



de Fed de rente inderdaad wel zou verhogen, maar dat ze vervolgens in de tweede helft van het jaar de rente weer zou kortwieken richting 4,25 procent.

Stoppen met het verhogen van de rente is echter pas aan de orde als de arbeidsmarkt weer een normalere markt wordt. Thans is die "uit het lood geslagen" en "zeer krap", aldus de Fed-voorzitter. Met het werkloosheidspercentage van rond de 3,5 en bijna twee vacatures op elke werkzoekende, is het niet moeilijk Powell te begrijpen.

Daarnaast moet de Amerikaanse economie eerst een tijdje langzaam groeien, pas dan kan de Fed er vertrouwen in hebben dat de inflatie zal zakken naar 2 procent en daar zal blijven. Volgens Powell leert de geschiedenis dat de Fed niet te vroeg moet stoppen met renteverhogingen.

NOG TWEE RENTE-VERHOOGINGEN IN DE VS, VAN TELKENS 25 BASISPUNTEN, LIJKEN EEN ZEKERHEID

Zo alles bij elkaar waren dat niet de opmerkingen van een Fed-voorzitter die zich opmaakt om snel de rente weer te gaan korten. "Renteverlagingen dit jaar liggen niet voor de hand", was de boodschap die Powell de wereld in slingerde. Tevergeefs. Powell kon praten als Brugman, de markt bleef er het zijne van denken.

DON'T FIGHT THE FED

Daags na de vergadering van het rentecomité was het de eerste vrijdag van de maand. Zoals altijd de dag waarop het Amerikaanse bureau voor de statistiek zijn maandelijks banenrapport publiceert. Waar analisten iets minder dan 200.000 nieuwe banen hadden verwacht, bleken het er 517.000 te zijn. De arbeidsmarkt bleek dus nog verder uit balans te zijn dan geraamd.

Niet lang daarna gaf Powell een speech. Daarin herhaalde hij min of meer zijn woorden van de persconferentie. De markt was inmiddels bijgedraaid. *Don't fight the Fed* bleek maar weer eens op waarheid te berusten.

Voor de komende maanden zijn dus verdere renteverhogingen te verwachten in de VS. Die zijn nodig om over een voldoende verkrappend monetair beleid te spreken. De komende maanden zullen ook de effecten van de renteverhogingen uit 2022 steeds duidelijker voelbaar worden, en het is te verwachten dat de ingezette daling van de inflatie ook zal aanhouden, al was het maar omdat de manier waarop inflatie wordt berekend in 2023 de jaar-op-jaar-geldontwaarding omlaag zal drukken, in tegenstelling tot 2022. Nog twee renteverhogingen op 22 maart en 3 mei, van telkens 25 basispunten, lijken een zekerheid.

Daardoor zou de Fed-rente tussen 5,0 en 5,25 procent komen te liggen. Dat is niet alleen het niveau dat de Fed aangaf te willen bereiken, maar ook het niveau waarmee de centrale bank mijns inziens inderdaad content zal zijn

en een voldoende hoog niveau voor de bank om de conclusie te trekken dat het genoeg is geweest. Het is in mijn optiek ook een soort plafond voor hoe ver de Fed kan gaan met het opkrikken van de rente.

EUROPA

Net als de Fed, verhoogde ook de Europese Centrale Bank (ECB) begin februari de rente. De ECB zette wederom een stap van 50 basispunten. In maart is de bank van plan om nog zo'n stap te zetten. De ECB-rente zal dan op 3,0 procent staan. Wat er daarna gaat gebeuren, was al niet helder, maar is na de persconferentie van Christine Lagarde zelfs nog onduidelijker geworden. Ik volg de bank al sinds de eerste dag en ik durf gerust te stellen dat de persconferentie van de ECB van vorige maand veruit de allerbelabberdste ooit is geweest. Zo zei Lagarde dat de bank per vergadering zal beslissen wat te doen, aan de hand van de dan gepubliceerde macro-economische cijfers, maar ze kondigde wel al een renteverhoging in maart aan.

Dat gebrek aan elke consistentie geeft naar mijn mening aan dat er binnen het bestuur sprake is van behoorlijke onenigheid over welke koers te varen na maart. Naar goed Europees gebruik en om te voorkomen dat verschillende leden na afloop van de vergadering in interviews hun gal gaan spuwen, stop je dan van alles in zo'n verklaring na afloop. Ieder bestuurslid kan er dan iets van zichzelf in vinden. Leuk voor rust in de tent, maar funest als het zaak is om meer zekerheid en duidelijkheid te scheppen.

Ondanks die vaagheid van Lagarde: in een omgeving waarin de economische groei lager wordt, waar de inflatie blijft zakken en waar de Fed stopt met renteverhogingen, zie ik de ECB niet veel verder doorgaan met het opkrikken van de beleidsrente na maart.