



FED-VOORZITTER JEROME POWELL BIJ DE JACKSON HOLE-CONFERENTIE IN HET GRAND TETON NATIONAL PARK, WYOMING. BRON: AP PHOTO FOTOGRAAF: AMBER BAESLER

niet voor het eerst, ook zijn bescheiden, eerlijke kant. Er is volgens Powell nog een lange weg te gaan voordat inflatie verslagen is. In die strijd weet de bank dat de rente inmiddels op een niveau is gebracht dat de inflatie afremt, maar waarbij het ongewis is hoe stevig de bank moet blijven remmen. Het is voor de Fed lastig om in te schatten hoeveel tijd er zal verstrijken tussen het moment van de rentestijging en het moment waarop die verhoging grip begint te krijgen op de economie en inflatie.

Dit is een van de structurele veranderingen waar de Jackson Hole-conferentie van dit jaar over ging. De centrale bank “navigeert op de sterren in een bewolkte nacht”, aldus Powell. Een mooie metafoor om aan te geven dat hij en zijn kompanen zich op onbekend terrein bevinden en met grote onzekerheid te maken hebben. Het enige wat ze zeker

weten, is dat een U-bocht maken en terugvaren geen optie is.

DIENSTEN

De Fed-voorman onderstreepte wel dat, ook in die oceaan van onzekerheid, de bank vooral oog zal houden voor de PCE-kerninflatiemaatstaf (persoonlijke consumptieuitgaven, exclusief voedsel en energie) en dan in het bijzonder de prijsstijgingen bij de dienstenaanbieders. De toevoeging dat de Fed het dienstendeel *exclusief huisvesting* wil zien dalen, vertelt een goede luisteraar dat de lat om definitief te stoppen met renteverhogingen nog altijd redelijk hoog ligt.

De ontwikkeling van de woningprijzen in de VS is een uitstekende *voorlopende indicator* voor het huisvestingsdeel van de PCE-kerninflatie en wijst er al enige tijd op dat deze de komende tijd verder zal dalen. Door dát deel uit te sluiten en de focus te leggen op het meest hardnekkige deel

van de kerninflatie, hint Powell erop dat we niet verrast moeten zijn als de Fed de rente de komende maanden verder verhoogt. Maar de bank zal tegelijkertijd voorzichtig te werk gaan, omdat ze weet dat zowel het te veel als het te weinig verhogen van de rente risico's met zich meebrengt.

STRIJDPLAN

Wie een inschatting wil maken van wat de Fed de komende maanden zal doen en wanneer de bank zal stoppen met het opkrikken van de rente, moet kijken naar de Amerikaanse arbeidsmarkt en economische groei. Wil de Fed in een meer ontspannen modus komen – minder verhogingen of zelfs renteverlaging – dan moet de arbeidsmarkt minder overspannen worden en moet de economie een tijdlang traag groeien. Voorlopig is er heel weinig wat erop wijst dat dit gaat gebeuren, vandaar dat een nieuwe renteverhoging in de komende maanden niet zou verbazen.

Wie Powell hoorde zeggen hoe de Fed nu haar route uitstippelt, kan dat snel interpreteren als een verhullende manier om te vertellen dat de bank ook nauwelijks het idee heeft waar ze zich bevindt en naartoe gaat. Het is evenwel het meest realistische dat Powell kon meedelen. De Fed hoopt op het beste, maar bereidt zich voor op het ergste, en dat is een goed strijdplan anno 2023. De concrete vertaling voor beleggers is: wees niet verbaasd als de bank de rente verder verhoogt dit jaar en bereid je voor op een lange periode waarin de rente op dat niveau blijft.

Inzetten op een renteverlaging in de afzienbare toekomst lijkt, gezien de huidige vooruitzichten voor inflatie en groei voor 2024, een verloren zaak. De werkelijkheid kan natuurlijk heel anders uitpakken. Maar als dat gebeurt, hebben we tegen die tijd wel iets anders aan ons hoofd.

DAT POWELL
HET VERLAGEN
VAN DE RENTE
NIET EENS
NOEMDE ALS
MOGELIJKHEID,
ZEGT VEEL