

LAGE INFLATIE: STIJGENDE BEURZEN. OF TOCH NIET?

De inflatie in de eurozone is al een tijd aan het dalen. Centrale bankiers zijn vastbesloten om de zaken in de hand te houden. Voor beleggers staat er meer op het spel dan de ontwikkeling van het prijsniveau.

Eindelijk is er beter nieuws voor spaarders. Na een periode waarin de (consumentenprijs)inflatie hoger was dan de dalende spaarrentes, is de trend sinds eind vorig jaar gekeerd. Sparen loont weer, althans voor de eerste, want belastingvrije 21 duizend euro per persoon. Even zoeken levert een aantal vrij opneembare spaarrekeningen op die een rente vergoeden van zo'n 1,8 procent op jaarbasis. Dat is iets hoger dan de gemiddelde geldontwaarding in Nederland over de afgelopen maanden.

De dalende inflatie, ook wel desinflatie genoemd, past binnen het Europese beeld, waar het tempo in prijsstijgingen al langer afneemt.

DEFLATIEANGST

Dat voedt de vrees voor een Japan-scenario, waar dalende prijzen en kwakkelende groei voor twee decennia misère zorgden. Ook voor

beleggers zou een dergelijk draaiboek slecht nieuws zijn. De Japanse Nikkei-aandelenindex leverde in dezelfde periode het merendeel van zijn waarde in.

Toch hoeft het zo ver niet te komen. Centrale bankiers zijn bij machte om dalende prijzen te voorkomen. Doordat de geldhoeveelheid niet begrensd is door een vast anker zoals goud, kunnen centrale bankiers naar believen meer geld en krediet in omloop brengen.

Centralebankpresident Mario Draghi verschafte onlangs duidelijkheid. Op de vraag of het geld van de ECB ooit kan opraken, volgde een glimlach en een kort ontkenkend antwoord. Draghi stelde dat een Japan-scenario niet nabij is. Volgens de Italiaan heeft de ECB in een vroeg stadium van de crisis resoluut actie ondernomen en is de conditie van de balans van de bankensector en de bedrijfssector niet zo slecht als in de jaren 1990 in Japan. Ook benadrukte hij dat de inflatie niet veel afwijkt van de doelstelling van

de ECB, dichtbij maar in ieder geval onder de twee procent.

Dat het prijsniveau te beïnvloeden is door gericht geldbeleid heeft de Japanse premier Shinzo Abe onlangs laten zien. Zijn beleid van 'Abenomics' heeft een golf van prijsstijgingen ontketend. Voor spaarders is dat een ontzuivering.

AMERIKAANS VOORBEELD

Om een beeld te krijgen van de beursprestaties in tijden van lage of

dalende inflatie (maar nog wel boven het nulpunt) is het goed kijken naar de Verenigde Staten.

Door de Amerikaanse inflatie door de jaren heen af te zetten tegen de S&P 500 beursindex wordt duidelijk dat verschillende periodes van lage of afnemende inflatie samenvielen met stijgende beurskoersen (zie grafiek).

De episode die het meest in het oog springt, is de desinflatie van de jaren 1980. Toenmalige Fed-voorzitter Paul Volcker drukte met zijn renteverhogingen de inflatie in rap tempo omlaag, waardoor een periode van stijgende grondstofprijzen, lonen en eindigde. In hetzelfde tijdperk maakten Amerikaanse beurskoersen een indrukwekkende groei door.

WENSDENKEN

Het gevaar voor wegsmeeltende beurskoersen, zoals lange tijd in Japan, hoeven beleggers dus niet direct te vrezen. Maar dat betekent nog niet dat het tijd is om de feest-

CENTRALE BANKIERS ZIJN BIJ MACHTE OM DALENDE PRIJZEN TE VOORKOMEN. DOORDAT DE GELDHOEVEELHEID NIET BEGRENSD IS, KUNNEN ZIJ NAAR BELIEVEN MEER GELD EN KREDIET IN OMLOOP BRENGEN