

FEDERAL RESERVE-VOORZITTER JEROME POWELL TIJDENS EEN PERSCONFERENTIE IN WASHINGTON DC, OP 27 JULI 2022.

BRON: AFP FOTOGRAAF: MANDEL NGAN



bandbreedte van 3 tot 3,5 procent. De boodschap is duidelijk: er zijn meer renteverhogingen nodig de komende maanden en een verdere vertraging van de groei zal de Fed eerder als een welkome dan ongewenste ontwikkeling zien.

NEUTRAAL

Met het besluit de rente te verhogen naar 2,25 tot 2,5 procent, bevindt de Fed-rente zich nu op neutraal niveau, aldus Powell. Hij zei verder onder meer dat de onzekerheid waarmee de

HET ZOU MIJ NIET VERBAZEN ALS DE FED IN 2023 OVERGAAT TOT RENTE-VERLAGINGEN

bank te maken heeft, significant groter is dan normaal.

Bij dergelijke woorden dacht de markt aanvankelijk: de renteverhogingen die hierna zullen komen, zullen niet al te ver gaan en voorzichtigheid is geboden want onzekerheid heerst. En dát klonk als muziek in de oren. Toen Powell zei dat de rente verkrappend moet worden, leek dat slecht nieuws voor de markten. Maar in combinatie met “we zijn nu neutraal”, kregen die onheilspellende woorden over verkrapping van de economie ineens een heel andere betekenis, namelijk dat niet veel meer renteverhogingen nodig zijn.

Powell was daarna erg havikachtig in Jackson Hole, maar dat komt vooral omdat hij niet anders kón, gezien de hoogte en ontwikkeling van de inflatie in de VS.

Houd dus rekening met een renteverhoging in september en daarna nog één van 25 of 50 basispunten. Daarna zal de Fed op de pauzeknop drukken.

STOER

Naar mijn mening koelt de economische activiteit in de VS te veel af. Ik verwacht dat de inflatie zal pieken en dat vervolgens een daling zal inzetten. Dit zal de Fed de ruimte verschaffen de rente later in 2023 weer te verlagen. Eerder verwachtte de markt dat de Fed de rente begin volgend jaar al zou verlagen, maar dat was te optimistisch. De bank zal de effecten van renteverhogingen eerst willen aanschouwen.

Ik zie de inflatie overigens nog jaren te hoog blijven, mede doordat de Fed de officiële rente waarschijnlijk niet voldoende zal verhogen om deze echt krachtig aan te pakken.

Powell zei in Jackson Hole dat de geschatte neutrale langetermijnrente geen grens is voor het optrekken van de beleidsrente, en gaf aan dat een ongewoon grote verhoging nodig zou kunnen zijn in september. Dat klinkt best

stoer, maar zijn woorden over wat er nog aanstaande is, wijzen er in mijn optiek duidelijk op dat de Fed in de praktijk de rente niet al te ver zal opkrikken.

Kort en bondig: het lijkt plausibel dat de Fed de rente nog iets verder zal verhogen en dat de inflatie in de komende kwartalen merkbaar daalt. De renteverhogingen van de Fed zullen in de ogen van de markten voldoende sterk zijn om ervoor te zorgen dat inflatie op middellange termijn géén probleem wordt.

Het beeld voor de komende kwartalen is er daarmee een van een lage, maar wel degelijk aanwezige economische groei en van stimulerend beleid van de centrale banken. Immers: ook na recente renteverhogingen is het rentebeleid in de VS en zeker in de eurozone nog stimulerend te noemen. Pas bij rentestanden met een 4 voor de komma zou er sprake zijn van echt verkrappend beleid. Verder passend bij dat beeld: inflatie die hoog is maar niet uit de hand loopt en centrale banken die de rentes niet veel verder zullen verhogen en in 2023 wellicht zelfs kunnen verlagen. Tezamen met de overheden die klaar staan om de economie te helpen als dat nodig is, klinkt dat als een omgeving waarin de aandelenkoersen het goed zouden kunnen doen.

MEA CULPA

Tot slot nog dit. Tijdens de persconferentie in juli zei Powell: “Ik zou het monetaire beleid niet weer zo ruim houden terwijl de inflatie stijgt, zoals we in 2021 hebben gedaan”. Ik vat dat op als een mea culpa in het Powelliaans. En dat is nogal wat. Centrale bankiers die hun fouten toegeven, zijn namelijk zeldzaam. Wat Powell enigszins omfloerst verwoordde, was namelijk dat de Fed er naast zat. Het is goed dat de Fed dat erkent, maar ik vrees dat die fout ons nog lang zal achtervolgen in de vorm van een inflatiecijfer dat nog jarenlang te hoog is.

