

# GERING INFLATIERISICO BIJ ONZE SLOME GROEI

Opkomende landen zetten het rentewapen in om de inflatie te beteugelen. In het Westen is de kans klein dat de inflatie sterk gaat oplopen.

TEKST: CEES RIJSDIJK (BELEGGINGSSTRATEEG SNS BANK)



**D**e boot is aan. In de opkomende landen zit de schrik voor inflatie er goed in, en landen variërend van China, India en Indonesië tot Brazilië en Peru hebben recentelijk aan de renterem getrokken in een poging de inflatie te beteugelen. Dit verkrappende beleid heeft als vervelend bijeffect dat het daar even over is met het feestje op de beurs. Ook in de 'volwassen' economieën lopen de inflatiecijfers op en de angstige vraag is natuurlijk of aandelenbeleggers hier in hetzelfde schuitje moeten varen. Gelukkig is het antwoord nee.

## OLIE-INFLATIE ONWAARSCHIJNLIJK

De Verenigde Staten en Europa kennen geen overmatig sterke groei. De iets hogere infla-

tie is toe te schrijven aan energie- en voedselprijzen. In Europa spelen ook accijnsverhogingen een rol. Als we kijken naar de zogenaamde onderliggende inflatie – exclusief de prijsstijging van energie en voeding – zien we dat de Amerikaanse en de Europese inflatie van respectievelijk 0,8 en 1,1 procent amper boven het zeer lage niveau van vorig jaar liggen.

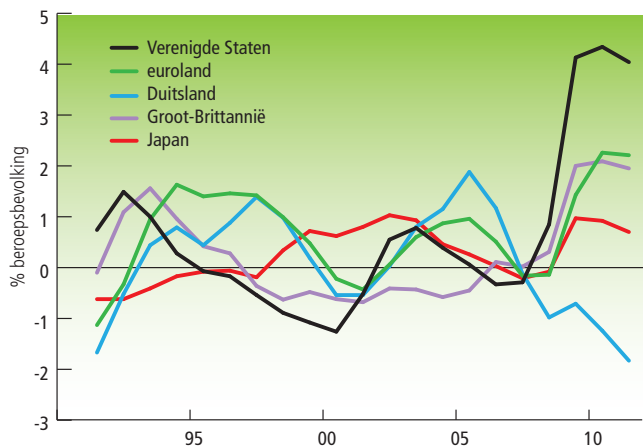
De kans is erg klein dat de inflatie nog verder wordt opgestuwd door energie- en voedselprijzen. De olieprijs – nu ruim 100 dollar per vat – moet dan bijvoorbeeld nog sterker stijgen dan tot nu toe en dat is vermoedelijk 'self-defeating', omdat een prijs van zeg 150 dollar de economische groei remt en de groei was nu juist de drijvende kracht achter de olieprijsstijging. Zodra de olieprijs wat minder heftig stijgt dan vorig jaar, valt de inflatie weer terug.

## BOVENNATUURLIJKE WERKLOOSHEID

Bedreigend wordt de situatie pas wanneer de hogere prijzen zich gaan vertalen in hogere looneisen; de zo gevreesde 'tweede ronde'-effecten. Om dat gevaar te bepalen, kunnen we het beste kijken naar de ruimte of krapte op de arbeidsmarkt, waarvoor als goede maatstaf geldt de feitelijke werkloosheid minus de zogenaamde natuurlijke werkloosheid. Laatstgenoemde is – even kort door de bocht gezegd – de werkloosheid die losstaat van de conjunctuurschommelingen.

In bijgaande grafiek stellen de lijnen het verschil tussen de feitelijke en natuurlijke werkloosheid in de diverse regio's voor, gebaseerd op cijfers van de Oeso. Als de lijn beneden de nul komt, betekent het dat de werkloosheid onnatuurlijk laag wordt. Er heerst schaarste aan personeel en de lonen

Feitelijke minus natuurlijke werkloosheid



De Shiller koers-winstverhouding

