

specificeert de wet niet. En dat betekent dat, als Trump Powell voortijdig zijn congé zou geven, het Amerikaanse Hooggerechtshof waarschijnlijk het laatste woord zal hebben.

Rechters in de VS stellen 'aanleiding' (in het Engels 'for cause') doorgaans gelijk aan het verzaken van iemands taken of fraude. Het is zeer de vraag of zij het feit dat de inwoner van het Witte Huis het niet eens is met het rentebeleid als voldoende aanleiding zouden zien en een ontslag voor Powell zouden toestaan.

SCHADE

Ik vraag me daarbij af of de nieuwe president Powell überhaupt wel eerder wil ontslaan. Ten eerste omdat dat besluit en de juridische heisa erna op de financiële markten een nog forsere stijging van de langetermijnrentes zouden kunnen betekenen. Dat zou zomaar voldoende kunnen zijn om de aandelenkoersen op Wall Street omlaag te jagen en de Amerikaanse economische groei behoorlijk te schaden.

In de tweede plaats moeten we niet vergeten dat de Fed onder leiding van Powell inmiddels precies doet wat Trump graag wil, namelijk de rente verlagen. De vraag is wat Trump zou winnen door Powell in 2025 de laan uit te sturen in plaats van in de eerste helft van 2026. Powells termijn als voorzitter loopt voorjaar 2026 af, en Trump hoeft alleen maar te besluiten dat hij Powell niet zal herbenoemen om een nieuwe voorzitter van de centrale bank aan te mogen wijzen.

RENTE ZAL BLIJVEN DALEN

Als ik stel dat de Fed precies dat doet wat Trump wil, namelijk de rente verlagen, dan doel ik daarbij niet alleen op de afgelopen maanden. Nee, ik heb dan ook de komende maanden of zelfs kwartalen voor ogen. De reden daarvoor is de persconferentie van de Fed van 7 november.

Zo zei Powell dat als de

Amerikaanse inflatie in een maand, of zelfs in meer maanden, onverwacht hoger zou uitpakken, dat niets zou veranderen aan de koers van de bank, namelijk eentje waarin de Fed de rente verder kortwiekt.

En als de arbeidsmarkt verder verslechtert, zou de Fed de rente zelfs sneller kunnen verlagen, voegde Powell daaraan toe. Veelzeggend is dat hij níét heeft gezegd dat de bank de rente langzamer zou verlagen of zou stoppen met de verlagingen als de arbeidsmarkt weer zou aantrekken. Over de arbeidsmarkt zei hij daarnaast dat die niet verder hoeft af te koelen om de inflatie op termijn naar 2 procent per jaar te brengen. Vrij vertaald: de arbeidsmarkt is in de ogen van de Fed geen bron van zorg wat inflatie betreft. Dat is voor het eerst in zeer lange tijd.

Een andere hint dat de Fed de rente de komende maanden verder zal verlagen, was de opmerking van Powell dat het monetaire beleid in de VS "nog steeds afremmend" is. We weten al dat de Fed meent dat de inflatie op weg is naar 2 procent en dat de arbeidsmarkt niet verder hoeft af te koelen. We weten ook dat de Fed van mening is dat de rente daarom neutraal zou moeten zijn én dat het nominale neutrale niveau volgens de centrale bank ergens tussen 2,5 en 3 procent ligt. De opmerking van Powell impliceert dus dat er nog heel wat van de rente af kan.

Als we aannemen dat de Fed het steeds bij de gebruikelijke stappen van 25 basispunten zal houden, dan komen we al gauw tot de conclusie dat de bank de rente nog zeker vier keer kan verlagen zonder dat deze daarmee onder dat 'neutrale niveau' zal komen. Als we die vier stappen langs de geplande rentevergaderingen in de komende maanden leggen, dan betekent dit dat de Amerikaanse monetaire ridders de rente tot mei 2025 of zelfs tot de zomer van dat jaar kunnen blijven kortwieken.

Nog een aanknopingspunt is

de uitspraak van Powell dat, ook als de economie er sterk bij blijft liggen, de consequentie voor het rentebeleid slechts "een minder rappe" verlaging zou zijn. Dat interpreteer ik als: zélf als de Amerikaanse economie uitstekend blijft draaien, zal de Fed de rente blijven verlagen. Een pauze in de verlagingen is blijkbaar een soort sciencefiction geworden.

HOBBELS EN INHAALSLAGEN

Tot slot: de laatste hint dat de rente – wat er ook gebeurt – voorlopig omlaag zal blijven gaan, is een soort *throwback* naar 2021 en 2022. Sprekend over de inflatie-vooruitzichten voor de komende maanden, zei Powell namelijk dat een groot deel van de huidige geldontwaarding een *inhaalslag* is. De waarschijnlijke stijging van inflatie in de komende maanden – de Fed verwacht dat namelijk te zien – omschreef hij als een *hobbel*. Termen als 'inhaalslag' en 'hobbel' zijn niets anders dan andere benamingen voor *tijdelijk*. En dat woord *tijdelijk* was hét mantra van onder meer de Fed in 2021 en 2022, toen de inflatie hard en aanhoudend steeg. Inmiddels weten we dat de Fed, maar ook onze ECB met hun *het is allemaal tijdelijk*-sprookje, er flink naast zaten. Daardoor is die term in combinatie met inflatie besmet geraakt.

De centrale bankiers in Washington weten dat maar al te goed. Maar ook de bankiers in Frankfurt kiezen hun woorden zorgvuldig. De ECB laat zich namelijk in soortgelijke termen uit over een waarschijnlijke stijging van inflatie in de komende maanden. Ook daar gebruiken ze dat besmette woord 'tijdelijk' niet meer, maar kiezen voor andere varianten. Maar of het nu om een 'inhaalslag' gaat of om 'hobbels'. Het blijven 2024-benamingen voor hetzelfde verschijnsel. En dat zou erop kunnen wijzen dat ook de ECB van zins is de rentes de komende maanden verder te verlagen.

DE ARBEIDSMARKT IS IN DE OGEN VAN DE FED GEEN BRON VAN ZORG WAT INFLATIE BETREFT



OVER DE AUTEUR

Edin Mujagic is econoom (gespecialiseerd in het beleid van de centrale banken) en beheerder bij beleggingsfonds Hoofbosch.