

De verdwijntruc met 4.500 miljard dollar

ws-no-zoom.blendle.com

De Amerikaanse centrale bank (Federal Reserve, of Fed) start in oktober met het inkrimpen van haar balans. De effecten die de Fed de voorbije jaren heeft opgekocht om geld in de economie te pompen (en zo de crisis die uitbrak in 2008 te bestrijden), worden beetje bij beetje weer van de hand gedaan. Daarmee zet hij een punt achter tien jaar anticrisisbeleid. Waar ging dat weer over en wat doet die Fed eigenlijk?

1 Wat heeft de Fed besloten?

De Federal Reserve maakte woensdagavond bekend door te gaan met het gradueel verhogen van de kortetermijnrente. Dit jaar komt er nog een derde renteverhoging, volgend jaar zullen er verschillende zijn. Daarnaast begint de Fed met het langzaam laten uitdoven van zijn balans. Vanaf oktober zullen opgekochte obligaties die op verval dag komen, niet meer worden herbelegd.

2 Wat was het nut van de lage rente?

De centrale bank wil dat de prijzen stabiel blijven en dat er vertrouwen is in de munt van het land. Daarnaast probeert de Fed de economische groei te stimuleren, om zo jobs te creëren. De belangrijkste hefboom is de kortetermijnrente. In moeilijke tijden kan de Fed de rente verlagen in de hoop dat mensen minder sparen (omdat het spaarboekje minder opbrengt) en meer geld laten rollen. Omgekeerd, als bedrijven door de lage rente goedkoper kunnen lenen, worden meer investeringen rendabel.

De Fed zag dat het verlagen van de kortetermijnrente alleen niet voldoende

impact had. Daarom begon hij met het opkopen van obligaties, een beleid dat bekend werd als *quantitative easing* (QE). Zo kon de Federal Reserve ook de langetermijnrente doen dalen. Door het opkopen van obligaties steeg de koers ervan, maar daalde de rente. Een voorbeeld maakt het mechanisme duidelijk. Stel dat de overheid op de markt obligaties moeten uitgeven tegen 6 procent, om beleggers te overtuigen hun geld erin te stoppen. Als dat papier tegen zijn uitgifteprijs noteert (100) met een coupon van 6 procent, strijkt de belegger zes procent op. Als er grote vraag is naar die obligaties, zal de koers stijgen. Als die bijvoorbeeld stijgt naar 120, dan zakt het rendement van de obligatie naar 5 procent ($6/120 \times 100 = 5$ procent).

3Hoe laat je die obligaties verdwijnen?

De Fed heeft voor 4.500 miljard dollar aan obligaties opgekocht en op zijn balans staan. Die wil hij nu langzaam laten uitdoven. Concreet zal de Fed, telkens als een obligatie op vervaldag komt, dat geld niet meer investeren in een nieuwe obligatie. Zo smelt de totale som op de balans langzaam weg.

4Wat als de economie intussen begint te slabakken?

De Amerikaanse economie zit al acht jaar in een opwaartse fase. Dat is lang. De kans dat de economie opnieuw met een recessie te maken krijgt, is groot. Doordat het uitdoven van de balans een werk van lange adem wordt, is het waarschijnlijk dat de Fed straks met een te zwakke economie zal worden geconfronteerd. Moet hij dan opnieuw obligaties opkopen? Niet noodzakelijk. Het opkopen van obligaties om de lange rente te drukken, was een uitzonderlijke maatregel. Wanneer de Amerikaanse economie verzwakt, zal de rente voldoende genormaliseerd zijn om opnieuw via klassieke recepten (verlaging van de kortetermijnrente) de economie te stimuleren. En als dat niet helpt, kan de Fed nog altijd beslissen tijdelijk de afbouw van zijn balans stop te zetten.

5En Europa?

De Europese Centrale Bank (ECB) is pas later gestart met het opkopen van waardepapier om de economie te stimuleren. De ECB zal binnenkort bekendmaken hoe ze eerste stapjes richting normalisatie ziet. Econoom Philippe Ledent (ING) verwacht dat de ECB pas begin 2019 start met haar eerste renteverhoging.