



FOTO: JUSTIN LANE BRON: EPA

centrale bank, voor de zoveelste keer, herhaalde dat te vroeg stoppen met de renteverhogingen de grootste fout was die ze zou kunnen maken. Powell zei ook dat het rentecomité heeft gepraat over het verlagen van de rente, terwijl hij nauwelijks twee weken ervoor nog aangaf dat het nog veel te vroeg was om die discussie te beginnen. Destijds probeerde Powell de markten ervan te overtuigen dat het niet realistisch was om te verwachten dat de Fed al vroeg in 2024 zou beginnen met het kortwieken van de rente.

#### STAATSSCHULD

Voor deze opmerkelijk scherpe draai in een zeer korte tijd

## DE FED GEEFT TUSSEN DE REGELS DOOR AAN DAT INFLATIE BESTRIJDEN NIET ALTIJD DE ALLERHOOGSTE PRIORITEIT HOEFT TE ZIJN

kunnen er natuurlijk geldige redenen zijn. De Fed zou er bijvoorbeeld van overtuigd kunnen zijn dat de oorlog tegen inflatie gewonnen is. Kijken we echter naar de inflatieramingen van de comitésleden voor de komende jaren, dan wijst niets erop dat ze massaal die conclusie hebben getrokken. Het is ook mogelijk dat de Fed opeens flink pessimistischer is geworden over de economie. Er is echter ook niets dat daarop wijst. Maar waar ligt het dan wel aan? Er moet toch een reden zijn voor deze opmerkelijke draai?

Ik veronderstel dat er een beweegreden is waar de Fed het nooit over zal hebben en waarover Powell elke vraag zal afwimpelen. Het gaat om de Amerikaanse staatsschuld. De overheid van de Verenigde Staten moet volgend jaar bijna 8.000 miljard dollar aan oude schulden herfinancieren. Daarbovenop komt de financiering van het begrotingstekort van bijna 2.000 miljard dollar. De langetermijnrentes zijn in de laatste kwartalen scherp opgelopen en dat zou zorgen voor een aanmerkelijk hogere renterekening. Met alle economische gevolgen van dien. Mijn sterke vermoeden is dat de Fed zich tegenwoordig vooral door de behoeften van de Amerikaanse overheid laat leiden. We zijn daarmee op woensdag 13 december 2023 getuige geweest van een Fed die kleur bekende.

Dat betekent dus dat de centrale bank tussen de regels door aangeeft dat inflatie bestrijden niet altijd de absoluut allerhoogste prioriteit hoeft te zijn en dat de financiële markten de wedstrijd 'wie knijpt hem als eerste?' hebben gewonnen. De markten verwachten al enige tijd renteverlagingen vanaf maart 2024, terwijl de Fed de markt er al die tijd van probeerde te overtuigen dat die verwachting prematuur is.

Daarmee lijkt de stoere taal

van Powell vooral neer te komen op holle woorden en niet veel meer dan dat. Powell had de geschiedenis in kunnen gaan als een moderne versie van Paul Volcker, de legendarische voorzitter van de Fed tussen 1979 en 1987. Maar in plaats daarvan lijkt Powell eerder de boeken in te gaan als een moderne *lookalike* van Arthur Burns, de Fed-voorman uit het begin van de jaren 70 die vooral danste naar de pijpen van de toenmalige president Richard Nixon.

#### VOORUITBLIK

Met het oog op 2024 zou het me niet verbazen als de Fed de rente meermaals zal verlagen. En dan vooral in de eerste helft van het jaar. Later in 2024 de rente verlagen is lastiger. Powell ontkent het weliswaar, maar de Fed zal wel degelijk willen voorkomen dat ze de rente wijzigt rondom de Amerikaanse presidentsverkiezing begin november. Dat zou de bank namelijk de beschuldiging kunnen opleveren van het voortrekken van een van de kandidaten.

Het wijst op renteverlagingen tussen maart en de late zomer van 2024. De conclusie is duidelijk: tussen nu en het eind van de termijn van Powell in 2026 gaan we renteverlagingen zien en de eerstvolgende keer dat de Fed de rente weer gaat opkrikken, zal iemand anders de voorzitter van de bank zijn.

In de eurozone gaat dezelfde redenering op. Het bestuur van de ECB vergaderde een dag na de Fed, en de afdrank is dat het over en uit is met renteverhogingen. Wat overigens niet betekent dat we op de korte termijn per se renteverlagingen kunnen verwachten.

Als de ECB de rente opnieuw gaat opkrikken, zou het zomaar kunnen zijn dat ook dat zal gebeuren onder de bezielende leiding van iemand anders dan Christine Lagarde. De termijn van de huidige ECB-president eindigt namelijk in november 2027.