrestvoet, i , is de vraag naar goederen een stijgende functie van de output, omdat ...
 - een toename van de output leidt tot een hoger inkomen en dus tot een ook tot een hoger beschikbaar inkomen (consumptie stijgt)
 - een toename van de output leidt ook tot een toename van de investeringen (verkopen nemen toe).

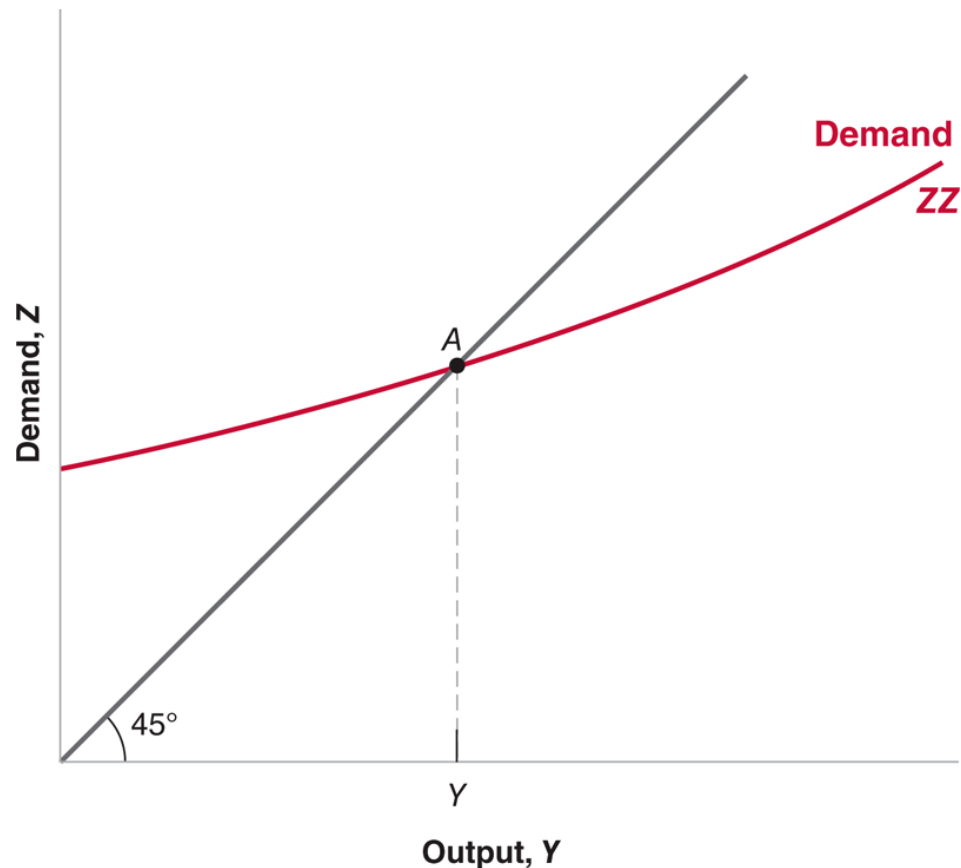
5.1 De Goederenmarkt en de IS-curve

- Twee karakteristieken van ZZ:
 - De consumptie- en investeringsfuncties op voorgaande slide zijn niet noodzakelijk lineair, en bijgevolg is ZZ dan ook een kromme (en geen rechte zoals Z in hoofdstuk 3).
 - ZZ wordt platter getekend dan de 45° -lijn omdat we veronderstellen dat een stijging van de output leidt tot een stijging van de vraag naar goederen die kleiner is dan één-op-één.

5.1 De Goederenmarkt en de IS-curve

Figure 5-1 Evenwicht op de Goederenmarkt

De vraag naar goederen neemt toe wanneer de output toeneemt. In het evenwichtspunt A is de vraag naar goederen gelijk aan de output.

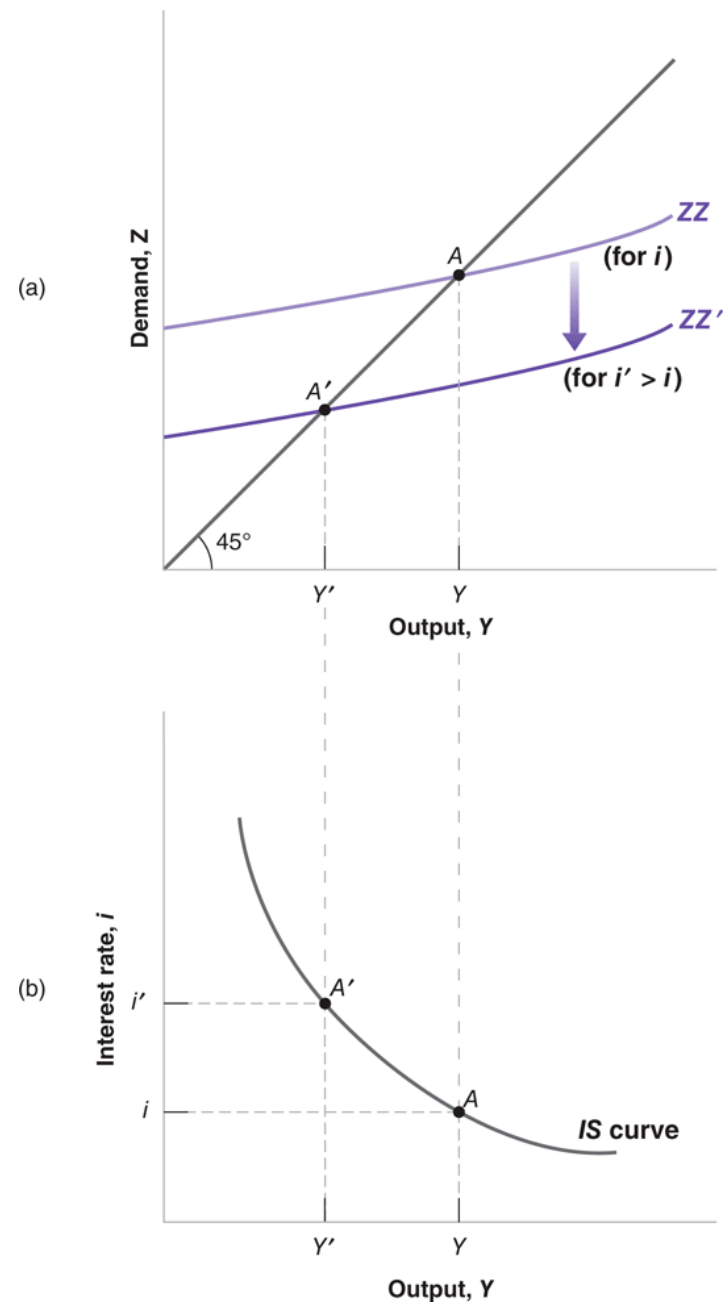


5.1 De Goederenmarkt en de IS-curve

Figuur 5-2 De afleiding van de IS-curve

Voor elk niveau van de output, leidt een toename in de intrestvoet tot een daling van de evenwichtsniveau van de output.

De evenwichtsvoorwaarde op de goederenmarkt impliceert dat een toename van de intrestvoet aanleiding geeft tot een daling van de output. Bijgevolg kent de IS-curve een dalend verloop.



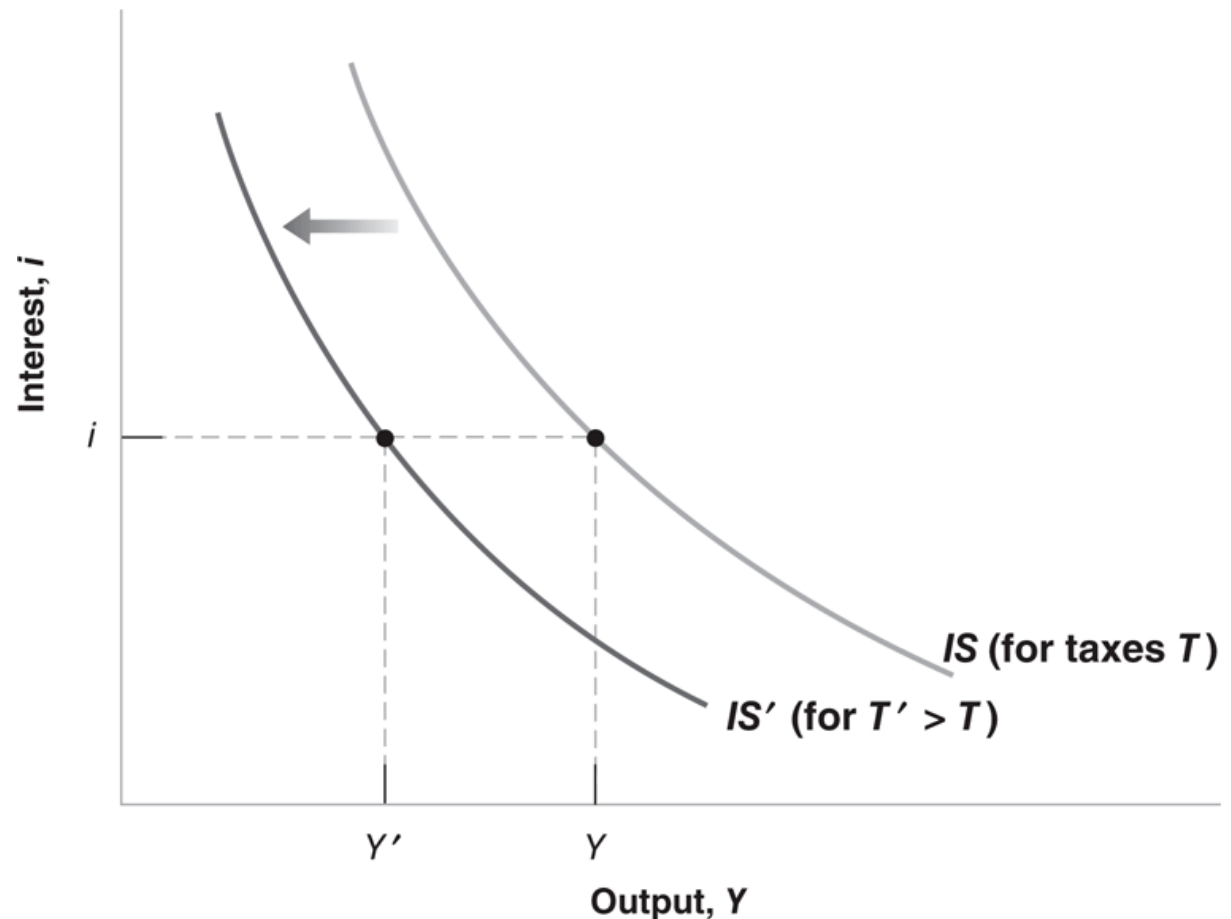
5.1 De Goederenmarkt en de IS-curve

Figuur 5-3 Verschuivingen van de IS-curve

Bij het uittekenen van de IS-curve op de vorige slide vertrokken we van gegeven waarden voor G en T .

Veranderingen in één van deze variabelen leiden tot een verschuiving van de IS-curve.

Een toename van de belastingen leidt tot een verschuiving van de IS-curve naar links.



5.1 De Goederenmarkt en de IS-curve

Samenvattend:

- Uit de evenwichtsvoorwaarde voor de goederenmarkt volgt dat een toename van de intrestvoet leidt tot een daling van de output. Deze relatie wordt weerspiegeld in de dalende IS-curve.
- Veranderingen in factoren die de goederenvraag negatief (positief) beïnvloeden, leiden, bij een gegeven intrestvoet, tot een verschuiving van de IS-curve naar links (rechts).

5.2 De Geldmarkt en de LM-curve

- De evenwichtsintrestvoet op de geldmarkt zorgt ervoor dat de vraag naar geld gelijk is aan het aanbod van geld:

$$M = \$Y \cdot L(i)$$

M = nominale geldhoeveelheid

$\$Y \cdot L(i)$ = nominale geldvraag

$\$Y$ = nominaal inkomen

i = intrestvoet

5.2 De Geldmarkt en de LM-curve

- We herschrijven de LM-relatie om een uitdrukking te bekomen in reële termen.
- De LM-relatie stelt dat het reële geldaanbod in het evenwichtspunt gelijk is aan de reële geldvraag, die afhangt van het reële inkomen en de intrestvoet, i :

$$\frac{M}{P} = Y L(i) \quad (5.3)$$

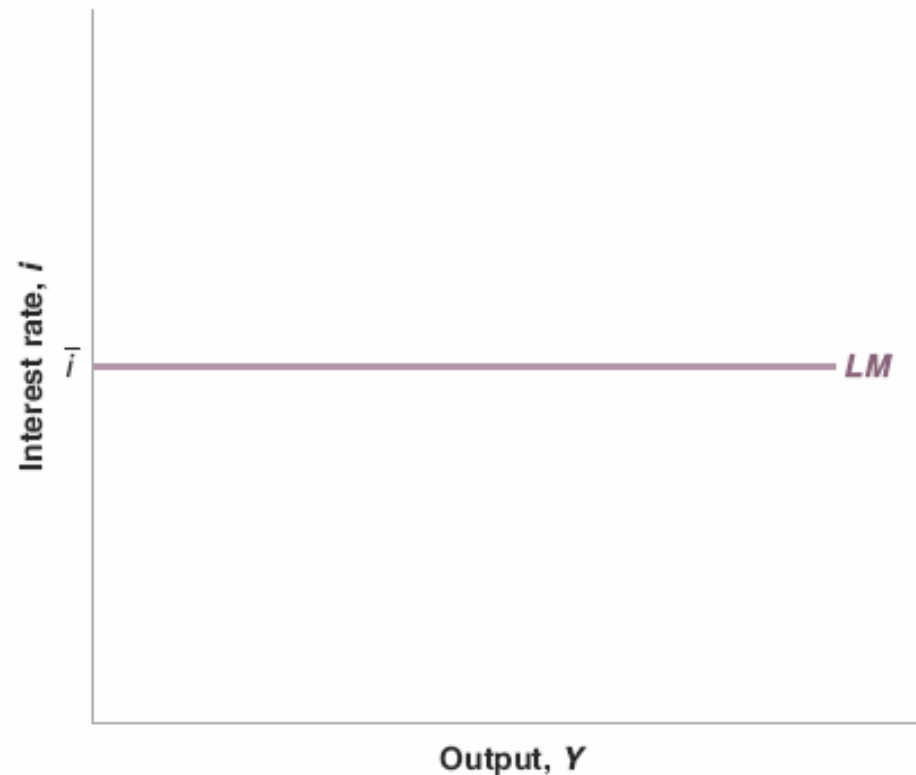
- In hoofdstuk 2 zagen we dat het nominale BBP gelijk is aan het reële BBP vermenigvuldigd met de BBP deflator:

$$\$Y = Y \cdot P \longrightarrow \frac{\$Y}{P} = Y$$

5.2 De Geldmarkt en de LM-curve

Figuur 5-4 De *LM*-curve

De centrale bank kiest de intrestvoet (en past de geldhoeveelheid aan in functie van deze keuze).



5.3 Het IS-LM Model

- *IS*-relatie: $Y = C(Y-T) + I(Y,i) + G$
- *LM*-relatie: $i = \bar{i}$
- Beide relaties samen bepalen de output.
- *Elk punt* op de dalende *IS*-curve komt overeen met een (Y,i) -combinatie waarbij de goederenmarkt in evenwicht is.
- *Elk punt* op de horizontale *LM*-curve komt overeen met een (Y,i) -combinatie waarbij de geldmarkt in evenwicht is.
- *Enkel* in het snijpunt van beide curves (punt A) zijn beide markten gelijktijdig in evenwicht.

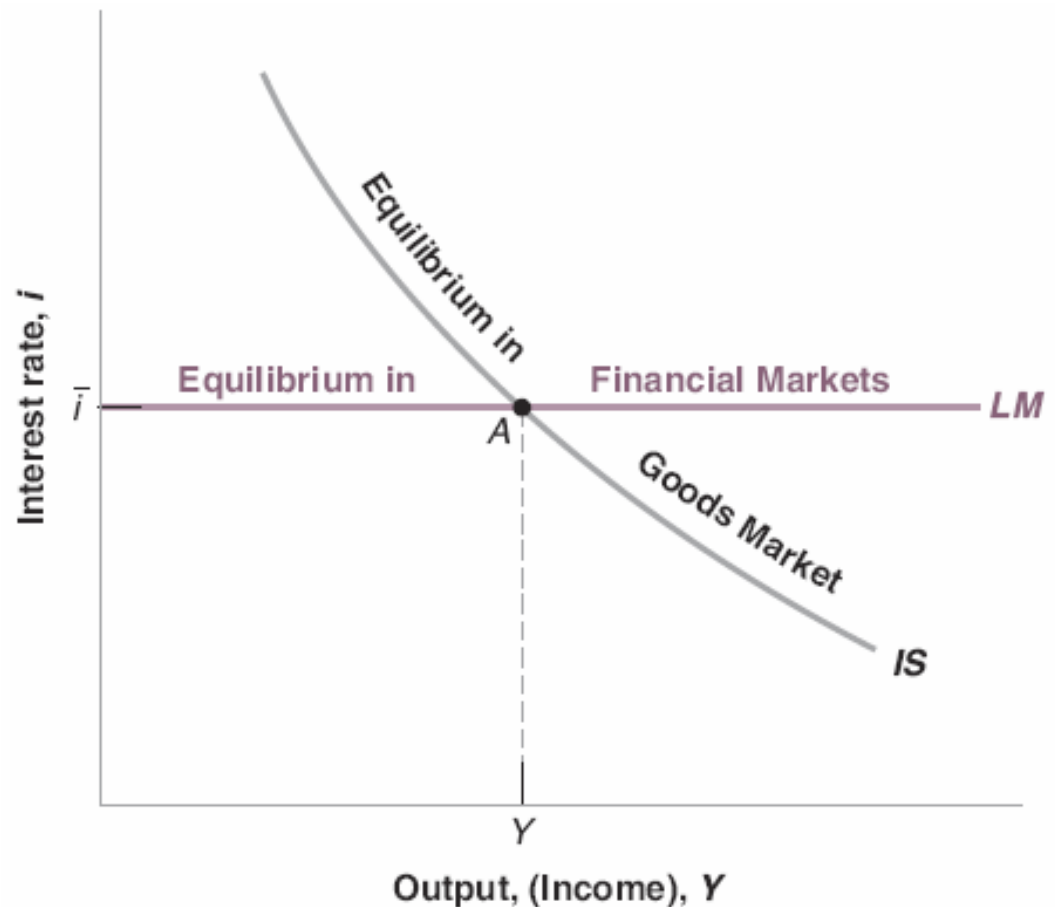
5.3 Het IS-LM Model

Figuur 5-5 Het *IS-LM* Model

De evenwichtsvoorwaarde op de goederenmarkt impliceert dat een stijging van de intrestvoet leidt tot een daling van de output (IS-curve).

Het evenwicht op de geldmarkt wordt voorgesteld door de horizontale LM-curve.

Enkel in punt A, het snijpunt van beide curves, zijn beide markten tegelijkertijd in evenwicht.



5.3 Het IS-LM Model

- KT-evenwichtspunt = A
- IS-LM model bevat informatie over een hele reeks variabelen (consumptie, investeringen, geldvraag, ...) en gerelateerde evenwichtsvoorwaarden.
- “So what if the equilibrium is at point A?”
 - model gebruiken om macro-economische situaties / interventies te bekijken
 - kijken naar impact op Y en i
 - fiscaal beleid en monetair beleid

5.3 Het IS-LM Model

Drie stappen in de analyse:

1. kijken naar de impact van een verandering op het evenwicht op de goederenmarkt en op de geldmarkt (afzonderlijk)
2. gevolgen voor het algemene evenwichtspunt bestuderen in het IS-LM model
3. de effecten in woorden beschrijven

5.3 Het IS-LM Model

- Een **restrictief fiscaal beleid**, of fiscale contractie, heeft tot doel om het primaire saldo, $(T - G)$, te vergroten → via een toename van de belastingen en/of een afname van de overheidsbestedingen.
- Een daling van $(T - G)$ noemen we een **fiscale expansie**.
- Stijging van T bestuderen: belastingen beïnvloeden enkel de IS-curve, en niet de LM-curve.

Begrotingstekort loopt op tot 12 miljard

03 september 2019



Het begrotingstekort loopt tegen het einde van de regeerperiode in 2024 op tot 11,8 miljard euro. Dat blijkt uit een nieuw rapport.

Het monitoringcomité, de groep topambtenaren die de begroting opvolgt, heeft nieuwe langetermijnvooruitzichten voor de begroting klaar. Het begrotingstekort loopt tegen het einde van de regeerperiode op tot 11,8 miljard euro. Voor de gezamenlijke overheid (inclusief de regio's) is dat 14 miljard euro.

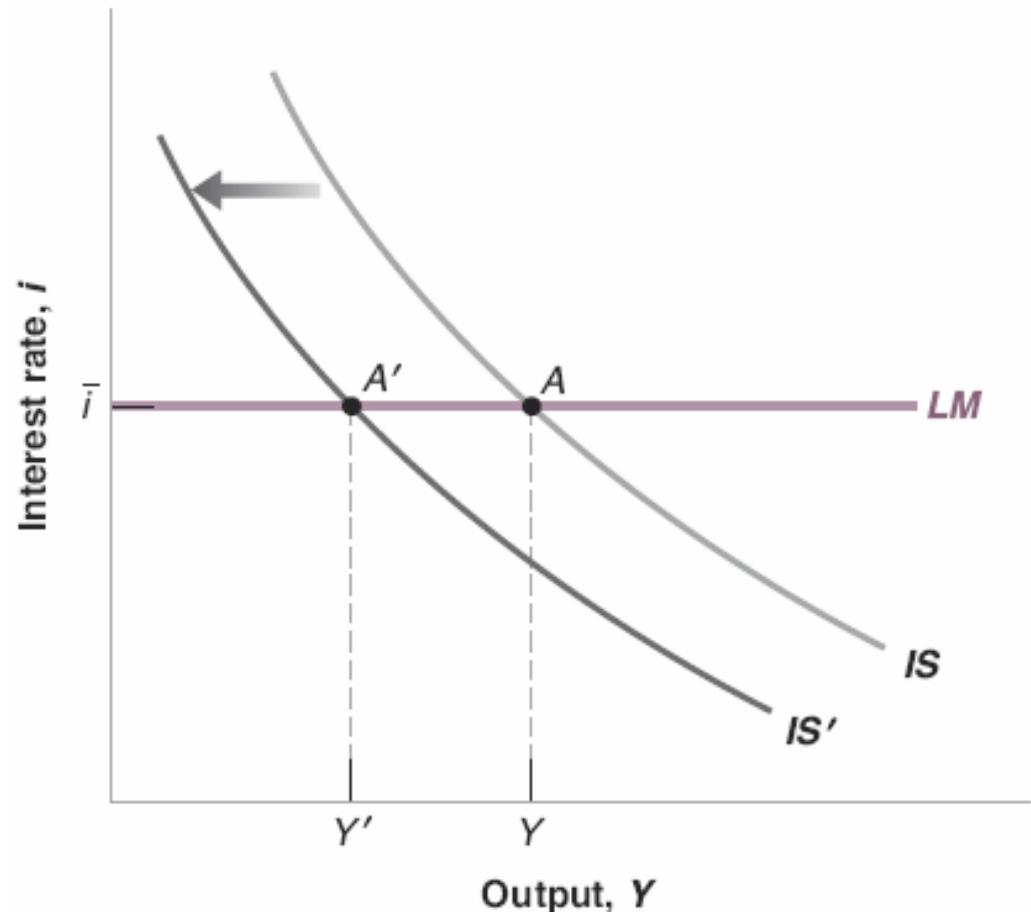
Het structurele begrotingstekort, de beste graadmeter voor de gezondheid van de begroting, klimt tegen het einde van de regeerperiode in 2024 naar 11,38 miljard euro of 2,1 procent van het bruto binnenlands product (bbp).

Dat komt overeen met het alarmerende beeld dat de informateurs Johan Vande Lanotte (sp.a) en Didier Reynders (MR) vorige week hadden geschetst. Het structureel tekort van de gezamenlijke overheid loopt op tot 13,3 miljard in 2024.

5.3 Het IS-LM Model

Figuur 5-6 De Effecten van een Toename van de Belastingen

Een toename van de belastingen leidt tot een verschuiving van de *IS*-curve naar links. Dit leidt tot een daling van de evenwichtsovername.



FOCUS: Fiscale Restrictie: Wat met de Investeringsen?

- H3 (evenwicht op goederenmarkt):
$$I = S + (T - G)$$
- Gegeven het niveau van private sparen (S), gaat een lager overheidstekort (hogere $T-G$) gepaard met hogere investeringen.
- Maar, een fiscale restrictie leidt tot een daling van Y , met als gevolg dat S daalt (meer dan $T-G$ toeneemt), zodat I daalt.

5.3 Het IS-LM Model

- Een restrictief monetair beleid, of **monetaire restrictie**, verwijst naar een afname van de geldhoeveelheid / toename van i .
- Een toename van de geldhoeveelheid / afname van i noemen we een **monetaire expansie**.
- Monetair beleid heeft geen effect op de IS-curve, maar wel op de LM-curve. Een toename van het geldaanbod zorgt er bijvoorbeeld voor dat de LM-curve neerwaarts verschuift.

Super Mario haalt de bazooka boven: wat nu?

De Standaard, 9 september 2014

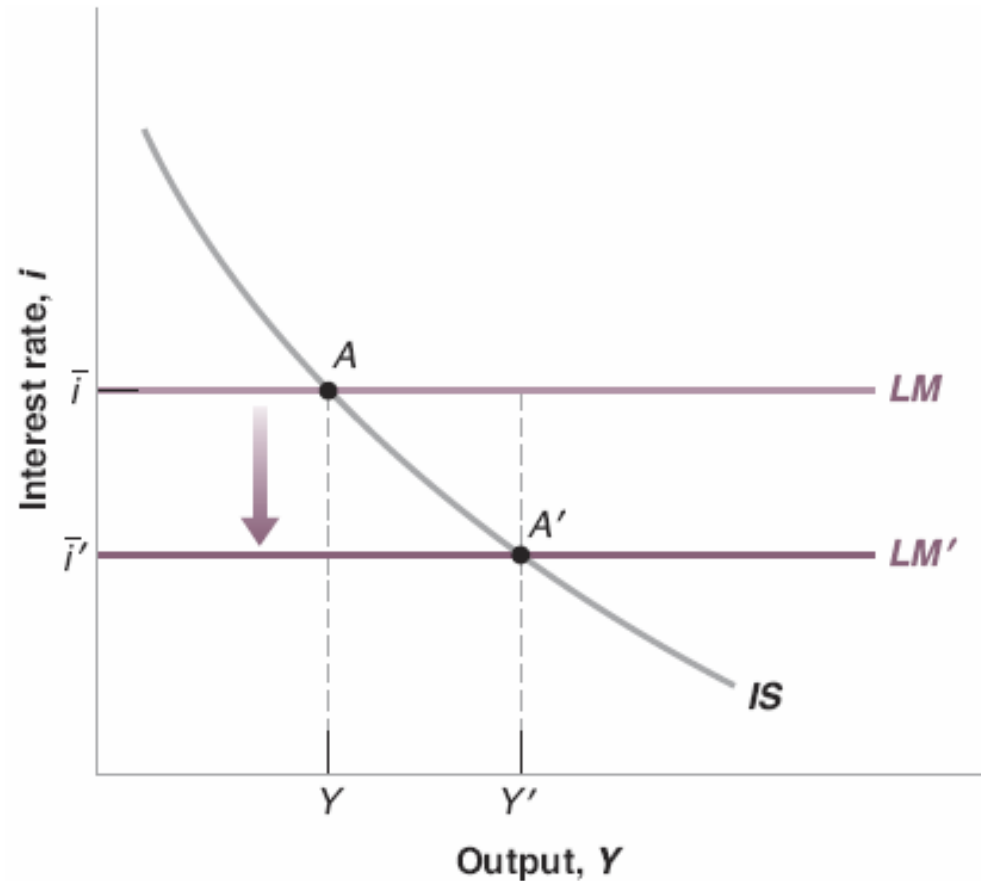


De langverwachte meeting van de Europese Centrale Bank vorige week donderdag werd met argusogen gevolgd door de economen en beleggers. Na de stimulusmaatregelen die werden genomen in juni, verlaagde de ECB de rentevoeten alweer, en de depositorente zakte verder weg in negatief territorium. Concreet daalde de beleidsrente tot 0,05% (tegenover 0,1% ervoor) en daalde de depositorente tot -0,2%) terwijl de lending rate werd verlaagd tot 0,3% tegenover 0,4%. In totaal pompt de ECB zowat €1.000 miljard vers geld in de economie van de eurozone. Bovendien kondigde de ECB aan dat er bijkomende liquiditeitsmaatregelen worden genomen, aangezien ze asset-backed securities en covered bonds zal opkopen. De voorwaarden van die aankopen zullen verder toegelicht worden tijdens de volgende vergadering in oktober.

5.3 Het IS-LM Model

Figuur 5-7 De Effecten van een Daling van de Intrestvoet

Een monetaire expansie leidt tot een neerwaartse verschuiving van de LM-curve, en tot een toename van de output.



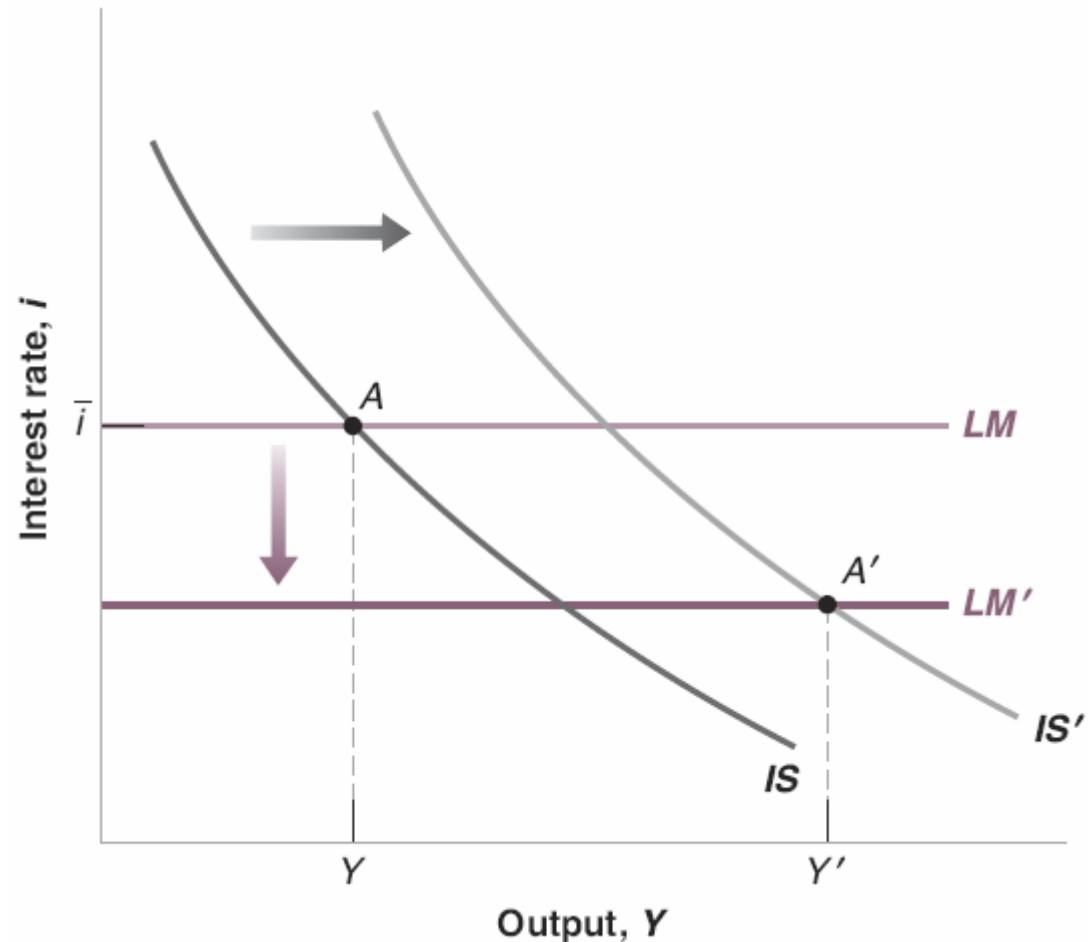
5.4 Beleidsmix

- Een combinatie van monetair en fiscaal beleid vormt de basis voor een goede beleidsmix.
- Soms werken beide elementen in éénzelfde richting (ofwel expansief, ofwel restrictief).
- Op andere momenten is het eerder aangewezen om ze in tegenovergestelde richtingen te gebruiken, bv. een restrictief fiscaal beleid dat ondersteund wordt door een expansief monetair beleid.

5.4 Beleidsmix

Figuur 5-8 De Effecten van een Gecombineerde Fiscale en Monetaire Expansie

De fiscale expansie leidt tot een verschuiving van de IS-curve naar rechts. De monetaire expansie brengt de LM-curve naar onder. Beide interventies leiden tot een hogere output.



Focus: De Recessie in de VS in 2001

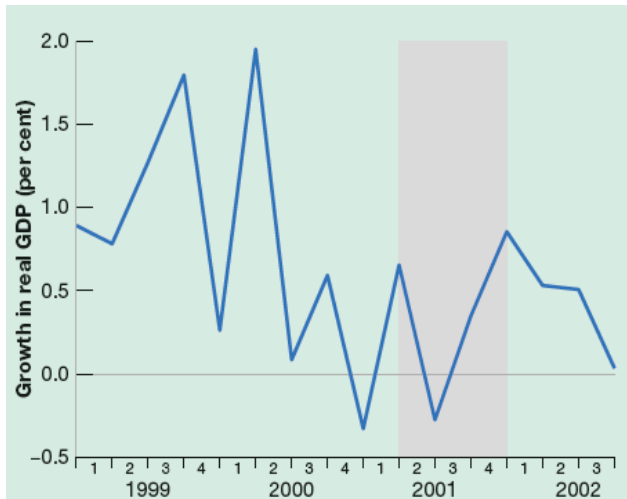


Figure 5.9

The US growth rate, 1999:1 to 2002:4

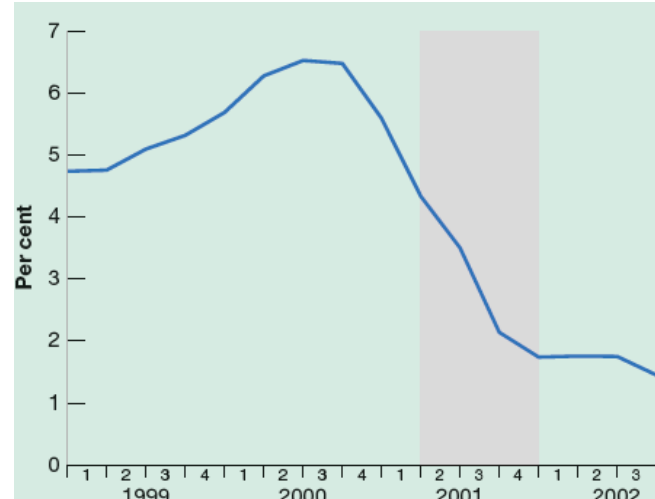


Figure 5.10

The federal funds rate, 1999:1 to 2002:4

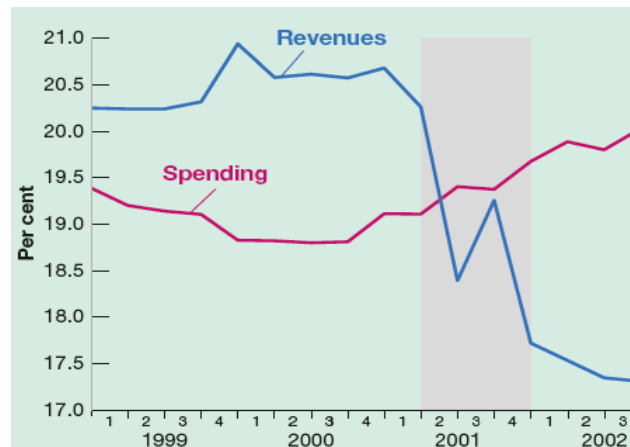


Figure 5.11

US federal government revenues and spending (as ratios to GDP), 1999:1 to 2002:4

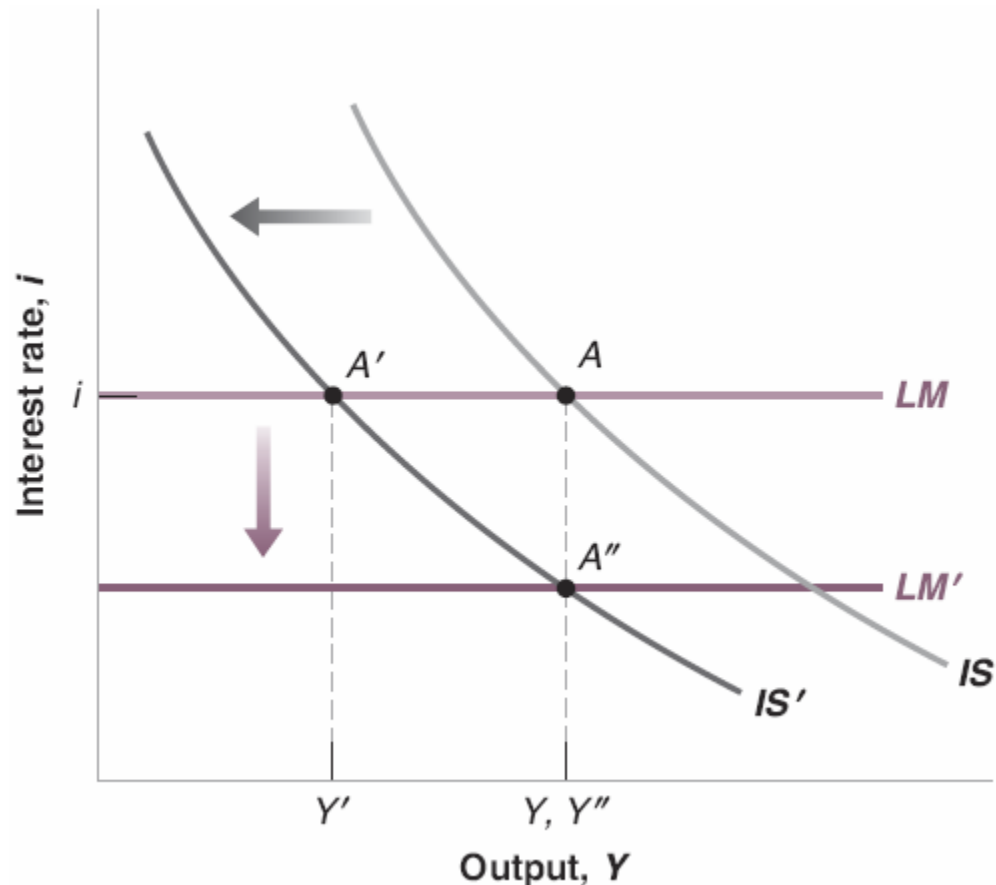
5.4 Beleidsmix

Figuur 5-12 De Effecten van een Combinatie Fiscale Restrictie + Monetaire Expansie

Een fiscale restrictie leidt tot een verschuiving van de IS-curve naar links.

Een monetaire expansie brengt de LM-curve naar onder.

Op deze manier kan de fiscale restrictie worden doorgevoerd zonder impact op Y (recessie).



5.5 Hoe Realistisch is het IS-LM Model?

- De dynamiek formeel introduceren in het model is moeilijk, maar de basismechanismen kunnen we wel omschrijven:
 - consumenten passen hun consumptie niet onmiddellijk aan wanneer hun beschikbaar inkomen wijzigt.
 - bedrijven bekijken de situatie een tijdje vooraleer ze overgaan tot nieuwe investeringen bij een toename van de verkopen.
 - bedrijven reageren niet onmiddellijk op elke wijziging van de intrestvoet.
 - bedrijven vangen een toegenomen vraag naar hun producten soms op via hun voorraden (ipv een toename van de productie).

5.5 Hoe Realistisch is het IS-LM Model?

Figuur 5-13

De empirische effecten van een toename van de intrestvoet in de eurozone (a) en de VS (b)

Op KT leidt een toename van de intrestvoet tot een daling van de output en ttn stijging van de werkloosheid. Het effect op het prijsniveau blijft beperkt (KT!).

