Powell en de president

Beschrijving

De dreigende confrontatie tussen Donald Trump en Federal Reserve-voorzitter Jerome Powell zorgt voor toenemende spanning. Afgelopen donderdag haalde Trump direct uit naar Powell, met een scherpe kritiek op Truth Social waarin hij schreef dat Powell â??te laat en verkeerdâ?• is wat betreft het verlagen van de rente en dat zijn â??ontslag niet snel genoeg kan komen.â?• Een dag later bevestigde economisch adviseur Kevin Hassett dat de president en zijn team â??blijven bestuderenâ?• of het ontslaan van Powell een optie is. Hassett suggereerde zelfs dat de Fed onder Powell politiek heeft gehandeld ten gunste van Democraten door â??de rente te verhogen zodra president Trump de vorige keer werd gekozenâ?• maar â??de tarieven te verlagen vlak voor de verkiezingenâ?• onder Biden.

Trumps recente handelsoorlog zorgt voor een tweeledig probleem: tijdelijk hogere inflatie door importtarieven die het zicht op de onderliggende inflatie ontnemen in combinatie met economische vertraging door verstoorde handelsketens. De geschiedenis leert dat hogere importheffingen juist leiden tot deflatie en niet inflatie, maar de statistiek spreekt dat tegen, in het eerste jaar, een direct gevolg van de manier waarop inflatie wordt gemeten. Ook is het mogelijk dat ondernemers onder invloed van importheffingen de prijzen gaan verhogen. Elke beslissing die Powell nu neemt om de economie te ondersteunen kan de inflatie verergeren, terwijl maatregelen tegen inflatie de werkgelegenheid kunnen schaden.

Een onafhankelijke Fed

Powell heeft woensdag gewaarschuwd dat Trumps uitgebreide tariefbeleid de prijzen zal opdrijven en de inspanningen van de centrale bank om de inflatie terug te brengen naar haar doelstelling van 2% zal bemoeilijken. De Fed heeft dit jaar de rentetarieven tot nu toe stabiel gehouden, na deze vorig jaar met een volledig procentpunt te hebben verlaagd. Volgens de huidige wetgeving loopt Powells termijn als voorzitter tot mei 2026. Omdat de centrale bank een onafhankelijke instelling is, kan Trump de Fed-voorzitter niet eenzijdig ontslaan vanwege meningsverschillen over beleid. Maar een aanhangige zaak bij het Hooggerechtshof zou bredere implicaties kunnen hebben voor de Fed.

De zaak bij het Hooggerechtshof betwist een cruciaal precedent uit 1935, bekend als Humphreyâ??s Executor, dat presidenten verbiedt bepaalde federale functionarissen om politieke motieven te ontslaan. Dit precedent heeft 90 jaar lang gediend als een belangrijke juridische barriÃ¨re die de onafhankelijkheid van instanties zoals de Fed beschermt. De huidige zaak betreft Trumps ontslag van twee lagere functionarissen â?? Gwynne Wilcox van de National Labor Relations Board en Cathy Harris, voorzitter van de Merit Systems Protection Board â?? die door dezelfde precedent werden beschermd als Powell. Hoewel deze functionarissen minder prominent zijn dan de Fed-voorzitter, zou een beslissing ten gunste van Trump de deur kunnen openen voor vergelijkbare acties tegen Powell.

Powell heeft duidelijk gemaakt dat hij niet zal buigen voor politieke druk. â??Onze onafhankelijkheid is wettelijk vastgelegd,â?• verklaarde hij afgelopen woensdag. â??We zullen nooit worden beÃ¯nvloed door politieke druk.â?• Hij voegde eraan toe dat de Fed de zaak â??zorgvuldig monitortâ?• maar gelooft dat een beslissing â??niet van toepassing zal zijn op de Fedâ?•. Powell is zelfs bereid om een juridische uitdaging persoonlijk te financieren als Trump hem daadwerkelijk probeert te ontslaan. Een dergelijke confrontatie zou waarschijnlijk door het Hooggerechtshof beslecht moeten worden, met verstrekkende gevolgen voor de toekomstige positie van de centrale bank.

Risicoâ??s voor economische stabiliteit

De gevolgen van deze machtsstrijd strekken zich ver buiten Washington uit. FinanciÃ«le markten zijn extreem gevoelig voor signalen van politieke inmenging in monetair beleid. Een direct gevolg is waarschijnlijk dat lange termijn inflatieverwachtingen oplopen, waardoor de rente stijgt. Zelfs verschillende Republikeinen beschouwen een poging om Powell te ontslaan als een â??nucleaire optieâ?• die weinig voordelen biedt maar enorme risicoâ??s met zich meebrengt.

De onafhankelijkheid van centrale banken is geen Amerikaanse uitvinding, maar een wereldwijd geaccepteerd principe van modern economisch bestuur. Het idee is eenvoudig maar krachtig: door monetair beleid te isoleren van de kortetermijndruk van politici, kunnen centrale banken beslissingen nemen die op lange termijn de economische stabiliteit bevorderen. Zelfs conservatieve rechters in het Hooggerechtshof waaronder Brett Kavanaugh en Samuel Alito hebben in eerdere uitspraken het belang erkend van een onafhankelijke centrale bank.

De meeste economen zijn van mening dat de Fed gelijk heeft door geduldig te blijven, vooral gezien de mogelijke tariefgedreven prijsschokken die in het verschiet liggen. Het risico is vooral dat ondernemers hogere importheffingen kunnen misbruiken om prijzen te verhogen, een herhaling van de graaiflatie enige tijd terug. Voortijdige versoepeling, zo stellen zij, zou de inflatie opnieuw kunnen aanwakkeren en de geloofwaardigheid van de Fed kunnen ondermijnen.

De toekomst van de Fed

De volgende FOMC-vergadering van Fed-beleidsmakers staat gepland voor 6 en 7 mei. De huidige discussie zorgt er in ieder geval voor dat dan de beleidsrente niet omlaag gaat. Volgend jaar mei krijgt Trump sowieso een kans om zijn stempel op de Fed te drukken door dan Powellâ??s opvolger te benoemen. De onafhankelijkheid van het monetaire beleid is juist de reden dat niet de politiek maar de centrale bank gaat over dit beleid, in essentie is de onafhankelijkheid dus bepalend voor het bestaansrecht van de Federal Reserve.

Het gaat dus om meer dan alleen de positie van Jerome Powell, die nota bene zelf door Trump is benoemd. De centrale bank zorgt er voor dat er sprake is van economische stabiliteit, niet onbelangrijk in een tijd dat er steeds meer wantrouwen is in verschillende instituties. Tegelijkertijd zitten er onmiskenbaar ook veel nadelen aan het beleid van centrale banken in de afgelopen jaren. In principe is het simpel. Op het moment dat de rente te hoog is, volgt er een recessie. Op het moment dat de rente te laag is, worden er zeepbellen geblazen.

Het idee is dat een lage rente consumptie stimuleert en zorgt voor meer investeringen, maar in de praktijk valt dit wel mee. Spaarders gaan juist meer sparen om hun doelen te bereiken en ondernemers zien de lage rente als een signaal om terughoudend te zijn met investeren. Ze kunnen het geld beter gebruiken om bestaande activa (met een hoger rendement dan de beleidsrente) te kopen, dan te investeren in een onzekere toekomst. De ideale rente is gelijk de neutrale of natuurlijke rente plus een kwart procent. Dan is het voorbedrijven die trager of gelijk groeien met de economie niet interessant om te groeien met geleend geld. Alleen voor innovatieve bedrijven die sterker groeien dan de economie is het lenen van geld dan interessant. In principe zou de functie van centrale bankier vrij eenvoudig overgenomen kunnen worden door een AI-algoritme dat voortdurend bezig is om de neutrale of natuurlijke rente te bepalen in daarna de beleidsrente te bepalen door daar een kwartje bovenop te gooien.

Han Dieperink, Chief Investment Officer

Disclaimer

Abonneer op deze nieuwsbrief via www.aureus.eu/nieuwsbrief