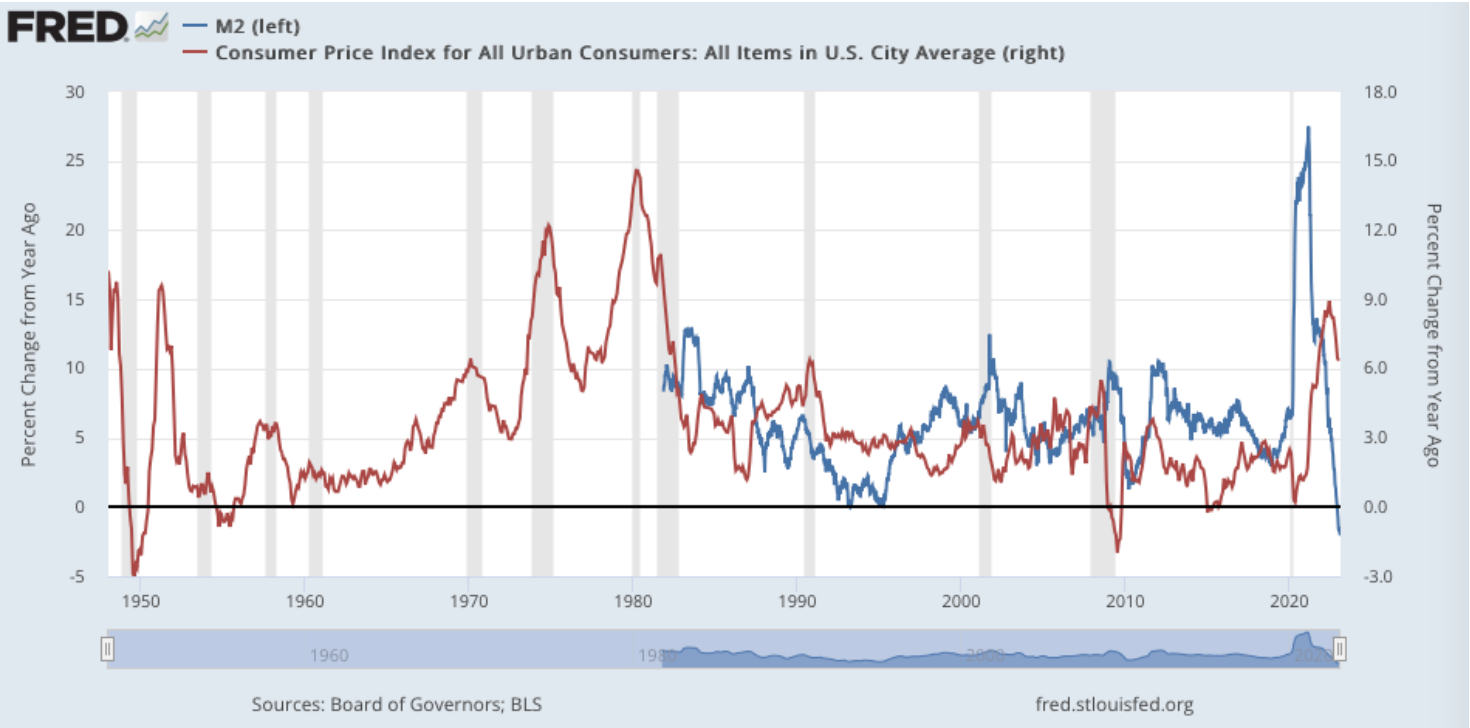
Desinflatie 2.0

Beschrijving

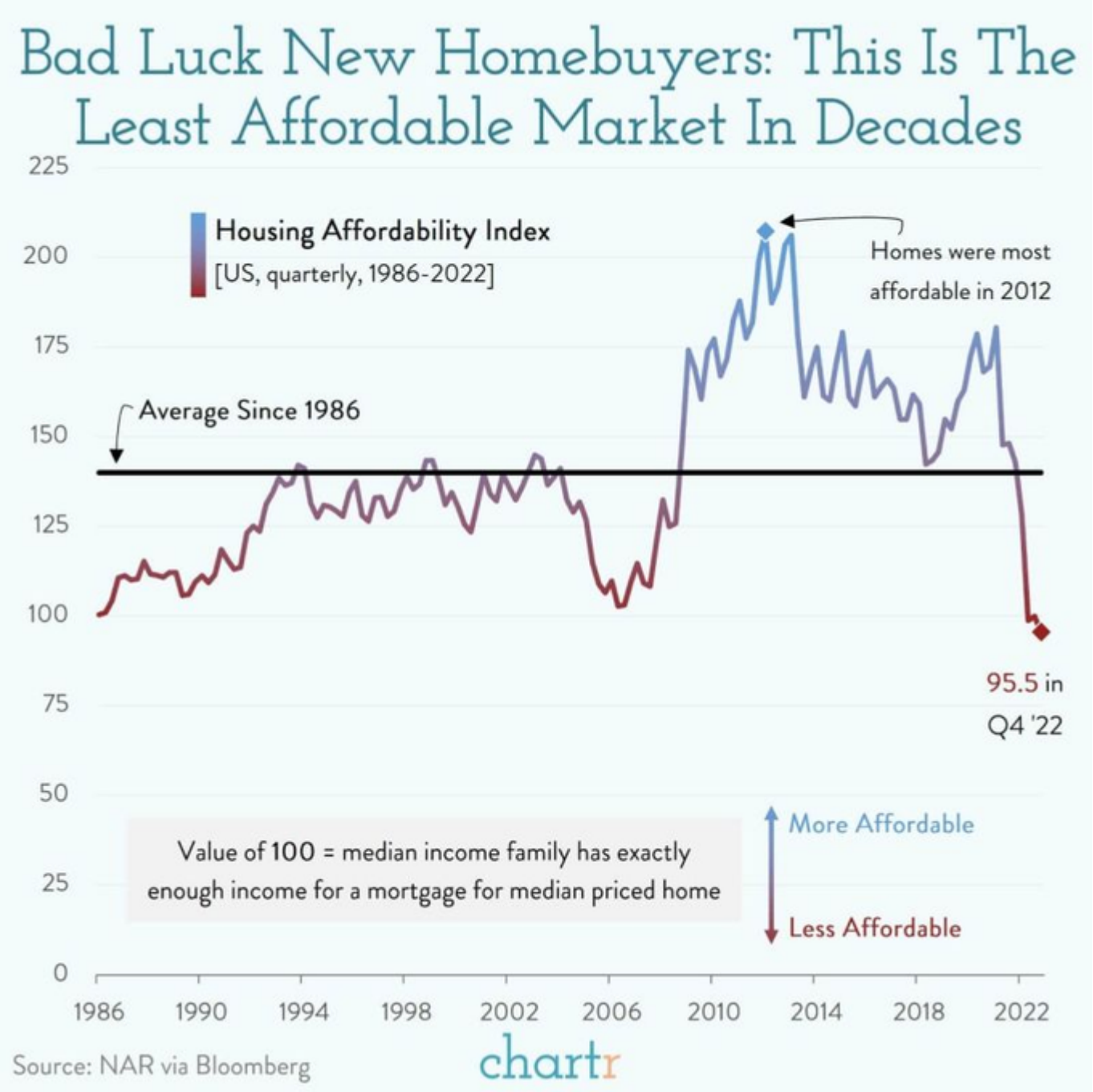
Sinds Powell begon over desinflatie begint het meer op een desillusie te lijken, terwijl de argumenten voor desinflatie nog altijd recht overeind staan. Desinflatie is sterk afnemende inflatie en hoewel de inflatie duidelijk dalende is over de afgelopen maanden, worden door de beter dan verwachte werkloosheidscijfers en beter dan verwachte inflatiecijfers steeds meer vraagtekens gezet bij het proces van desinflatie. Begin van afgelopen week was er zelfs een 70 procent kans dat de Federal Reserve de rente met 50 basispunten gaat verhogen op de bijeenkomst van 21 en 22 maart. Eind van de week was dat gedaald tot 30 procent kans, geholpen door de bank run op Silicon Valley Bank. Dat ongeluk werd mede veroorzaakt door de verkrapping door de Fed. Inmiddels krimpt de geldhoeveelheid in de Verenigde Staten en het lijkt in dat kader onvermijdelijk dat inflatie verder zal afnemen.



Een even sterk dalende inflatie als de stijging van de inflatie past ook in het historisch patroon. Als inflatie oploopt, blijft het daarna niet op een voortdurend hoger plateau. Het heeft sterk de neiging om weer te dalen. In de eerste plaats komt dit door de manier waarop inflatie wordt berekend. Het is de prijsontwikkeling over de afgelopen twaalf maanden. Dat betekent dat er bij elke maandpublicatie 10/12 van het inflatiecijfer al bekend is en dat het eigenlijk gaat om de maandinflatie een jaar geleden versus de maandinflatie nu. Aangezien een jaar geleden prijzen sterk stegen door de Russische inval met zelfs maandcijfers van 1 procent en of 1,2 procent, is de kans groot dat inflatiecijfers nu lager uitvallen. In de afgelopen zeven maanden was de maand-op-maand inflatie gemiddeld 0,28 procent. Dan gaat het inflatiecijfer snel omlaag.

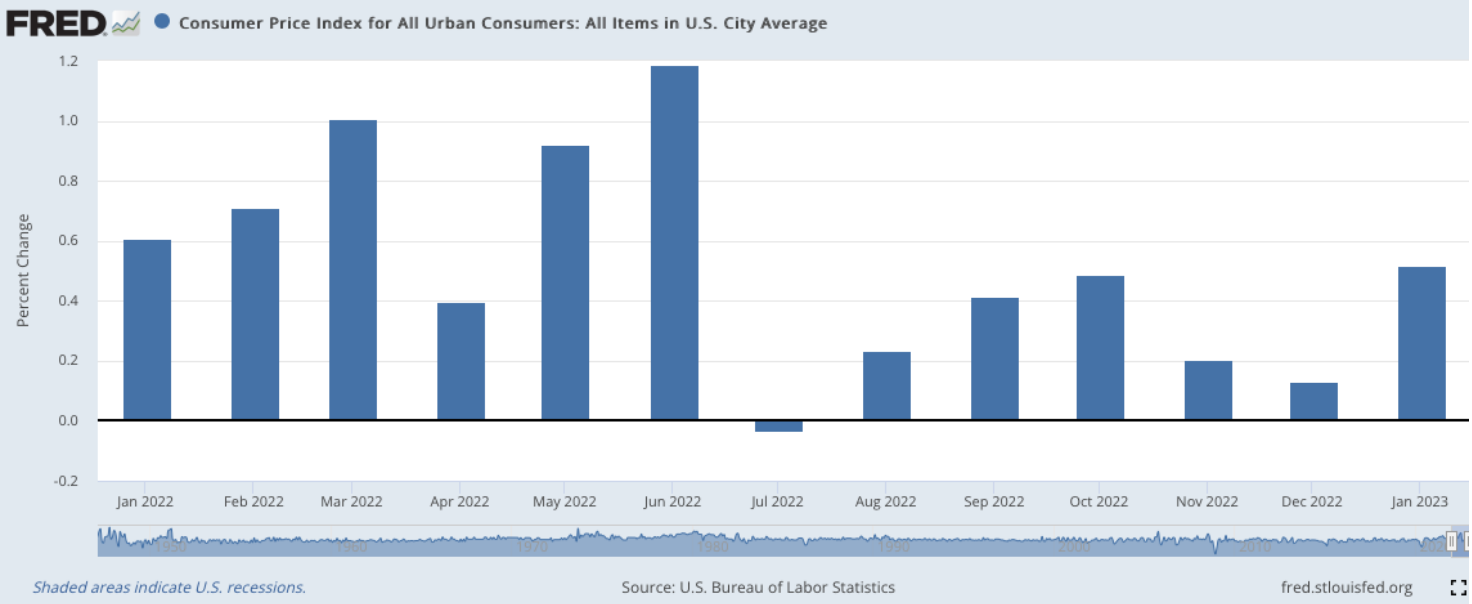
FT_22.01.14_InsideCPI_1.png

Verder bestaat het inflatiemandje in de Verenigde Staten voor meer dan 30 procent uit Shelter. Dit valt uiteen in huurhuizen en koophuizen. De huurprijs van koopwoningen wordt afgeleid via de â??owners equivalent rentâ?? (OER), wat er voor zorgt dat na een periode van sterk stijgende huizenprijzen met enige vertragen ook de OER stijgt. In de afgelopen maanden zorgde dit voor de belangrijkste bijdrage aan het inflatiecijfer. Tegelijkertijd is de huizenmarkt bepaald rentegevoelig en zien we de markt al draaien. De problemen zijn niet zo groot als tijdens de Grote FinanciÃ«le Crisis, maar de affordability index is wel sterk verslechterd. Nu zegt ook dit niet alles. De affordability index gaat inmiddels wel uit van het totale inkomen van een huishouden, maar houdt geen rekening met erfenissen en veel minder kinderen per gezien. Waar vroeger de erfenis in de VS relatief klein was, zorgt de sterk gestegen huizenprijs nu voor een grotere erfenis die over minder kinderen hoeft te worden verdeeld. Ook in verschillende Aziatische landen zien we in de meest favoriete steden dat gezinnen zich een huis op basis van het gezamenlijke inkomen nooit zouden kunnen veroorloven, maar dat dot uiteindelijk met geld van de familie toch mogelijk is. Bovendien kijkt de affordability index naar een gemiddelde, maar door oplopende inkomens (en met name vermogens-) verschillen, zijn er nog altijd voldoende mensen die zich een woning op de beste locaties kunnen veroorloven.



Ook zijn er veel eenmalige effecten zoals de aanpassing van het inflatiemandje, de herijking van de werkloosheidscijfers, de coronapandemie (een jaar geleden), het economisch gezien relatief gunstige weer in belangrijke delen van de VS en Europa die een rol spelen. Verder is vorig jaar de consumptie verschoven van producten naar diensten en dat houdt veel langer aan dan eerder verwacht. Het is nog altijd lastig om hotelkamers of een restaurant te reserveren en die consumptie zorgt voor banen. Er werken namelijk veel meer mensen in de dienstensector dan in fabrieken. Ook de sterk groeiende rol van de overheid zorgt er voor dat de banenmarkt krap blijft. Helaas gaan deze mensen niet aan de slag in het onderwijs en de zorg, maar is het aantal beleidsmedewerkers op het gebied van de energietransitie sterk groeiende. Verder is het wachten tot de hogere rente er voor zorgt dat de â??onzinbanenâ?? eindigen. Neem bijvoorbeeld de mensen die nu zorgen voor de 10-minuten bezorgen. Op het moment dat daarvoor de niet gesubsidieerde prijs moet worden betaald, haken veel

klanten af.



Volgende week dinsdag wordt in de Verenigde Staten het inflatiecijfer over februari gepubliceerd. Na de 0,41 procent stijging (maand-op-maand) wordt nu een stijgen van 0,38 procent verwacht voor de kerninflatie. Daarmee blijft het jaarcijfer op 5,5 procent hangen. Zowel energie als voedsel stijgen maand-op-maand met 0,4 procent. Daarmee gaat het jaarcijfer van 6,3 procent naar 6,0 procent. Bedenk dat de Russische inval een jaar geleden begon op 24 februari en daardoor dus nauwelijks impact had op de inflatiecijfers. Het maand-op maand cijfer een jaar geleden over maart ligt op 1,0 procent. Shelter komt waarschijnlijk uit op 0,67 procent waardoor de dienstcomponent daalt tot 0,44 procent over februari. Wel stijgen de prijzen van nieuwe en tweedehandsautoâ??s, waardoor de goedereninflatie uitkomt op 0,23 procent (op maandbasis).

Abonneer op deze nieuwsbrief via www.aureus.eu/nieuwsbrief

Voor tussentijdse updates, volg AurÃ©us op Linkedin

De besluiten van het MacrocomitÃ© van AurÃ©us worden gebruikt voor de invulling van de Actieve portefeuille. In deze portefeuille worden aandelen, obligaties en alternatieve beleggingen over- of onderwogen en kunnen er actieve keuzes worden gemaakt voor bepaalde sectoren, regioâ??s, obligaties, looptijden ect. Risicobeperking is een belangrijk onderdeel van de Actieve portefeuille. De Markt/Factor portefeuille wijkt slechts beperkt af van de index (MSCI ACWI IMI). Er is sprake van een structurele allocatie naar vijf factoren om de factorpremie op lange termijn te innen. Daarom worden keuzes van het MacrocomitÃ© niet meegenomen. Wel wordt er geherbalanceerd wanneer het portefeuillegewicht 10 procent afwijkt van de neutrale allocatie. De SRI-Impact-portefeuille heeft een focus op duurzame en impactvolle beleggingen/bedrijven, de benchmark voor deze portefeuille is de MSCI ACWI SRI. Om een kern van duurzame SRI-fondsen bevinden zich 6 impactsatellieten. Keuzes gemaakt in het MacrocomitÃ© worden voor zover relevant meegenomen in de SRI-Impact-portefeuille. Voor de Individuele Aandelenportefeuille maken wij gebruik van de research en beleggingsfilosofie van FinanciÃ«le Diensten Amsterdam (FDA). Deze op groei- en kwaliteitsaandelen gerichte research/strategie heeft een allocatie naar Europese en Amerikaanse aandelen. Het doel is de outperformance van de benchmark (MSCI World). Keuzes gemaakt in het MacrocomitÃ© ten aanzien van over- of onderwegen van aandelen en obligaties worden meegenomen voor de allocatie in de Individuele Aandelenportefeuille, voor de regio- en de sectorverdeling volgen wij de research van FDA.

AurÃ©us streeft er naar om correcte en actuele informatie te verstrekken afkomstig van betrouwbare bronnen, maar kan de juistheid en volledigheid van de informatie in deze publicatie niet garanderen. Aan deze publicatie kunnen derhalve geen rechten worden ontleend. AurÃ©us aanvaardt geen aansprakelijkheid voor enige directe of gevolgschade voortvloeiende uit het gebruik van deze publicatie of de inhoud ervan. Deze publicatie is niet bedoeld als een aanbod of verzoek tot aan- of verkoop van een financieel instrument en moet evenmin worden beschouwd als een persoonlijk beleggingsadvies, aangezien de inhoud van deze publicatie niet is toegesneden op de individuele (financiÃ«le) situatie en doelstellingen van beleggers. PotentiÃ«le beleggers worden er nadrukkelijk op gewezen dat aan beleggen financiÃ«le risicoâ??s zijn verbonden. Zij dienen dan ook goed kennis te nemen van de inhoud van relevante informatie over desbetreffende belegging (prospectus, informatiememorandum, essentiÃ«le beleggersinformatie, essentiÃ«le-informatiedocument etc.) en worden geadviseerd onafhankelijk advies in te winnen om zich een goed oordeel te kunnen vormen over die risicoâ??s en/of deze risicoâ??s passen in/bij hun beleggingsdoelstellingen, financiÃ«le situatie, risicoprofiel en risico acceptatie. De waarde van een belegging kan fluctueren. Het is mogelijk dat beleggers bij verkoop of beÃ«indiging van hun belegging minder terugkrijgen dan hun inleg. In het

verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.