

Zo kwalificeer je in het voetbal een dieptepass waarvan de tegenstander, nog voor de bal van je voet vertrekt, de richting en het traject zodanig weet in te schatten dat hij de actie bijtijds kan neutraliseren. Deze omschrijving is echter ook van toepassing op de laatste actie van ECB-voorzitter Draghi. De financiële markten zagen zijn dribbelbeweging van al te ver aankomen, zodat van de laatste beleidsbeslissingen van de ECB slechts een zeer beperkte onmiddellijke impact moet worden verwacht.

De negatieve depositorente, die de ECB nu doorvoerde, was al lang geanticipeerd door de markten en was in ieder geval slechts van symbolische orde, want dit tarief is slechts ontradend bedoeld en meer bepaald enkel gericht op het finale kasoverschot in de Europese banksector, dat uiteindelijk terugvloeit bij de Centrale Bank. In totaliteit heeft het enkel betrekking op zo'n 60 miljard euro en dat is minder dan een peulenschil in de totaliteit van de beschikbare liquiditeit in het bancaire systeem. Maar achter deze eerder symbolische rentevoet gaat ultiem toch een realistische doelstelling schuil, waarbij men vooral tracht om de klim van de tarieven op de interbancaire markt af te remmen. Verbeterende voorwaarden voor interbancaire plaatsingen ontmoedigen immers de investeringen van banken in kredieten aan bedrijven en een dergelijke trend wenst de ECB manifest te keren in het voordeel van kredieten. De groei van de geldhoeveelheid blijft in Europa immers ondermaats, hetgeen er vooral op duidt dat de liquiditeiten die de ECB ter beschikking stelt, uiteindelijk niet terecht komen bij bedrijven (om te investeren) of bij particulieren (om te consumeren) maar bij banken (om er weg te roesten).

De opvallende rentebeweging van de ECB verheelt echter een tweede, veel belangrijkere beslissing die precies op dit pijnpunt probeert in te grijpen. De Centrale Bank zal immers quasi ongelimiteerde leningen toestaan aan banken, voor zover deze de nodige waarborgen kunnen verstrekken (hetgeen momenteel zeker geen probleem kan zijn, gelet op de massale posities in staatsobligaties die op de balansen van de banken worden aangehouden) en – vooral – de aangetrokken middelen zullen aanwenden in de vorm van bedrijfskredieten. Vermits ook de looptijden relatief lang zijn, komt men manifest tegemoet aan de veelgehoorde klacht van ondernemingen dat de laatste jaren het aantrekken van kredieten op langere termijn (nochtans een zeer effectieve financieringsvorm) bijzonder problematisch was geworden.

Deze ingreep van de ECB gaat recht naar de kern van het probleem, zoals ook de massale liquiditeitsinjecties van november 2011 dat wisten te doen. *Just what the doctor ordered ...* om bijvoorbeeld aandelenbeurzen naar nieuwe recordniveaus te jagen.

Toeval of niet, ook de Chinese Centrale Bank besliste gisteren een quasi analoge monetaire ingreep uit te voeren. De problematiek van de Chinese beleidsnemers is ons intussen genoegzaam bekend. De beleidsrente is er te hoog voor de industrie en te laag voor de vastgoedsector. Hoe kun je dan toch een monetair traject uitstippelen dat de nodige zuurstof brengt in de industrie en landbouw maar geen oververhitting veroorzaakt in de vastgoedsector?

Traditiegetrouw bestaat de eerste stap naar een geleide(lijke) rentedaling er in China in om de reserveverplichtingen van banken te verminderen, zodat deze op basis van hun bestaande kapitaalbasis in staat zullen zijn om een groter volume aan kredieten te produceren. Bij een ongenueanceerde verlaging van deze reservecoëfficiënt ontstaat er echter onmiddellijk de vrees dat de vrijgekomen kredietcapaciteit opnieuw wordt afgeleid naar de vastgoedsector.

De overheid hanteert echter een drietal tarieven. Enerzijds een reserveverplichting die in het algemeen geldt voor respectievelijk grote en kleine banken en anderzijds een apart tarief voor kredieten aan KMO's en de landbouwsector. Enkel dit laatste tarief werd gewijzigd.

Een veelbelovende dieptepas van zowel de ECB en de Chinese monetaire overheid. Mits een goede aansluiting van het (economische) middenveld moet hieruit een kansrijke situatie ontstaan.

Dit leidt, met een aan zekerheid grenzende waarschijnlijkheid, in beide gevallen ook tot een financieel doelpunt.

Tenzij Peter Prendergast het scheidsrechterfluitje hanteert, natuurlijk ...



Getefoneerd