

# PAARDENMIDDEL MET NEVENEFFECTEN

TEKST: CEES RIJSDIJK (BELEGGINGSSTRATEEG SNS SECURITIES)

De Amerikaanse centrale bank zet alle registers open om de crisis te bestrijden. Maar grootschalige geldschepping heeft schaduwkanten.



**D**e Amerikaanse centrale bank gaat voor nog eens 750 miljard dollar waardepapieren met hypotheek als onderpand inkopen, een bedrag dat ongeveer gelijk is aan het nationale inkomen

van Nederland. Bovendien worden er grootschalig staatsobligaties ingekocht. Het doel van dit alles is de lange rentes naar beneden te brengen en zo de economie lucht te geven. De rente op kort geld is al bijna tot nul teruggebracht.

Een neveneffect van de aankopen is dat de geldhoeveelheid toeneemt. *Marktpartijen van wie de Fed de waardepapieren koopt,*

*ontvangen daarvoor geld dat er eerst niet was.* In feite wordt de geldpers aangezet en dat roept bij velen een schrikbeeld op van uit de klauwen lopende inflatie. Uit het effectieve rendement op leningen met inflatiecorrectie ten opzichte van dat van gewone leningen blijkt dat de inflatieverwachtingen inderdaad stijgen.

Gelukkig heeft Fed-baas Bernanke al enige tijd geleden duidelijk gemaakt een exitstrategie te hebben. Zodra de economie herstelt, zal de Fed de geldhoeveelheid weer snel willen verkleinen. Ze zal in dat geval weer effecten gaan verkopen. Het geld dat marktpartijen daarvoor betalen verdwijnt dan uit de economie. Dit alles is echter makkelijker gezegd dan ge-

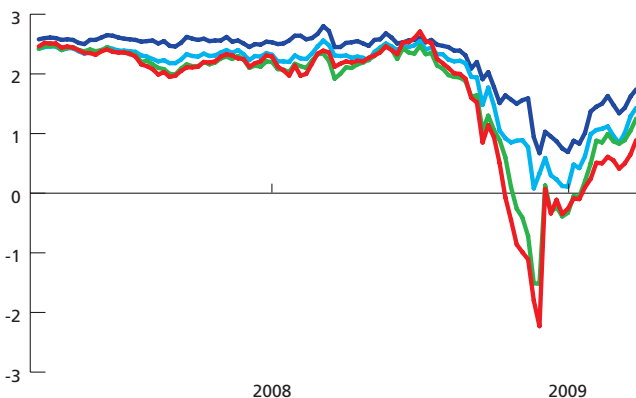
daan. Het gaat namelijk inmiddels om zulke immense bedragen dat die verkopen in het ergste geval een ontwrichtende werking op de betreffende kredietmarkten zullen hebben. Zo kan verkoop van staatsobligaties de stemming op die markt bederven. Daar zal bijvoorbeeld het ministerie van financiën niet blij mee zijn,



## Amerikaanse inflatieverwachtingen

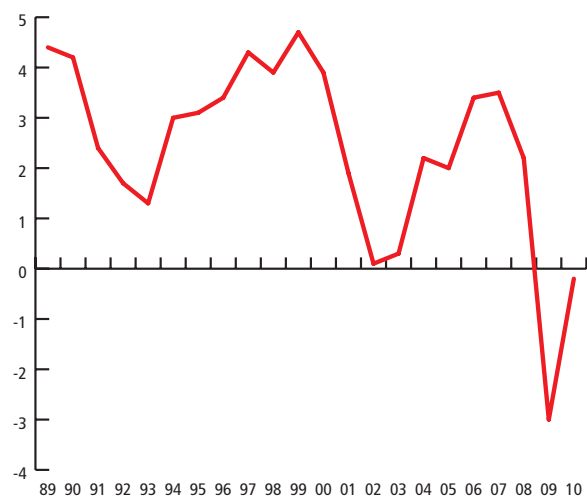
Door de markt voorziene gemiddelde inflatie voor de komende jaren a.h.v. het rendementverschil tussen gewone en index-linked obligaties

- 5 jaar
- 7 jaar
- 10 jaar
- 20 jaar



## Groei BBP Nederland

2009 en 2010: schatting SNS



Bron: Datastream