



2,75 procent van plan is, wil echter niet zeggen dat dit ook gaat gebeuren. Als de Fed de teugels echt behoorlijk aanhaalt, dan kan dat komend jaar zomaar voor lagere economische groei zorgen, zeker nu de langetermijnrentes behoorlijk opgelopen zijn en blijven oplopen. En dat kan een streep door de renteplannen betekenen.

EUROZONE

Voor de eurozone geldt dat als de ECB de rente twee keer optrekt en de inflatie over dit hele jaar uitkomt op de 5,1 procent die de bank zelf verwacht, de reële beleidsrente eind dit jaar ver onder nul ligt. Dat is nogal verwijderd van de veronderstelde neutrale rente van 0,3 procent. Met andere woorden: verwar renteverhogingen van de Fed en de ECB niet met daadkrachtig optreden tegen inflatie.

Met de verwachte rentestanden aan het eind van dit jaar en zelfs eind volgend jaar, is de kans groot dat het monetaire beleid de inflatie niet stevig omlaag zal drukken en laag zal houden. De bevestiging van dit vermoeden vinden we, vreemd genoeg, bij de Fed zelf.

De comitéleden verwachten namelijk dat de inflatie in de VS volgend jaar 2,7 procent zal bedragen, en het jaar erna 2,3 procent. Daarmee zou de geldontwaarding de komende jaren hoger zijn dan de 2 procent die de centrale bank nastreeft. Ik houd er rekening mee dat, als de economische groei hoog blijft, de Fed de officiële rente volgend jaar meer zal moeten verhogen dan de bank nu aangeeft. Maar zodra dat duidelijk wordt, neemt ook de kans op een economische recessie toe, omdat het maar de vraag is of de Amerikaanse economie een beleidsrente van 3 procent of hoger aan kan. Zeker in 2023 en 2024, wanneer de groei als gevolg van het herstel van de economie na de coronaschok grotendeels verdwijnt.

Oekraïne en de gerelateerde sancties. Omdat de inflatie voor een belangrijk deel door tijdelijke factoren gestuwd wordt, zal die uiteindelijk wel weer zakken. Bij ongewijzigd monetair beleid zou de geldontwaarding echter veel te hoog blijven.

Dat wil de Fed voorkomen, en om daarin te slagen, moet de centrale bank geld lenen duurder maken. Zullen de geplande renteverhogingen dit en volgend jaar afdoende zijn?

De eerdergenoemde neutrale rente stelt ons in staat om vast te stellen of de plannen met de rente genoeg zullen zijn om de inflatie terug in het hok te krijgen. Als de



EDIN MUJAGIĆ

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

Fed de rente dit jaar naar 2 procent brengt en de inflatie daalt van ruim 8 procent nu naar 4,3 procent – de gemiddelde verwachting van de leden van het rentecomité – dan zal de reële beleidsrente in de VS eind dit jaar zo'n -2,3 procent zijn.

Dat is veel lager dan de neutrale rente, die was ingeschat op 0,6 procent. Zelfs als de inflatie zakt naar het voor volgend jaar verwachte niveau van 2,7 procent en de Fed de rente volgend jaar driemaal verhoogt, dan zou het reële beleidsrenteniveau eind 2023 nog steeds rond het nulpunt hangen.

Dat de bank de verhoging naar

