



Sceptische beleggers zetten ook vraagtekens bij de juistheid van officiële inflatiecijfers. In hun visie correspondeert die niet volledig met de prijsstijgingen waarmee consumenten te maken hebben. Zo voeren statistiekbureaus zogeheten hedonistische prijsaanpassingen toe. Het doel van de aanpassing is een korting geven op genot dat een consument beleeft door kleine verbeteringen in een product – denk aan een extra scheerblad in een scheermesje. Een consument krijgt deze korting niet aan de kassa in de supermarkt.

De echte zwartkijkers tekenen daarbij aan dat overheden er belang bij hebben de ruime regels voor het vaststellen van geldontwaardiging te misbruiken om het officiële cijfer te drukken. Veel uitgaven van de overheid, denk aan ambtenarensalarissen en uitkeringen, groeien onder normale omstandigheden met het inflatiecijfer mee.

FRICTIE

Ook is er debiteurenrisico: de overheid die de obligaties uitgeeft, kan failliet gaan. In 2011, in het midden van de eurocrisis, kregen veel Europese ILB's een flinke knauw. De terugval in koersen had niet alleen te maken met het feit dat de obligaties niet in trek waren vanwege een afnemende vrees voor inflatie. Beleggers vreesden ook dat zij hun hoofdsom niet (helemaal) terugkregen.

Voor doemdenkers van de eerste orde die zich willen indekken tegen financiële rampspoed en hyperinflatie is

HOEWEL HET VOORUITZICHT VAN EEN NEGATIEF REËEL RENDEMENT WEINIG AANLOKKELIJK OOGT, KUNNEN BELEGGER'S ZICH INDEKKEN TEGEN EEN STIJGING VAN DE INFLATIE DOOR ILB'S TE KOPEN

er nog een factor om rekening mee te houden. Uit onderzoek van de economen Carmen Reinhart en Kenneth Rogoff blijkt dat er een positief verband zit tussen de hoogte van de inflatie en overheidsfaillissementen. Op het moment dat de inflatiebescherming het hardst nodig is, is de kans dus het grootst dat de uitgevende overheid in gebreke blijft.

WANNEER EN HOE?

Hoewel het vooruitzicht van een negatief reëel rendement weinig aantrekkelijk oogt, kunnen beleggers zich indekken tegen een stijging van de inflatie door ILB's te kopen.

Het is daarbij verstandig te spreiden in looptijd en debiteuren. Beleggers die niet zelf willen klussen, kunnen overwegen in fondsen of ETF's te beleggen. Op pagina 24 - 27 worden drie inflatie-obligatiefondsen beoordeeld.

WELKE INFLATIE VERWACHT DE MARKT?

Het verschil in rendement tussen een ILB en een normale obligatie geeft de inflatieverwachting van beleggers aan. We becijferden het verschil voor Duitse, Britse en Amerikaanse tienjaarleningen.

Land	Reëel rendement	Nominaal rendement	Verwachte inflatie
Duitsland	-0,34%	0,99%	1,33%
Verenigd Koninkrijk	-0,81%	2,01%	2,82%
Verenigde Staten	0,53%	2,38%	1,85%

De visie van beleggers is duidelijk. De inflatieverwachting van Europa's grootste economie, Duitsland, ligt een stuk lager dan in de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk. Beleggers die verwachten dat de inflatie in de komende tien jaar gemiddeld hoger ligt dan 1,33 procent zullen een ILB verkiezen boven een normale obligatie.