

Uitnodiging

Openbare verdediging tot het behalen van de academische graad van

DOCTOR IN DE TOEGEPASTE ECONOMISCHE WETENSCHAPPEN

door Mark Scholliers

**Vergelijkend onderzoek naar de oprichting, structuur en werking van de centrale banken
van de Europese Unie, Engeland, Japan, de Verenigde Staten en Zwitserland**

Promotor:

Prof. dr. Herman Matthijs

Op maandag 26 augustus 2024 om 17 u. in de faculteitsraadzaal, Tweekerkenstraat 2, 9000 Gent.
Gelieve a.u.b. uw eventuele aanwezigheid voor 24 augustus te bevestigen via mark.scholliers@ugent.be

EXAMENCOMMISSIE

Prof. dr. Freddy Heylen
Voorzitter, Universiteit Gent

Prof. dr. Herman Matthijs
Promotor, Universiteit Gent

Prof. dr. Stijn Baert
Universiteit Gent

Prof. Jan Verhoeve
Universiteit Gent

De heer Tim Hermans
Directeur Nationale Bank van België

Prof. em. dr. Marcia De Wachter
Universiteit Antwerpen, voormalig Vicegouverneur Nationale Bank van België

Prof. em. dr. Lex Hoogduin
Rijksuniversiteit Groningen

Samenvatting

Vijf grote centrale banken (GCB)—de Europese Centrale Bank (ECB), de Bank of England (BoE), de Bank of Japan (BoJ), het Federal Reserve System (Fed) en de Swiss National Bank (SNB)—domineren vandaag niet alleen de internationale monetaire scène maar beïnvloeden meer dan tijdens de laatste decennia van de 20^{ste} eeuw het geval was, ontwikkelingen op economisch en sociaal vlak. Dit onderzoek betreft hun ontstaan, structuur en werking. Het besteedt tevens ruim aandacht aan hun onafhankelijkheid, hun financiële toestand en hun effectiviteit en efficiëntie.

Hoewel hun geschiedenis sterk verschilt, kennen de GCB vandaag gelijklopende statutaire doelstellingen. Voor de GCB van Engeland, de Europese Unie, Japan en Zwitserland is prijsstabiliteit het primaire mandaat. Voor de Federal Reserve komt daar maximale tewerkstelling bij. Hun belangrijkste additionele taken zijn de functie van ultieme kredietverlener (*lender of last resort*), de uitgifte van bankbiljetten, zorgen voor een stabiel financieel stelsel en een vlot en veilig betalingsverkeer en, wat betreft de ECB, de BoE en de Fed (partim), het prudentieel banktoezicht.

De GCB hebben hun activiteiten sinds het begin van de 21^{ste} eeuw beduidend uitgebreid, zowel op monetair gebied als inzake hun brede economisch-financiële impact. Omdat gedurende het grootste deel van deze periode de inflatie zich beneden de vastgelegde doelstelling bewoog, zijn ze progressief overgegaan tot het invoeren van ultralage tot negatieve beleidsrentevoeten en hebben ze talrijke programma's van kwantitatieve versoepeling geïmplementeerd. Terwijl de macro-economische resultaten van dit beleid op lange termijn onduidelijk zijn, heeft het geleid tot negatieve effecten op het vlak onder meer van de financialisering van de samenleving, de risicoinschatting op de financiële markten en de inkomens- en vermogensverdeling.

Daar waar ontstaan, kapitalisering, eigen vermogen en juridische structuur van de GCB verschillen, zijn hun doelstellingen en bestuur grotendeels gelijklopend. Met uitzondering van de BoJ geldt hetzelfde wat betreft transparantie, toezicht en verantwoording. Veel meer dan de andere GCB wordt de BoJ ingeschakeld voor de implementatie van het door de politieke beleidsvoerders besliste economisch beleid. Voor het meten van de onafhankelijkheid van de GCB, heb ik een systematiek ontwikkeld die steunt op het onderscheid tussen juridische en feitelijke parameters van onafhankelijkheid. Ik kom tot het besluit dat de SNB de meest onafhankelijke, en de BoJ de minst onafhankelijke GCB zijn. Inzake de ontwikkeling van balans en resultatenrekening, blijkt dat van 2000 tot 2022 de balans van alle GCB minstens met een factor 5 is gegroeid, terwijl hun nettoresultaat die trend niet heeft gevolgd.

Omdat prijsstabiliteit voor alle GCB de belangrijkste doelstelling is (samen met volledige tewerkstelling voor de Fed), meet ik de effectiviteit van het monetair beleid aan het al dan niet realiseren van prijsstabiliteit. Een effectieve GCB realiseert haar hoofddoelstelling van prijsstabiliteit, zelfs indien hierdoor bijvoorbeeld haar efficiëntie, onafhankelijkheid of balansstructuur mogelijkerwijze suboptimaal zijn. Anders gesteld, er bestaat een rangorde in de activiteiten van een GCB: het volbrengen van haar hoofdmandaat primeert. Slechts de SNB slaagt erin haar hoofdmandaat tijdens het grootste gedeelte van de periode 2000 tot en met 2022 waar te maken. Dat is het gevolg van een ruimer mandaat voor het realiseren van prijsstabiliteit dan dat van de andere GCB.

Het specifieke takenpakket van de GCB heeft voor gevolg dat een referentiekader ontbreekt voor het meten van hun efficiëntie. Daarom heb ik me toegelegd op het meten per GCB van de efficiëntieverschillen over een bepaalde periode. Hiervoor heb ik de evolutie van de overhead- en personeelskosten nagegaan en heb ik deze gekoppeld aan een aantal macrovariabelen. Op microniveau heb ik de evolutie van het aantal publicaties van wetenschappelijke literatuur nagezien. Op basis van deze methodologie presteert de BoJ het beste, terwijl de efficiëntie van de BoE achteruit gaat.

Rekening houdend met de voorgaande besluiten, heb ik mijn onderzoek uitgebreid naar de gevolgen van het monetair beleid op andere vlakken dan het zuiver monetaire. Ik kijk naar de impact ervan op de inkomens- en vermogensongelijkheid, naar het ontstaan van een democratisch deficit in verband met de door de GCB gevolgde monetaire politiek en naar de gevolgen van de stijgende financialisering.

Mijn eindconclusies zijn dat de primaire doelstelling van prijsstabiliteit moet worden vervangen door deze van de stabiliteit van het financieel stelsel, dat de operationele onafhankelijkheid van de GCB niet heeft bijgedragen tot een stabiel financieel stelsel, dat de efficiëntie van de GCB kan worden verbeterd, dat liquiditeit en solvabiliteit van de GCB geen bepalende variabelen zijn voor de beoordeling van hun financiële toestand en dat de verdere financialisering van de wereldeconomie moet worden afgeremd.

De door mij gevolgde onderzoeksmethode is grotendeels beschrijvend; het is niet mijn bedoeling via econometrische modellering bijvoorbeeld de monetaire politiek van de GCB te willen verklaren. Die aanpak laat me toe een veelheid van onderwerpen bij mijn onderzoek te betrekken: niet de sterke lichtbundel die een specifiek deel van een probleem in de schijnwerper stelt is mijn doel, wel het aanbieden van een breed overzicht en begrip.

Curriculum vitae

Mark Scholliers (°Ukkel, 1951) behaalde in 1974 aan de VUB het diploma van licentiaat in de economische wetenschappen (richting macro-economie). In 1980 volgde een master of business administration (Boston University). Na een loopbaan in de semipublieke sector met als eindpunt hoofd financiële diensten van het UZ-VUB, was hij vanaf 1987 initiator en medeoprichter van bedrijven actief in financiële dienstverlening. Toen hij op 65-jarige leeftijd met pensioen ging, was de rol van de grote centrale banken in de economie veel belangrijker geworden. Vooral de economisch-financiële crisis van 2008-2009 lag aan de basis hiervan. Deze crisis, samen met het feit dat politieke beleidsmakers weinig belang hechtten aan de fel gewijzigde impact van de acties van centraalbankiers, zette hem ertoe aan hierover een doctoraal proefschrift te schrijven. Mark heeft in dit verband talrijke voordrachten gegeven en artikels gepubliceerd over de kenmerken en werking van centrale banken (partim samen met Herman Matthijs). Ook enkele publieksboeken over beleggen en de toekomst van het geldstelsel zijn van zijn hand. Tenslotte was hij samen met Jef Vuchelen coauteur van twee prikkelende werken over de Belgische pensioenproblematiek.