

neus op te zetten. Stellen dat lage inflatie voor een periode van koersstijgingen zal zorgen, is te kort door de bocht.

Consumentenprijsinflatie is eerder een symptoom dan een oorzaak. Het zijn immers centrale bankiers die de geld- en krediethoeveelheid kunnen veranderen. En wanneer zij de liquiditeitsberg sneller laten groeien dan de hoeveelheid producten en diensten in de reële economie, zijn deze producten en diensten uitgedrukt in geld in theorie minder waard.

Dat de vloedgolf aan centraalbankgeld geen uit de hand lopende prijsstijgingen veroorzaakt, heeft een andere verklaring. Daar komen beleggers in beeld. Een groot deel van de geldcreatie is blijven hangen in het financiële

systeem. Zo zijn de prijzen van aandelen, obligaties en diverse andere beleggingscategorieën opgedreven. Een beperkt deel sijpelt door tot in de reële economie. De verruiming van de geldhoeveelheid, een belangrijke aanjager van inflatie, blijft dan relatief beperkt.

Zo zijn de prijzen van aandelen, obligaties en diverse andere beleggingscategorieën opgedreven. Aan de andere kant blijft de kredietverlening vanuit banken aan particulieren en het bedrijfsleven – de manier om nieuw geld de echte economie in te krijgen – sterk achter. Risicobesef bij banken en noodzaak om kapitaalbuffers aan te sterken, remmen de kredietverlening.

BELANGRIJKE FACTOREN

Als desinflatie en lage inflatie niet

het hele verhaal vertellen, waar moeten beleggers dan nog meer op letten? Voor beleggers draait het om fundamentele factoren die aandelenkoersen kunnen dragen. In een notendop zijn dat bedrijfswinsten, waarderingen en rente.

Stijgen de bedrijfswinsten per aandeel? Dan is de kans groot dat beleggers meer over hebben voor de aandelen, vooral wanneer zij verwachten dat de positieve trend doorzet. Waarderingen worden beïnvloed door mogelijke alternatieven voor aandelenbeleggingen, emoties en rondklotsend geld.

Dan is er nog de rente. Op de financiële markten werkt de rente als een belangrijke kracht. Het gaat om de reële rente, ofwel de rente na aftrek van inflatie. Hoe hoger deze rente, des te groter de neerwaartse

kracht. Dat heeft te maken met de tijdswaarde van geld. Een euro op dit moment is doorgaans meer waard dan een euro in de toekomst. De euro van nu kan immers renderen. Beleggers die de toekomstige bedrijfswinsten terugrekenen naar vandaag maken gebruik van een rentepercentage. Een hoger percentage geeft bij gelijkblijvende omstandigheden, een lagere contante waarde.

Ook al kan de aandacht verschuiven naar consumentenprijzen – waar centrale bankiers hun beleid op aanpassen – toch blijft het zinvol om tevens fundamentele zaken in de gaten te houden. Dat kan antwoord geven op de vraag welk rendement beleggers kunnen behalen. En tegen welk risico.

Desinflatie goed voor aandelen?

Amerikaanse consumentenprijsinflatie en de S&P 500-index

