

# De geloofwaardigheid van de centrale bank

**Voor een centraal bankier is geloofwaardigheid op de financiële markten essentieel om een effectief beleid te kunnen voeren. Op het moment dat de inflatie te ver afwijkt van de doelstelling, dreigt er vertrouwensverlies.**

Lange tijd heeft Jerome Powell, Voorzitter van de Federal Reserve, volgehouden dat hij er zelfs niet aan dacht om voor 2023 de rente te verhogen. Nu staat de Fed op het punt om dit jaar maar liefst drie of vier keer de rente te verhogen. De doelstelling van de Amerikaanse centrale bank is een gemiddelde inflatie van 2%. Na de Grote Financiële Crisis bleef de inflatie lang onder dat gemiddelde en ondanks de recent oplopende inflatie zijn we nog lang niet terug bij die langjarige trend van 2%. Volgens het officiële beleid is het dus nog te vroeg om de rente te verhogen. Ook gaf Powell aan dat de Phillips Curve niet langer de basis is voor het Amerikaanse monetaire beleid. Maar nu bestudeert de Fed aandachtig de arbeidsmarkt op zoek naar het signaal dat de lonen stijgen. Kennelijk vreest de Fed een plotselinge loon-prijsspiraal. Zowel de Fed als de ECB hebben, bijna tegen beter weten in, volgehouden dat de huidige inflatie een tijdelijk karakter heeft. Enkele maanden later trokken ze het boetekleed aan om te bekennen dat ze het fout hadden.



Door **Han Dieperink**,  
geschreven op  
persoonlijke titel

Dit jaar zorgt juist deze voorgeschiedenis voor onrust. Er is paniek in de tent. Het opkoopprogramma moet twee keer zo snel worden afgebouwd en het liefst zou de Fed vandaag al beginnen met het verhogen van de rente. In het FOMC, het beleidsorgaan van het stelsel van Amerikaanse centrale

banken, wordt zelfs al gesproken over kwantitatieve verkrapping. Dat betekent dus dat de balans van de Fed krimpt door de opbrengst van vrijvallende obligaties niet langer te herinvesteren. Bovendien lijkt Powell ook geen idee te hebben waar het zal eindigen. Volgens het FOMC is het uiteindelijke doel van de beleidsrente 2,5%. Dat is geen centrale bank die hard op de remt trapt, dat is nog steeds een centrale bank die de hogere inflatie ziet als een tijdelijk fenomeen. De markt kan niet anders dan volgen. De tienjaarsrente in de Verenigde Staten staat nog altijd op hetzelfde niveau als april vorig jaar. De grootste koper op de obligatiemarkt is nog altijd de centrale bank. Verder zijn er veel instituties die door wet- en regelgeving worden gedwongen om obligaties te kopen, ongeacht de prijs. De obligatiemarkt is gemanipuleerd, de huidige rente is niet langer de prijs van geld.

Het vertrouwen van consumenten loopt terug. Niet vanwege een op handen zijnde recessie, maar vanwege de hoge inflatie. Als Powell de economie wil stimuleren, moet hij de inflatie bevechten. Dat klinkt erg neoliberal, terwijl in de VS juist net een nieuw Keynesiaans tijdperk leek te zijn aangebroken. Voor financiële markten is het erg vervelend dat centrale banken opeens een grotere rol hebben gekregen in het systeem. Het streven naar financiële stabiliteit, het bestrijden van de schulden-crisis en ook nog het financieren van de energietransitie gaan niet langer samen met het bestrijden van de inflatie. Met fiduciair geld is vertrouwen een groot goed en dankzij de monetaire gekte van de afgelopen jaren dreigen ze dat vertrouwen nu te verliezen. Dan is de munt de ideale uitlaatklep. ■