

Elk jaar in augustus ontmoeten belangrijke centrale bankiers en een klein groepje academici elkaar in het Amerikaanse Jackson Hole, waar het uitzicht op de Rocky Mountains prachtig is. Die plek werd in de jaren zeventig niet zozeer om dat uitzicht gekozen, maar om de toenmalige Fed-voorzitter Paul Volcker te verleiden acte de presence te geven. **Als hij zou komen, zou de rest wel volgen, redeneerden de organisatoren.**

HET BEGIN VAN EEN NIEUW

Omdat Paul Volcker een groot liefhebber was van fly fishing, koos men Jackson Hole als locatie en vrijdag en zaterdag als conferentiedagen, zodat Volcker zondag naar hartenlust kon vissen. Volcker accepteerde de uitnodiging en de conferentie is in loop der tijd de belangrijkste in de wereld van centraal bankieren geworden. Doorgaans worden er belangrijke mededelingen gedaan en dit jaar was de belangrijkste mededeling zelfs van een historisch gehalte.

"Om risico's van te lage werkgelegenheid en inflatie tegen te gaan, zullen we alle beschikbare middelen inzetten", zei Jerome Powell, huidige voorzitter van de Fed. Vrij vertaald: alles wat we tot nu toe onconventioneel beleid noemden, mag vanaf augustus 2020 ook formeel conventioneel beleid heten. Powell zei nog wel meer opmerkelijke dingen.

De strategie van de Fed voor de toekomst is meer dan voorheen gericht op de werkgelegenheid. De bank legt vanaf dit jaar meer focus op het bereiken van maximale werkgelegenheid ofwel zeer lage werkloosheid. Volgens de bank is iets meer dan 4 procent het natuur-



EDIN MUJAGIĆ

is macro-econoom gespecialiseerd in het beleid van de centrale banken en hoofdeconoom van OHV Vermogensbeheer.

'DE PHILLIPS-CURVE IS DOOD'

lijke werkloosheidsniveau in de VS. Thans bedraagt de echte werkloosheid er ruim 10 procent.

De bank zei ook dat een oude wetmatigheid niet meer opgaat, namelijk deze: wanneer de werkloosheid onder het natuurlijke niveau zakt, zorgt dat voor inflatie, omdat lonen sneller stijgen (arbeid is schaars) en de vraag naar goederen en diensten het aanbod overtreft. Economen zeggen: de Phillips-curve is dood.

Wat het bovenstaande betekent, is dat de centrale bank de rente op 0 procent zal houden en obligaties zal blijven hamsteren net zo lang totdat de werkloosheid gezakt is naar circa 3,5 procent. In de wetenschap dat de werkloosheid maar langzaam daalt en gezien het feit dat het verschil tussen de werkloosheid en het gewenste percentage ervan groot is, kunnen we er zeker van zijn dat de Fed de officiële rente niet voor 2024 zal verhogen.

BELMINUTEN

Dat geldt óók als de inflatie onverhoopt hoger wordt dan gewenst. Het inflatiehoofdstuk in het Fed-handboek is namelijk zo geredigeerd dat dit mogelijk wordt. De bank blijft streven naar zo'n 2

procent geldontwaarding elk jaar, maar zal een tijdlang hogere inflatie toestaan als compensatie voor de jaren waarin de geldontwaarding te laag is geweest. Denk aan vroegere mobiele abonnementen waarbij je de niet opgebruikte belminuten mee mocht nemen naar de volgende maand. Als de inflatie in een jaar bijvoorbeeld 0 procent bedraagt, zal de bank er geen moeite mee hebben als de prijzen in het jaar daarna met 4 procent klimmen.

Wat de Fed met deze strategieherijking heeft gedaan, is tijdelijke rechtvaardigingen voor het beleid van de afgelopen ruim tien jaar vervangen door een structurele rechtvaardiging om dit beleid nog heel lang te kunnen voortzetten. De bank gaf zichzelf in feite een alibi voor een beleid dat als doel heeft de koopkracht van de dollar nog verder uit te hollen.

Dit alles met als doel de Amerikaanse economie sneller te laten groeien in de toekomst en de middenklasse en mensen met een laag inkomen te helpen. De Fed trok de terechte conclusie dat die groepen de boot van stijgende welvaart door de globalisering en technologische vooruitgang van de afgelopen decennia grotendeels gemist hebben.