

Monthly | Augustus 2025



“Nieuwe all-time highs zetten
nog niet overtuigend door”

Samenvatting

“Nieuwe **all-time highs** zetten nog **niet** overtuigend door”

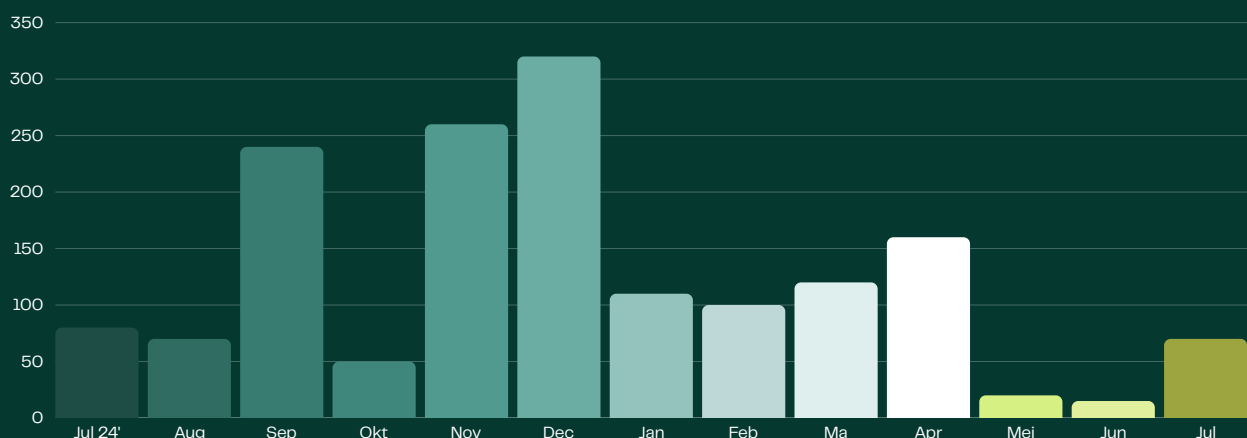
Tijdens de macro-economische top in de VS eind augustus hielden financiële markten hun adem in. Op het jaarlijkse Jackson Hole Economic Symposium lag de nadruk vooral op de tegenvallende arbeidsmarktcijfers en niet op de inflatie. Dat voedde de hoop op renteverlagingen. Ondertussen braken zowel bitcoin als ether hun prijsrecords, maar blijft de échte gekte nog altijd uit.

De term ‘bananenrepubliek’ vindt zijn oorsprong in het begin van de 20^e eeuw in Midden-Amerika, en werd gebruikt als denigrerende benaming voor een land dat economisch volledig afhankelijk is van één enkel exportproduct. Dit zou een land politiek instabiel maken en de deur naar autoritarisme openzetten.

Inmiddels is de term niet enkel toepasbaar voor het midden van het Amerikaanse continent, maar heeft de relevantie ervan ook zijn weg gevonden richting het noorden. Verder is in de afgelopen maand ook duidelijk geworden wat het ene exportproduct is: signalen van totale waanzin.

Slecht nieuws = goed nieuws, en andersom

Augustus stond voornamelijk in het teken van economische data. De maand begon met een verrassend banenrapport uit de VS. De non farm payrolls, een belangrijke maatstaf voor de hoeveelheid nieuwe banen die gecreëerd zijn, kwamen met 73.000 aanzienlijk lager uit dan de verwachting van 110.000. En tot overmaat van ramp werden de cijfers van de twee maanden ervoor fors naar beneden bijgesteld. Waar men aanvankelijk dacht dat er in mei en juni maar liefst 291.000 banen bijkwamen bleek dat in werkelijkheid slechts 33.000.



Figuur 1: non farm payrolls in duizend banen in het afgelopen jaar.

Slecht nieuws, zou je eerste gedachte zijn, maar dat is niet helemaal zo. Een verslechterende arbeidsmarkt mag dan duiden op een terugval in economische activiteit, maar het betekent ook dat de centrale bank eerder geneigd is om stimulerend beleid te voeren door middel van renteverlagingen. Zo was de kans op een renteverlaging in september eerst slechts 38%, en zo steeg deze kans naar maar liefst 95% na het banenrapport.

Goed nieuws voor president Trump, zou je vervolgens denken, maar ook dat is niet wat het lijkt. Want ondanks dat hij zijn zin lijkt te krijgen met lagere rentes op komst, is het natuurlijk niet de bedoeling dat men beseft dat de economie kan verslechteren met hem aan het roer. De oplossing? Juist, het hoofd van het Bureau of Labor Statistics beschuldigen van sabotage en stante pede ontslaan. Zie aldaar het eerste voorbeeld van het nieuwe Amerikaanse exportproduct.

Inflatie als boeman

Overigens bleek deze waanzin wel ondersteunend voor de cryptomarkt. De bitcoinkoers steeg in de eerste twee weken van augustus van 112.000 dollar naar een nieuwe recordhoogte van ongeveer 124.500 dollar. En nog altijd gaan deze hoge prijzen niet gepaard met verhoogde mate van volatiliteit. Op basis van de beweeglijkheid van de koers kunnen we nog altijd stellen dat er geen bubbel op springen staat.

Wel moeten we ook concluderen dat het 'printen van nieuwe all-time highs' nog niet overtuigend doorzet. Het hielp dan ook niet dat halverwege augustus de inflatiecijfers hoger bleken dan verwacht.



De jaar-op-jaar producenteninflatie kwam uit op 3,3%; significant hoger dan de verwachte 2,5%. Dit zouden wel eens de eerste tekenen kunnen zijn van stijgende prijzen door importheffingen, wat op een later moment voelbaar kan worden bij de consument en in negatieve zin in financiële markten.

Powell hint op renteverlaging

Rondom diezelfde importheffingen bleef het verder rustig in de afgelopen maand. Tussen het twijfelachtig mobiliseren van de National Guard in de Amerikaanse hoofdstad en de zelfnominaties voor de Nobelprijs voor de Vrede, had Trump ook nog wat tijd over om de handelsoorlog met China met 90 dagen uit te stellen.

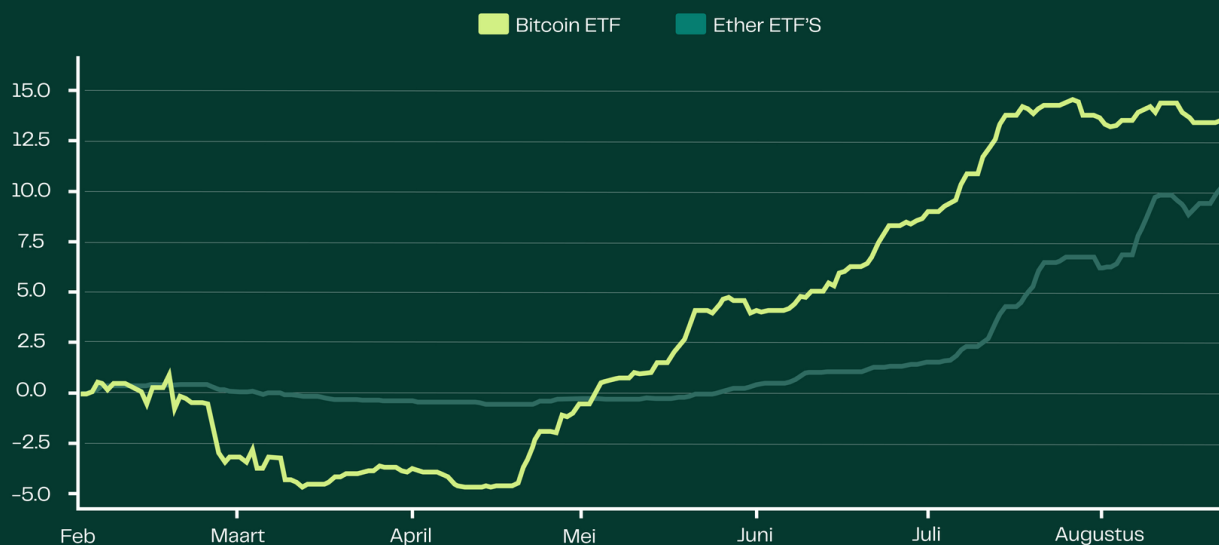
Onder velen zorgt dit voor de nodige opluchting rondom inflatie-angsten. En ook Trump's aartsvijand van de centrale bank lijkt steeds meer gerustgesteld. Op het jaarlijkse Jackson Hole Economic Symposium liet Jerome Powell weten dat het duidelijk is wat de effecten van importheffingen zijn op inflatie. Impliciet zegt de voorzitter van de Federal Reserve (FED) hiermee vertrouwen te hebben dat de inflatie niet veel verder op zal lopen. De focus ligt nu vooral op het overeind houden van de arbeidsmarkt door het voeren van verruimend (dovish) beleid. En het was die hoop een kwart procent renteverlaging die risicomarkten tegen het einde van de maand weer wat lucht gaf.

Ondertussen blijft de Amerikaanse president nog altijd veel druk uitoefenen op de FED. Zo opende Trump deze keer het vuur op Lisa Cook, een van de andere leden van het FED-bestuur, door haar te ontslaan op verdenking van hypotheekfraude.

Hoe dit zich verder ontvouwt valt nog te bezien, maar duidelijk is dat de politieke onafhankelijkheid van de centrale bank allerm minst vanzelfsprekend is. En ook dat kan impact hebben op de markt, zowel positief als negatief.

Sterke instroom en recordkoers voor ether

In het cryptodomein was augustus overwegend rustig. Het nieuws werd nog altijd gedomineerd door de Digital Asset Treasury bedrijven, die stug doorgingen met het aanvullen van hun cryptoschatkist. Vooral ether leek hiervan te profiteren, met bedrijven als Bitmine Immersion Tech, dat inmiddels bijna 1,5% van de totale hoeveelheid ether in handen heeft.



Figuur 2: cumulatieve ETF flows voor bitcoin en ether in miljarden dollars sinds februari 2025.

Mede hierdoor steeg ether tot een koers van van n t geen 5.000 dollar, en verbrak daarmee het prijsrecord dat al bijna 4 jaar stond. Ook in bitcointermen groeide de etherprijs verder door met zo'n 27% en heeft het die neerwaartse trend van de afgelopen jaren nu echt doorbroken.

Dit uitte zich ook in de kapitaalstromen van de ETF's. Waar bitcoin ETF's een uitstroom van grofweg 600 miljoen dollar noteerden, vloeide er bij ether juist 4 miljard dollar in. Wij verwachten dat dit een opmars is voor een bredere interesse in ether en andere altcoins in de komende maanden.

Welke ontwikkelingen houden we in de gaten?

De komende maand hopen we antwoord te krijgen op de volgende vragen:

1. Blijft de dovish houding van Powell standhouden?

2. Zorgt de zwakte van de Amerikaanse arbeidsmarkt voor verslechterd sentiment in risicomarkten, of blijft de positiviteit rondom renteverlagingen domineren?

3. Zorgt de outperformance van ether ten opzichte van bitcoin voor een opleving in de altcoinmarkt?