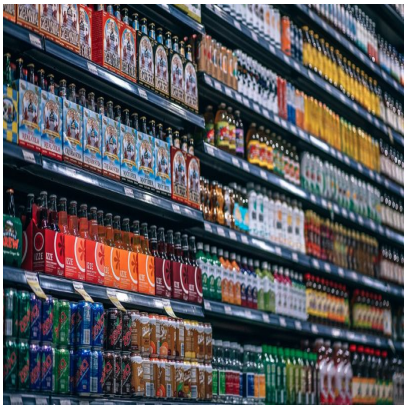
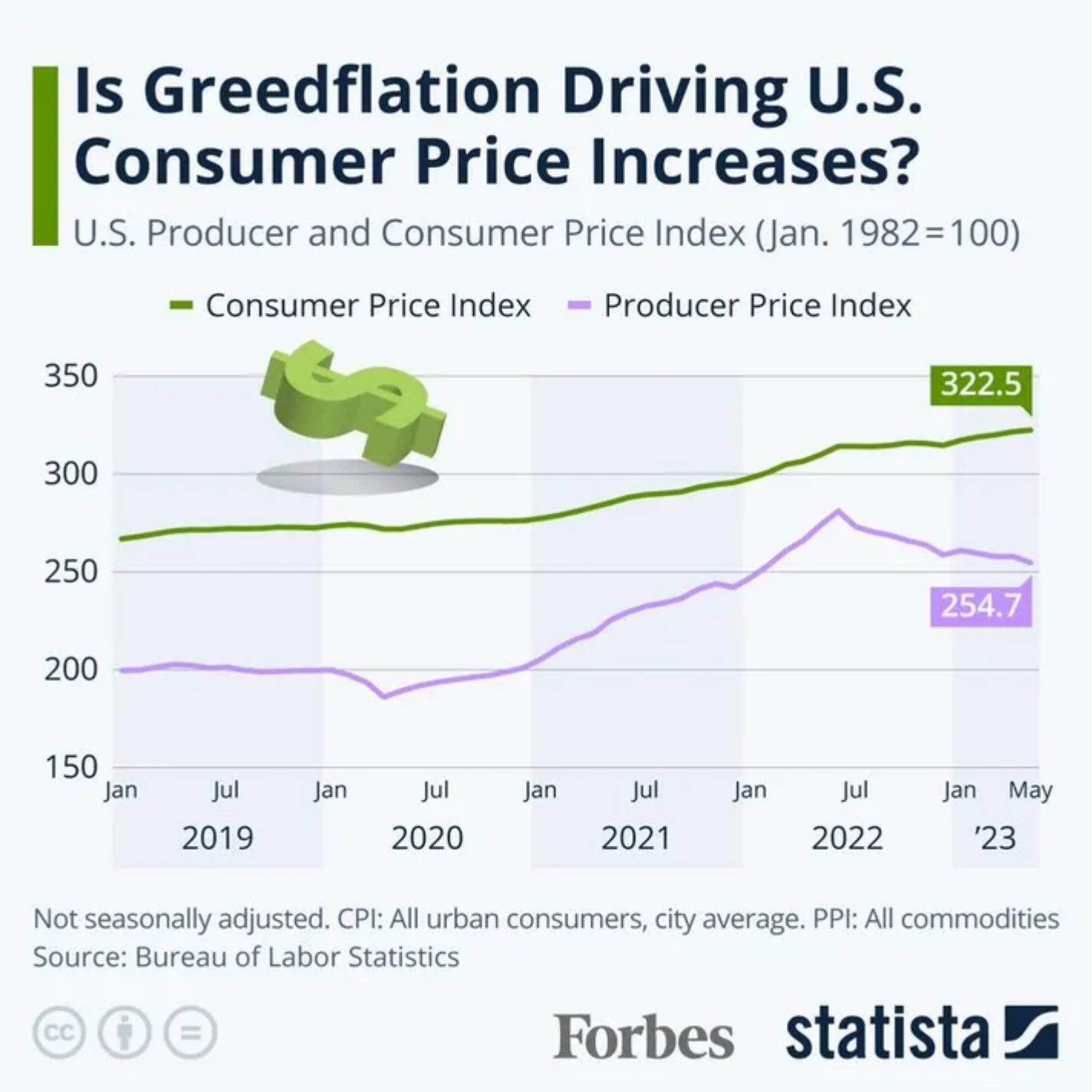


Graaiflatie

Beschrijving

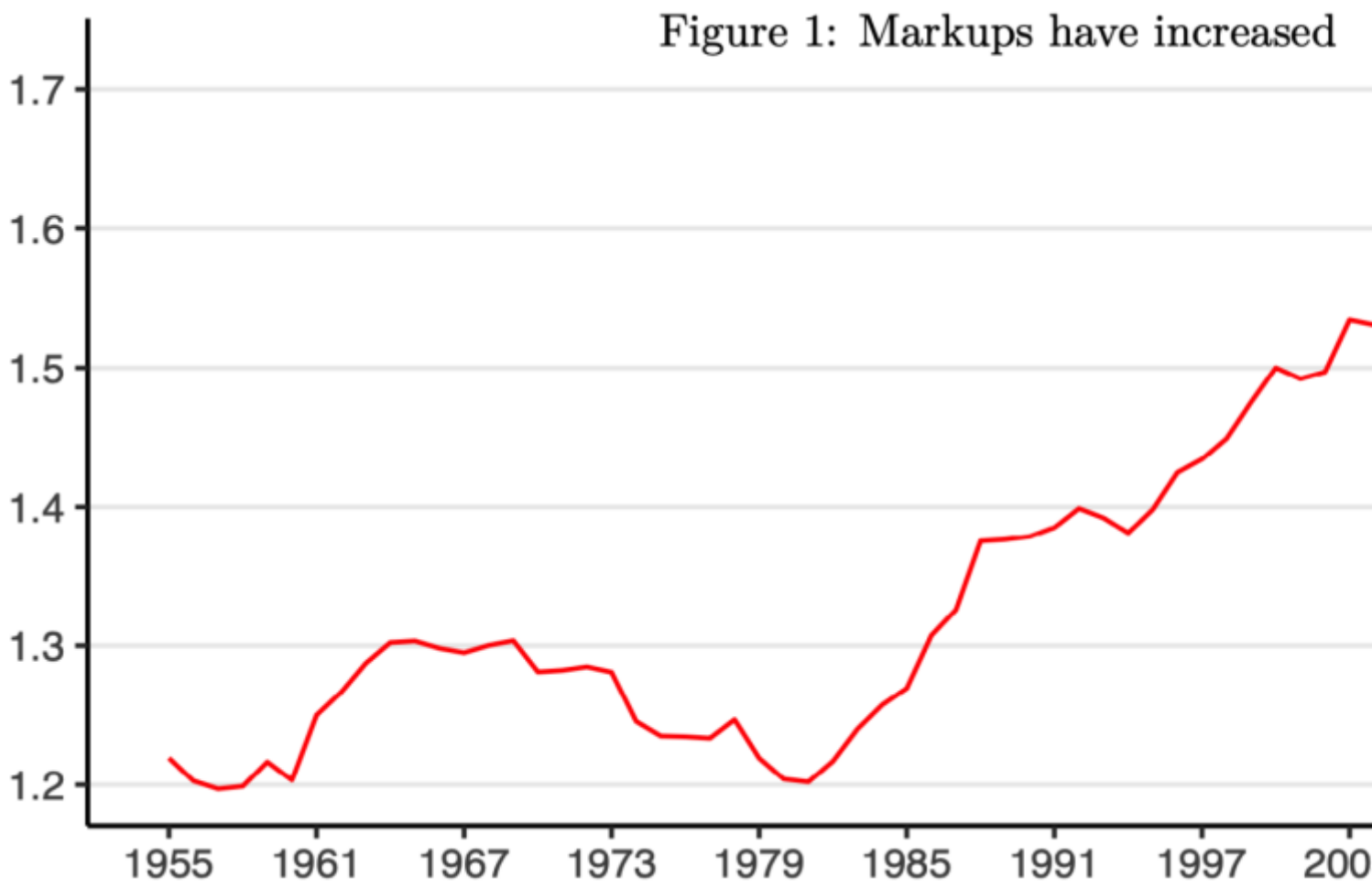
Greedflation is afkomstig van de Nederlandse portmanteau graaiflatie. Het is in het Engels vertaald als greedflation, niet als grabflation. De inflatie van de afgelopen jaren had ruwweg drie oorzaken: de coronapandemie, de oorlog in OekraÃ¯ne engraaiflatie. De eerste twee zijn per definitie tijdelijk, maar hebben er wel voor gezorgd dat de graaiflatie mogelijk werd. Inmiddels is de inflatie zo ver gedaald dat ook graaiflatie gezien mag worden als een tijdelijk fenomeen. Door de tegenreacties bestaat zelfs de mogelijkheid dat de inflatie nog verder onder de 2 procent gaat zakken.



Nieuwe fenomeen graaiflatie

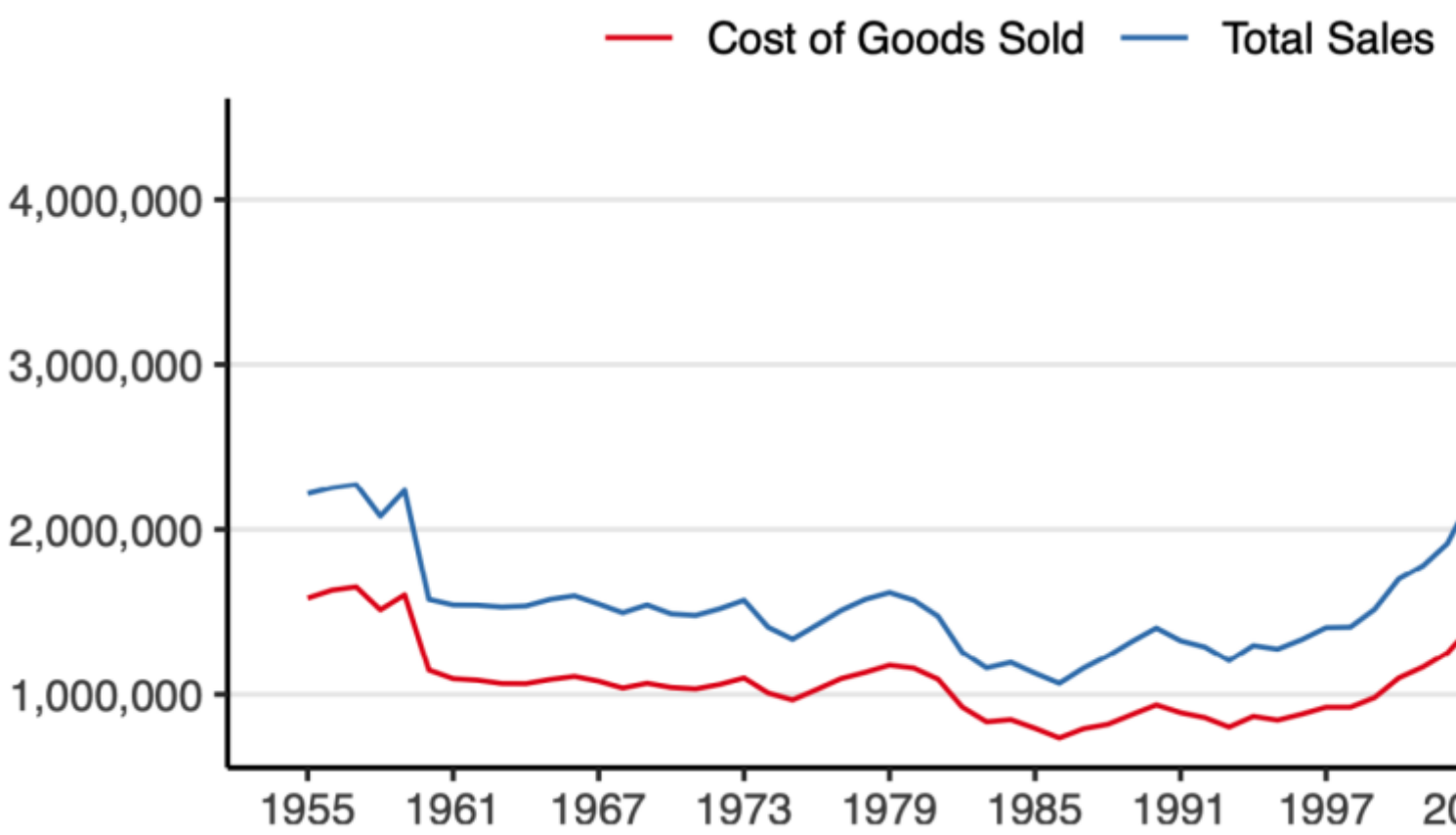
Graaiflatie is inflatie die wordt veroorzaakt door stijgende bedrijfswinsten, bedrijven rekenen meer dan alleen de gestegen kosten door. Een betere term â?? zonder het waardeoordeel dat in graaiflatie besloten zit â?? is door winst gedreven inflatie . Als er een discussie is over bestaanszekerheid, dan speelt graaiflatie vaak een rol. Maar bestaanszekerheid gaat vooral over het absolute prijsniveau en niet over de prijsstijgingen op zich. Voor beleggers is graaiflatie veel meer het bewijs dat aandelen een prima bescherming kunnen bieden tegen inflatie. Het idee is dat bedrijven eenvoudiger in staat zijn om hun prijzen te verhogen als iedereen de prijzen gaat verhogen, klinkt aantrekkelijk. Op het moment dat

de inflatie uitkomt op 10 procent, dan zou het juist opvallen als een bedrijf ver achterblijft bij zoâ??n prijsstijging.



Snel einde graaiflatie

Het excuus om de prijzen te verhogen was ook eenvoudig. Prijzen moeten omhoog vanwege corona en/of de oorlog in OekraÃ¯ne. Dat kon ook omdat de vraag hoog was. Maar nu prijzen niet langer met 10 procent stijgen, dreigt het bedrijf dat dit wel doet in snel tempo marktaandeel te verliezen. Wie marktaandeel wil behouden of zelfs uitbreiden doet er goed aan de prijzen in de pas te laten lopen met de inflatie. Groei van marktaandeel betekent voortaan weer stunten met prijzen.



Wat de overheid kan doen?

Na recente periodes van door winst gedreven inflatie is het in de mode om te vragen wat regeringen kunnen doen om â??oneerlijkeâ?• prijzen (vooral voedselprijzen) te verlagen. Een antwoord zou kunnen zijn: prijsplafonds of prijscontrole. Maar van de Romeinse keizer Diocletianus tot president Nixon van de VS hebben prijscontroles door de overheid gefaald. Controles maken het moeilijk voor prijzen om zich aan te passen ten opzichte van elkaar of in reactie op veranderende basisfactoren en wanneer gecontroleerde prijzen lager zijn dan ongecontroleerde kosten, zullen producenten geneigd zijn om helemaal te stoppen met verkopen. Deze mislukkingen kunnen verklaren waarom de Amerikaanse vice-president Harris opvallend genoeg heeft vermeden om over prijscontroles te praten, terwijl hij wel heeft gepleit voor maatregelen om de voedselprijzen te verlagen. Er is een effectievere manier om winstinflatie aan te pakken.

Winstafhankelijke inflatie is een voorbeeld van marktfalen

Verkopers hebben betere informatie dan consumenten. (Consumenten worden ervan overtuigd dat prijsstijgingen door winst veroorzaakt worden door iets anders). Het verbeteren van de concurrentie, of zelfs maar dreigen met het afdwingen van een verbetering van de concurrentie, kan het marktfalen aanpakken. Concurrentieonderzoeken vestigen de aandacht op door graaiflatie, wat een consumentenopstand tegen prijsstijgingen kan ontketenen. De dreiging om klantenloyaliteit te verliezen zal vaak genoeg zijn om het gedrag van retailers te veranderen. Als dat niet werkt, kan

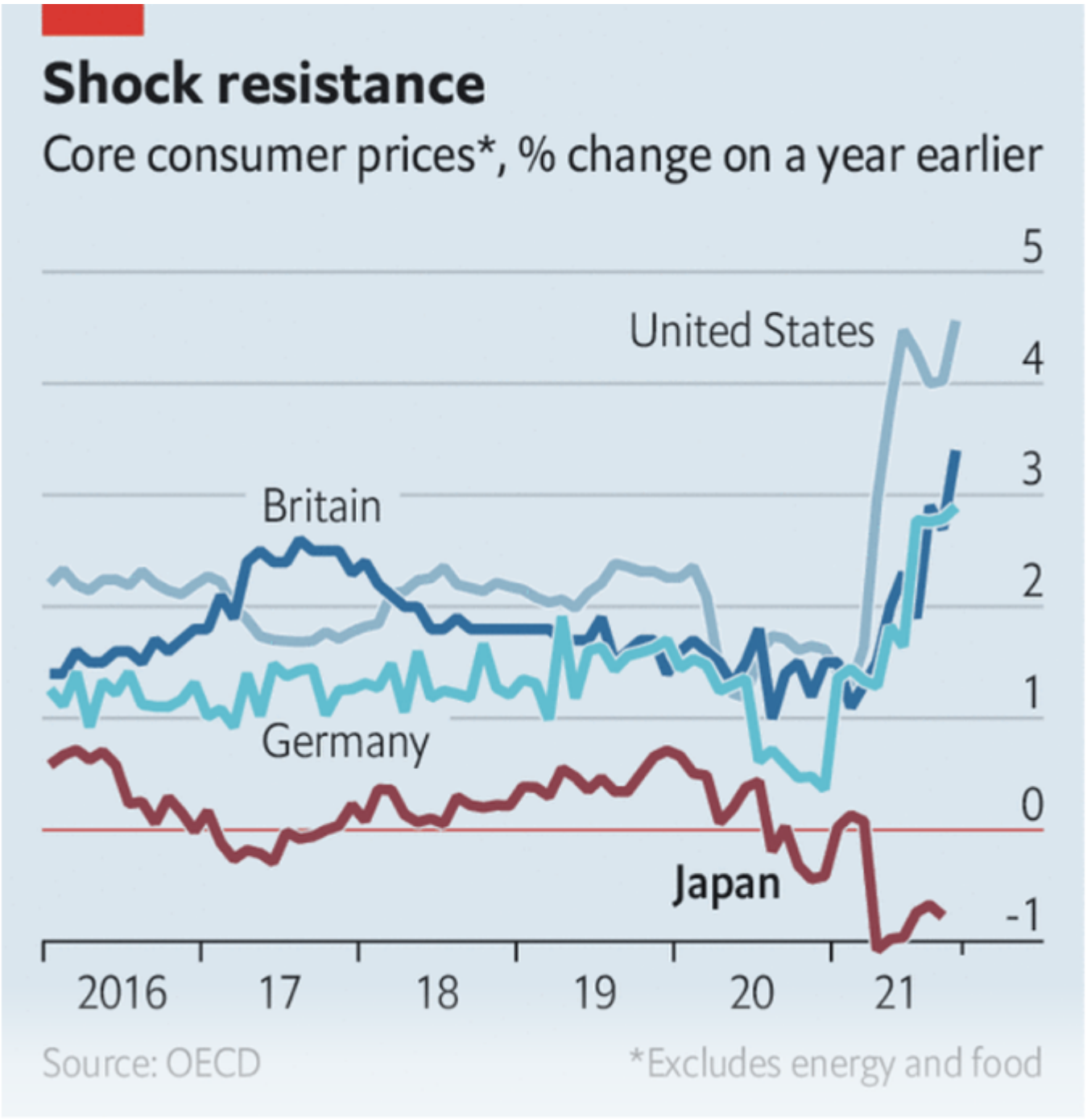
prijsconcurrentie worden aangemoedigd door te dreigen met het opsplitsen van bedrijven, waardoor winstgevende prijsstijgingen worden getemperd.

Effect op omzet en winst

Wie kijkt naar de belangrijkste leveranciers van een supermarkt (een groot deel van het assortiment is afkomstig uit slechts een handvol bedrijven) ziet de omzet in de afgelopen vier jaar veel sterker is gegroeid dan in de vier jaar daarvoor. Nu zit daar naast inflatie wel een extra verstorende factor doorheen. Tijdens de coronapandemie werd er meer thuis gegeten. Dit viel samen met het feit dat veel ingrediÃ«nten van voedingsproducten in korte tijd in prijs stegen. Ook bedrijven die slim hadden ingekocht of een vergelijkbaar product konden leveren met goedkopere ingrediÃ«nten, konden door deze â??algemeneâ?? prijsverhoging hogere marges realiseren. Dat is iets wat bedrijven overigens altijd doen. Alleen meer concurrentie zorgt ervoor dat prijzen in de greep worden gehouden.

Graaiflatie en discussie over bestaanszekerheid

Graaiflatie en de zoektocht naar bestaanszekerheid liggen dicht bij elkaar. Het idee is dat machtige bedrijven juist in duurdere tijden extra naar winst zouden graaien. Het begrip werd door sommige economen nogal tendentieus gebruikt. Politici sprake al snel schande van de situatie. Jarenlang had niemand moeite met monopolies en oligopolies, maar het gebrek aan mededinging werd nu opeens gezien als bron van het kwaad. Mogelijk dat de winsten in tijden van hoge inflatie zijn gestegen omdat iedereen de prijzen kon verhogen, maar juist bedrijven met veel pricing power hoeven dan niet alle kosten door te berekenen omdat ze in het verleden door die pricing power toch al met hoge marges konden rekenen.



Minder bestaanszekerheid betekent ook minder inflatie

Zeker bij een oligopolie houden de verschillende concurrenten elkaar nauwgezet in de gaten, want uiteindelijk is winstmaximalisatie alleen te realiseren door een stijgend marktaandeel. Uiteindelijk kan het gaan stunten met de prijzen zorgen voor het herwinnen van marktaandeel, maar binnen een oligopolie ligt het behoud van de status quo eerder voor de hand. Hoewel het aantrekkelijk is om bedrijven de schuld te geven van de wegvallende bestaanszekerheid als gevolg van graaiflatie, is het meer de marktvorm die structureel zorgt voor hogere prijzen. Alleen structureel hogere prijzen remt eerder de inflatie dan dat die zorgt voor meer inflatie.

Han Dieperink, Chief Investment Officer

Disclaimer