

Unemployment as a Target for Central Banks? The Case of Hysteresis

Ansgar Belke¹

Abstract

One of the most interesting questions for policymakers to have emerged from the financial crisis deals with the strength of links between the demand and supply sides of the economy. The classical view - that only cyclical policies influence the former, and structural policies the latter - has been challenged in two ways: first, by the observation that long periods of weak demand can lead to rising structural unemployment and a permanently lower capital stock – the so-called hysteresis effects; and second, by the corollary suggestion that stronger demand fueled, for instance, by monetary policy might be able to reverse such effects.

However, the Blanchard and Summers type of hysteresis approach should not be taken literally and transformed one-to-one into recommendations for monetary policy. Merely referring to the hard form of “reverse hysteresis” and calling for bold counter-cyclical monetary (and fiscal) policies to cope with hysteretic unemployment is neither necessary nor sufficient. Instead, subtler forms of hysteresis should be taken into account. They indeed leave some room for monetary policy to maneuver, but in a much more complex way. If long-term unemployment is stagnating, even a contractionary monetary policy stance would be optimal.

Arbeitslosigkeit als Zielgröße für Zentralbanken? Hysterese, Reformen und der "Two-handed Approach

Zusammenfassung

Eine der interessantesten Fragen, mit der sich Politiker seit der der Finanzkrise konfrontiert sehen, betrifft die Stärke des Zusammenhangs zwischen der Nachfrage- und der Angebotsseite der Wirtschaft. Die klassische Ansicht, dass nur zyklische Politiken die erstere und ausschließlich Strukturpolitiken die zweite beeinflussen, wurde auf zweifache Weise in Frage gestellt. Erstens führten lange Phasen schwacher Nachfrage zu steigender struktureller Arbeitslosigkeit und einem dauerhaft niedrigeren Kapitalstock - die sogenannten Hysterese-Effekte. Zweitens zeigte sich, dass eine stärkere Nachfrage, beispielsweise durch die Geldpolitik, zu einer Umkehr dieser Effekte beitrug.

Der Hysterese-Ansatz nach Blanchard und Summers sollte jedoch nicht wörtlich genommen und eins zu eins in Empfehlungen für die Geldpolitik aufgehen. Lediglich auf die harte Form der "umgekehrten Hysterese" zu verweisen und mutige antizyklische monetäre (und fiskalische) Maßnahmen zur Bewältigung der Hysterese-Arbeitslosigkeit zu fordern, ist weder notwendig noch hinreichend. Stattdessen sollten subtilere Formen der Hysterese berücksichtigt werden. Sie lassen in der Tat Spielraum für die Geldpolitik, aber auf etwas komplexere Weise. Falls die Langzeitarbeitslosigkeit stagniert, wäre sogar ein kontraktiver geldpolitischer Kurs optimal.

¹ Prof. Dr. Ansgar Belke, University of Duisburg-Essen (UDE), Essen; Centre for European Policy Studies (CEPS); Brussels & Institute for the Study of Labor (IZA), Bonn, Essen and Brussels. Original version March 2018, revised version August 2018. *Contribution to the Radein CCM Special Issue.*
Acknowledgments: I am grateful to an anonymous referee or valuable comments.