



maand-op-maandcijfers eveneens aan dat de prijsstijgingen een plateau hebben bereikt.

EUROPA VOLGT

In de eurozone is het nog niet zo ver, maar het nieuws uit de VS zorgde desalniettemin ook hier voor feestvreugde. Dat is niet vreemd. Doorgaans lopen de ontwikkelingen in Amerika namelijk voorop en hobbelt het eurogebied erachteraan. Zo was

PAS ALS DE GELD-ONTWAARDING NOG ENKELE MAANDEN BLIJFT ZAKKEN ZIET DE WERELD ER ANDERS UIT

het de Federal Reserve die begon met kwantitatieve verruiming en volgde de ECB die enige tijd later. Ook bracht de Fed de rente naar o procent voordat de ECB dat deed, en het is vrijwel altijd zo dat de Amerikaanse economische groei eerder vertraagt dan die in Europa.

Wat inflatie betreft, is de VS eveneens leidend. Terwijl de geldontwaarding aan deze kant van de oceaan nog steeds in een opgaande lijn zit – deze bedraagt nog altijd bijna 11 procent – kunnen we er redelijkerwijs van uitgaan dat de inflatie ook in de eurozone over niet al te lange tijd zal pieken.

Dat heeft de deur geopend voor de verwachting dat de cyclus van renteverhogingen in de VS en de eurozone niet lang meer te gaan heeft. Naar mijn mening loopt de feestende meute op de markten op dat gebied echter iets te hard voor de muziek uit.

VEEL TE VROEG

Het is waar dat de inflatie in de VS gepiekt lijkt te hebben. Maar als ik de geluiden vanuit de Fed van de afgelopen maanden opnieuw afspeel, dan denk ik dat het voor de bank veel en veel te vroeg is om “brand meester” te roepen. Er zijn twee belangrijke zaken waar we in dat opzicht rekening mee moeten houden.

In de eerste plaats verwachten de markten nog steeds dat de Fed de officiële rente verder zal opkrikken. Nu die verwachting er nog is, zal de Fed daar gebruik van willen maken. Niet in de laatste plaats omdat het echt nog niet gedaan is met de inflatie. Als de geldontwaarding nog enkele maanden blijft zakken en er een 5 voor de komma komt te staan, dan ziet de wereld er anders uit.

Zo ver is het zeker nog niet. Het ziet er wel naar uit dat de inflatie in de VS in de eerste helft van 2023 behoorlijk gaat dalen, en wie weet zien we voor de zomer zelfs een 4 voor de komma. Feit blijft dat we daar nog enige tijd op zullen moeten wachten.

GELOOFWAARDIGHEID REPAREREN

In de tweede plaats, en in het verlengde daarvan, krijgt de Fed nu een prachtige kans om de deuk in de eigen geloofwaardigheid te repareren. Hoe? Door als centrale bank, ook nu de inflatie daalt en de markten verwachten dat het rentewapen binnenkort de opbergkast in gaat, toch stoïcijns de rente te blijven verhogen. Júíst nu, om aan de markten te laten zien dat de woorden over het optreden tegen te hoge inflatie bloedserieus waren.

Wanneer de Fed nu al – op basis van enkele maanden van dalende inflatie – zou stoppen met renteverhogingen, kan er een beeld ontstaan dat de centrale bank de eerste de beste mogelijkheid om renteverhogingen te schrappen met beide handen aangrijpt. Dat zou het beeld dat de criticasters hebben nog eens bevestigen. Geen enkele zichzelf respecterende centrale bank zou daar blij van worden.

De Fed zit er immers nog steeds mee dat zij volgens velen te laat is begonnen met renteverhogingen. De bank zal er zeker niet van beschuldigd willen worden dat die verhogingen daarna ook te vroeg weer zijn teruggedraaid.

TIJDELIJKE TELEURSTELLING

Medio december, wanneer het rentecomité van de Fed weer bij elkaar komt, zal het feest op de financiële markten tijdelijk plaats moeten maken voor teleurstelling. Het zit er dik in dat de bank dan niet alleen de rente verder verhoogt, maar ook laat merken dat enkele maanden van dalende inflatie nog lang niet voldoende zijn om het monetaire beleid weer helemaal de andere richting uit te laten gaan.

Begrijp me niet verkeerd, ik zie de Fed nog steeds over niet al te lange tijd (vermoedelijk ruim voor de zomer) stoppen met renteverhogingen. Het kan zelfs goed zijn dat de bank in de tweede helft van het jaar de rente gaat verlagen. Voorlopig hebben we echter nog wel even te maken met een stijgende rente.