

gingen niet nodig zijn, vond ik dat veelzeggend. Als een duif dat zegt, dan is dat niet bepaald nieuws.

Maar als George er zo over denkt, dán is het zeker welke kant het hele comité op wil. Toen een andere havik, Loretta Mester, de topvrouw van de regionale Federal Reserve in Cleveland, onlangs zei dat de Fed het verkopen van de opgekochte obligaties zal stoppen, was er helemaal geen twijfel meer mogelijk.

BLOEDSERIEUS

Aandelenkoersen in de VS en erbuiten zijn eind vorig jaar gaan dalen toen de markt inzag dat de Fed bloedserieus was met haar plannen om rente te blijven opkrikken én haar balans te verkleinen door de eerder gekochte obligaties almaar sneller van de hand te doen. De in de afgelopen jaren met liquiditeiten overspoelde markten begonnen op te drogen. De monetaire vloed die sinds 2007 aanhield, leek plaats te maken voor een stevige eb. Dit zeker omdat ook de ECB ging stoppen met *quantitative easing* en het

begin van een Europese renteverhogingscyclus op de horizon verscheen.

De draai van de Fed is geen uitzondering. In de eurozone begroef de ECB begin dit jaar de toch al wankele verwachtingen voor een piekleine renteverhoging nogmaals klaar te staan *quantitative easing* te herstarten. De Fed stopt niet alleen met het verhogen van de rente maar ook met de afbouw van haar in de afgelopen jaren enorm opgeblazen balans. Als een centrale bank obligaties koopt, zet dat de markten blank. Wanneer ze papier verkoopt, zuigt ze dat water juist op.

De centrale bank van China kondigde de ene na de andere verruimingsmaatregel aan. Het zijn er inmiddels zo veel dat analisten spreken van een 'de facto *quantitative easing*'. Haar zusterinstelling in India verlaagde de rente. Veel analisten zien andere centrale banken uit opkomende landen hetzelfde doen in de komende maanden. Uit Australië kwam het bericht dat een rente-



ERVARING LEERT DAT EEN UITSTEL VAN GEPLANDE RENTE-VERHOOGINGEN BIJ DE FED BIJNA ALTIJD AFSTEL BETEKENT

DE FED DOET NU PRECIJS WAAR DONALD TRUMP MAANDENLANG IN VENIJNIGE TWEETS OM VROEG

verlaging net zo waarschijnlijk is als een renteverhoging, ook al een draai. De Zweedse Riksbank verhoogde haar rente begin januari van -0,5 procent naar -0,25 procent, maar hintte onlangs alweer op renteverlagingen. En de Japanse monetaire samoerai verzekerden nogmaals alles en iedereen dat ze door blijven gaan met hun monetaire harakiri.

SUGGESTIE:

Het is geen toeval dat de daling van de aandelenkoersen op al die berichten stopte en de markten begin dit jaar de weg omhoog insloegen. De dreigende monetaire eb is van de baan. De Fed en haar metgezellen zorgen weer voor nieuwe monetaire vloed nog voordat de oude, historisch hoge vloed, goed en wel voorbij was.

Omdat de draai van de Fed en het pompen-of-verzuipen beleid van haar zusterinstellingen permanent is, zullen aandelenkoersen dit jaar een behoorlijke wind in de rug hebben. Ik zou dan ook niet verbaasd zijn als die de komende tijd per saldo blijven klimmen. De wilcard die het vloedfeest kan verzieken, is de handelsoorlog tussen de VS en China. Maar omdat China nu duidelijk merkt dat die oorlog economische groei afremt en Trump na een reeks nederlagen nu wel een succes kan gebruiken, lijkt de kans groot dat die oorlog dit jaar in ieder geval niet escaleert. Dat alleen al zou goed nieuws voor de aandelenmarkten zijn.

Als spin-off van de Fed-draai is er ook goed nieuws. De bank doet nu namelijk precies wat Donald Trump maandenlang eiste in venijnige tweets waarin hij de bank en haar aanvoerder incompetent en dom noemde. Ik kan me goed voorstellen dat de twitteraar-in-chief zijn woede nu even niet meer op de Fed zal richten. Dat is goed nieuws voor de aandelenmarkten omdat die er doorgaans niet van houden als de Fed en het Witte Huis ruziën. In een eerdere bijdrage schreef ik dat 2019 één lang sollicitatiegesprek voor Powell zou zijn. Met de draai is zijn baan nu wel zeker.

VOORDAT DIE BEGON

