

DE KANS BLIJFT AANZIENLIJK DAT DE FED DE RENTE GAAT VERLAGEN IN SEPTEMBER

FED-BESTUURDER LISA COOK WERD MAANDAGAVOND 25 AUGUSTUS ONTSLAGEN DOOR PRESIDENT TRUMP. COOK IS NIET VAN PLAN OM AF TE TREDEN. **FOTOGRAFIE:** ©ZUMA PRESS WIRE/SHUTTERSTOCK

KERNINFLATIE

Wie een duik neemt in de details van het inflatiecijfer, ziet onder meer dat meubels 0,9 procent duurder waren in juli (in juni was dat nog 0,5 procent), voor gereedschap 1,6 procent meer dollars neergeteld moesten worden (in juni 0,2 procent), een nieuw paar schoenen gemiddeld genomen 1,4 procent meer kostte (in juni nog 0,7 procent meer) en dat kranten 1 procent duurder waren, nadat deze in juni met bijna 5 procent in prijs waren gedaald.

Wat die producten gemeenschappelijk hebben, is dat ze allemaal voor een belangrijk deel uit het buitenland komen. Of de bestanddelen zijn van buiten-



OVER DE AUTEUR

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

landse oorsprong. Zo komt het leeuwendeel van het papier dat de VS gebruiken uit Canada. In de prijzen van die producten kan men dus de invoerheffingen wel degelijk zien. Geen wonder dat de kerninflatie, inflatie zonder voedsel- en energieprijzen, wel steeg, naar boven de 3 procent.

Daarbij is van belang op te merken dat uit recent onderzoek van zakenbank Goldman Sachs blijkt dat Amerikaanse bedrijven tot nu toe het grootste deel van de invoerheffingen voor hun rekening hebben genomen, namelijk 64 procent.

DOORBEREKENEN

Bedrijven konden dat doen omdat ze enerzijds in de eerste maanden van dit jaar, vooruitlopend op de hogere heffingen, heel veel spullen uit het buitenland ingeslagen hadden. Zij konden afgelopen maanden dus hun waar verkopen onder de oude prijzen. Daarnaast hebben ze afgelopen tijd vooral gekeken naar hoe de heffingen precies zouden uitpakken. Geen bedrijf wilde zijn prijzen verhogen en daarmee de consument verliezen, om er enkele weken of maanden later achter te komen dat het niet had hoeven.

Inmiddels is er meer duidelijkheid over heffingen door afspraken tussen de VS en een aantal andere grote partijen zoals de EU, én raken de eerder extra ingeslagen voorraden op. Het zou dan ook niet verbazen als Amerikaanse bedrijven in de tweede helft van het jaar de heffingen wél sterker gaan doorberekenen en de Amerikaanse inflatie dus gaat stijgen. Een stijging vanaf 2,7 procent als springplank houdt in dat er weinig voor nodig is om de 3 procent te overstijgen.

MANDAAT

De kans blijft aanzienlijk dat de Fed de rente gaat verlagen in september: de afgelopen weken komen er steeds meer tekenen dat de economische motoren minder snel draaien, wat verdere gevol-

gen kan hebben voor de Amerikaanse arbeidsmarkt. Het Amerikaanse bureau voor de statistiek maakte onlangs bekend dat er in juli niet alleen het teleurstellend aantal van 73.000 nieuwe banen te melden was, maar dat bij nader inzien de Amerikaanse bedrijven in mei en juni 238.000 minder nieuwe banen hebben gecreëerd dan eerder gerapporteerd.

De Fed is een centrale bank met een dual mandaat, wat inhoudt dat ze naar inflatie én werkgelegenheid moet kijken bij het bepalen van het rentebeleid. Bovendien geldt dat er steeds meer leden van het rentecomité iets voelen voor renteverlagingen; die groep lijkt te groeien in de komende tijd, als twee nieuwe leden toetreden. Onlangs is één van de leden opgestapt. Een ander lid, Lisa Cook, is door Trump ontslagen nadat zij werd beschuldigd van hypotheek-fraude. Haar termijn loopt echter nog tot 2038, en ze is niet van plan op te stappen. Cook begint een rechtszaak tegen Trumps beslissing.

Het zou niet verwonderen als het voor de Fed in die omgeving lastig blijkt te zijn om de rente weer onveranderd te houden wanneer het rentecomité in september bij elkaar komt. Op het symposium in Jackson Hole gaf Powell in zijn speech aan dat de rente hoog genoeg staat om de economie af te remmen en dat de risico's verschuiven – minder inflatieangst, meer zorgen over groei en werkgelegenheid. Het zijn signalen dat een renteverlaging in september in het vat zit.

Bij nadere beschouwing van het inflatiecijfer zou ik een verlaging van de rente zelf niet verstandig vinden. Beleggers moeten zich richting het einde van het jaar voorbereiden op tegenvallende inflatieverwachtingen die een passende reactie van de Fed vereisen. Zij kunnen dus niet zomaar rekenen op meerdere renteverlagingen in de komende maanden.