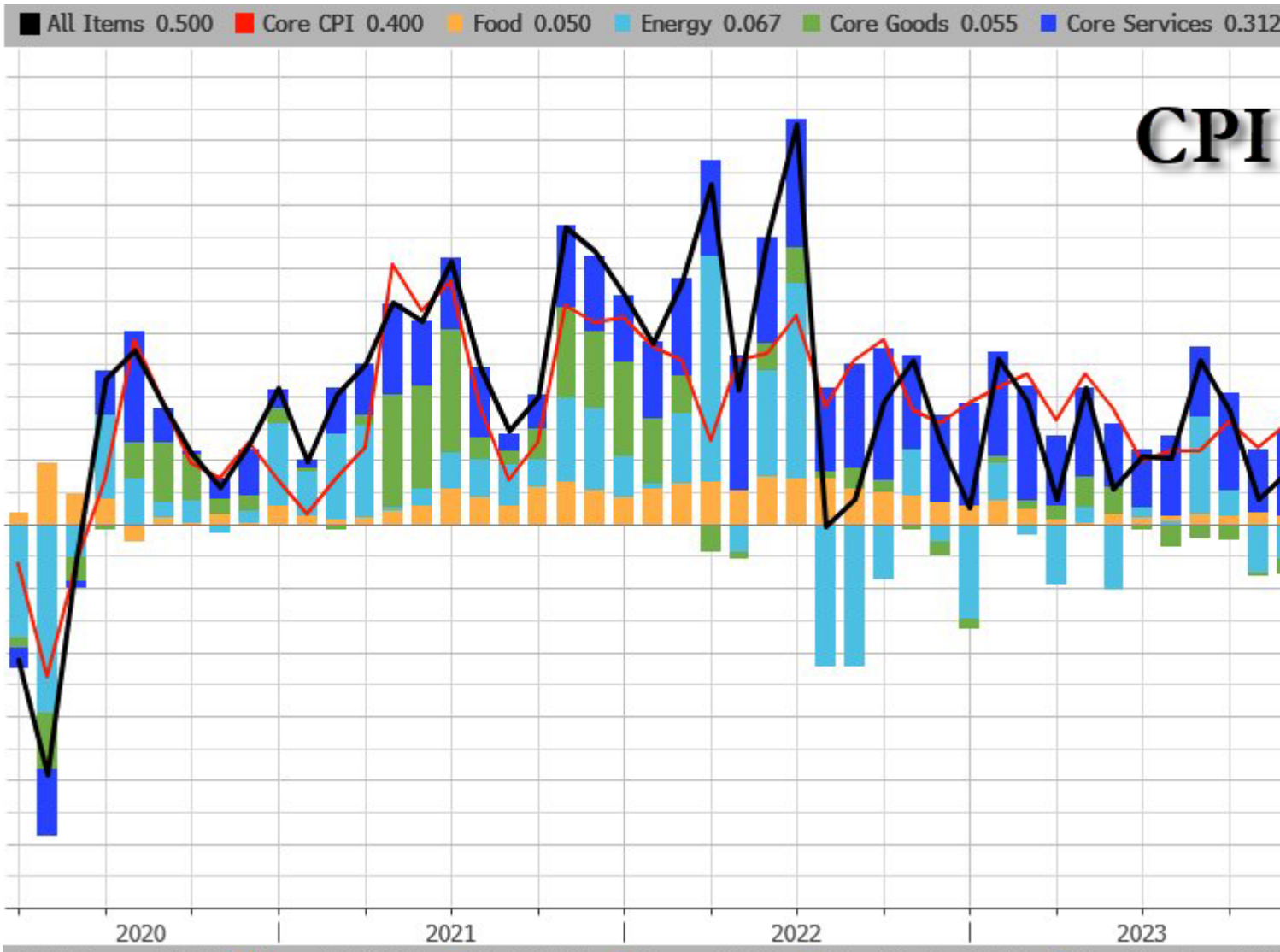
Inflatie 2025

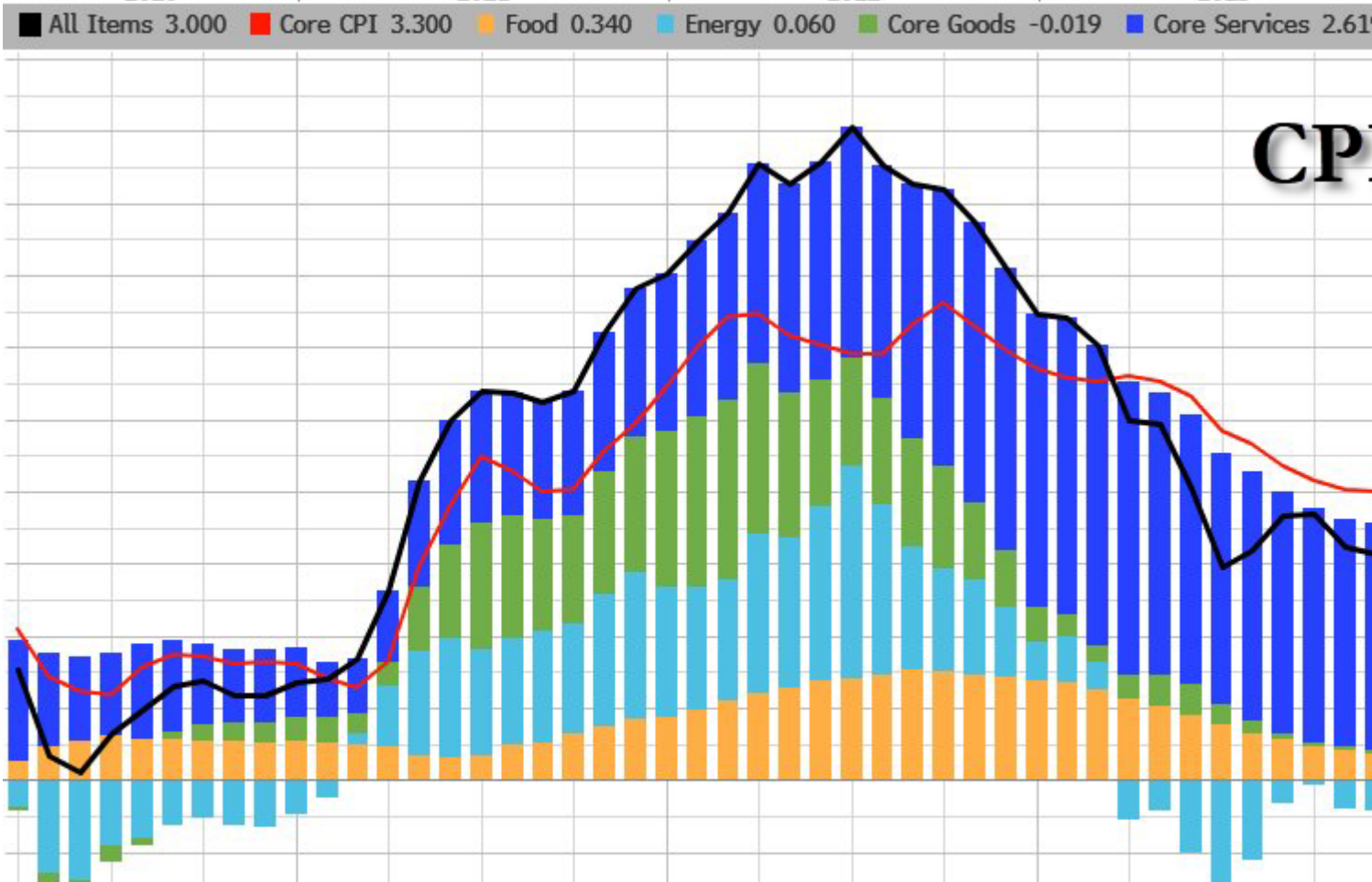
Beschrijving

De Amerikaanse inflatie over januari kwam hoger uit dan verwacht, wat direct leidde tot een discussie over de gevolgen voor het monetaire beleid. De reden hiervoor is dat de waardering van de aandelenmarkt boven een tienjaarsrente van 4,5 procent (nu 4,47 procent) veel gevoeliger wordt voor rentebewegingen. De hogere inflatie is niet zozeer het gevolg van de sterk gestegen eierprijzen. Deze stijging is uitsluitend toe te schrijven aan de gevolgen van de vogelgriep. Het probleem is dat er simpelweg te weinig eieren zijnâ??een aanbodprobleem waar de centrale bank niets aan kan doen.

Meerdere oorzaken van stijgende inflatie

Een van de oorzaken is de nog altijd relatief hoge *Ownersâ?? Equivalent Rent* (OER). Hoewel deze de afgelopen maanden is gedaald, blijft het een belangrijke factor waarom de inflatie boven de doelstelling van 2 procent blijft. Overigens betaalt geen enkele Amerikaan direct de OER; veel Amerikanen hebben hun hypotheek nog altijd gefixeerd op veel lagere renteniveaus. Hierdoor is er in de Verenigde Staten nog steeds een tekort van miljoenen woningen, wat ertoe heeft geleid dat de reÃ«le huren de afgelopen maanden zijn gestegen.


All Items 0.500
Core CPI 0.400
Food 0.050
Energy 0.067
Core Goods 0.055
Core Services 0.312
CPI
2020
2021
2022
2023


All Items 3.000
Core CPI 3.300
Food 0.340
Energy 0.060
Core Goods -0.019
Core Services 2.61
CP

Daarnaast waren er opmerkelijke prijsstijgingen bij gebruikte autoâ??s, vliegtickets en autoverzekeringen. Het gewicht van gebruikte autoâ??s in de inflatie-index is slechts 2 procent, maar als de prijzen hiervan met 30 procent op jaarbasis stijgen, heeft dat een meetbaar effect op het inflatiecijfer. Ook de verzekeringspremies voor autoâ??s blijven al langere tijd stijgen. Dit komt vooral doordat moderne (elektrische) autoâ??s veel duurder zijn om te produceren, onder andere vanwege de vele sensoren.

Het januari-effect in inflatie

Elk jaar is er ook een zogenaamd januari-effect in de inflatiecijfers. Normaal gesproken wordt dit seizoensmatige effect meegenomen in de berekeningen (hoewel de inflatie in de VS in 14 van de laatste 15 jaar in januari hoger uitviel dan verwacht), maar door de volatiele inflatieontwikkeling van de afgelopen jaren is dit minder eenvoudig.

De markt reageerde nauwelijks op deze inflatieontwikkeling. Dit komt doordat er in de verwachtingen al rekening werd gehouden met een mogelijke renteverhoging. Inmiddels verwacht de markt vooral dat de beleidsrente voorlopig op het huidige niveau blijft. De kans op zowel een renteverhoging als een renteverlaging is kleiner geworden. De recente stijging van de rente komt dan ook meer door de reÃ«le rente dan door inflatieverwachtingen.

Inflatie 2025 en de beurs

Toen de Federal Reserve minder *dovish* werd tijdens de vergadering in december, steeg de rente boven de 4,5%-grens en keerden de correlaties tussen aandelen en rente om naar stevig negatief terrein, waar ze sindsdien zijn gebleven. Met andere woorden: de rentestanden ondersteunen geen hogere waarderingen meerâ??een belangrijke aanjager van rendementen in de afgelopen jaren. In plaats daarvan zijn bedrijfswinsten nu de primaire drijvende kracht achter rendementen, en dat zal waarschijnlijk voorlopig zo blijven. Terwijl de Fed al steeds minder *dovish* werd, kunnen de onzekerheid over tarieven en de inflatiecijfers van vorige week die verschuiving versterken.

De obligatiemarkt prijst momenteel iets meer dan Ã©Ã©n renteverlaging in voor de rest van het jaar. Juni is nu het vroegste moment waarop markten een verlaging verwachten, maar dit hangt af van de verdere inflatieontwikkeling.

Politieke invloed op inflatie

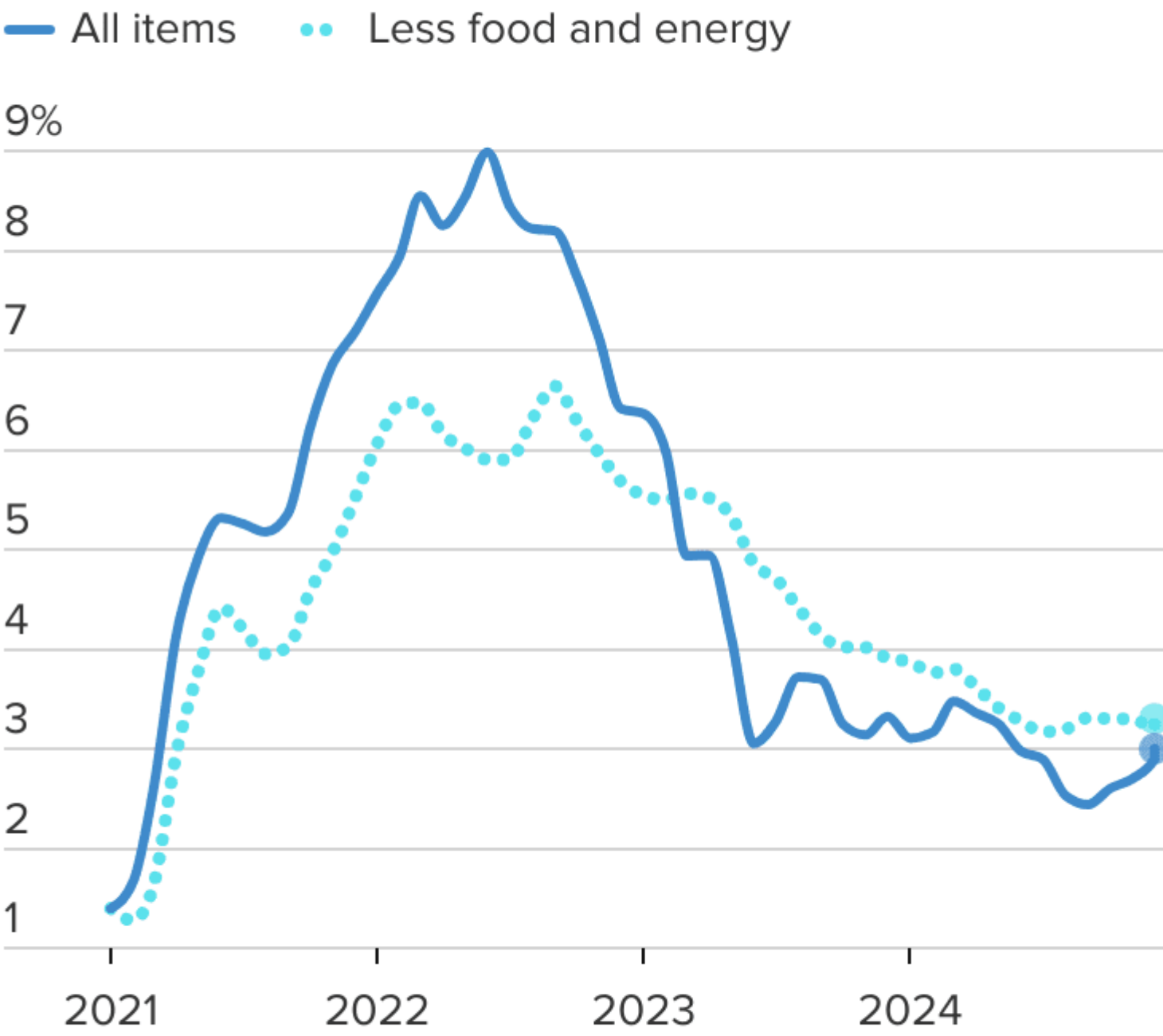
Andere macro-economische ontwikkelingen die aandelenkoersen beÃ¯nvloeden, zijn de verschillende beleidsmaatregelen van het Witte Huis, zoals invoerheffingen, strengere immigratiehandhaving en kostenbesparingsmaatregelen (DOGE) door het ministerie van FinanciÃ«n. Wat betreft tarieven verwachten we dat deze een meer geÃ¯soleerde impact zullen hebben op de aandelenmarkt. Echter, als er tot 2026 invoerheffingen worden opgelegd aan China, Mexico en Canada, zal de impact op de consensus-winstverwachtingen van de S&P 500 rond de 5-7% liggenâ??geen verwaarloosbare factor.

Year	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	No
2015	-0.6	0.3	0.3	0.1	0.3	0.3	0.2	0.0	-0.2	0.1	0
2016	0.0	-0.1	0.3	0.4	0.2	0.3	-0.1	0.2	0.3	0.2	0
2017	0.4	0.2	0.0	0.1	-0.1	0.1	0.0	0.4	0.5	0.1	0
2018	0.4	0.3	0.0	0.3	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	-0
2019	-0.1	0.3	0.4	0.4	0.0	0.0	0.2	0.1	0.2	0.3	0
2020	0.2	0.0	-0.5	-0.8	-0.1	0.5	0.5	0.4	0.3	0.1	0
2021	0.2	0.4	0.5	0.7	0.7	0.9	0.5	0.3	0.4	0.9	0
2022	0.6	0.7	1.0	0.4	0.9	1.3	0.0	0.1	0.4	0.5	0
2023	0.6	0.3	0.1	0.4	0.2	0.3	0.2	0.5	0.4	0.1	0
2024	0.3	0.4	0.3	0.3	0.0	0.0	0.1	0.2	0.2	0.2	0
2025	0.5										

Een lager immigratieaanbod lijkt eerder de totale vraag te beÃ¯nvloeden dan direct te leiden tot hogere loonkosten voor beursgenoteerde bedrijven. Tot slot is er veel scepsis over de mogelijkheid van het ministerie van FinanciÃ«n om de federale uitgaven substantieel te verlagen. Dat pessimisme is waarschijnlijk onterecht, maar besef dat succes op korte termijn een groeiremmer kan zijn, terwijl het op langere termijn juist een positief effect heeft door lagere begrotingstekorten en minder verdringing van de private sector. Dit zou kunnen leiden tot meer renteverlagingen door de Fed en een daling van de lange rente.

U.S. consumer price index

Year-over-year percent change | Jan. 2021–Jan. 202



Note: Not seasonally adjusted

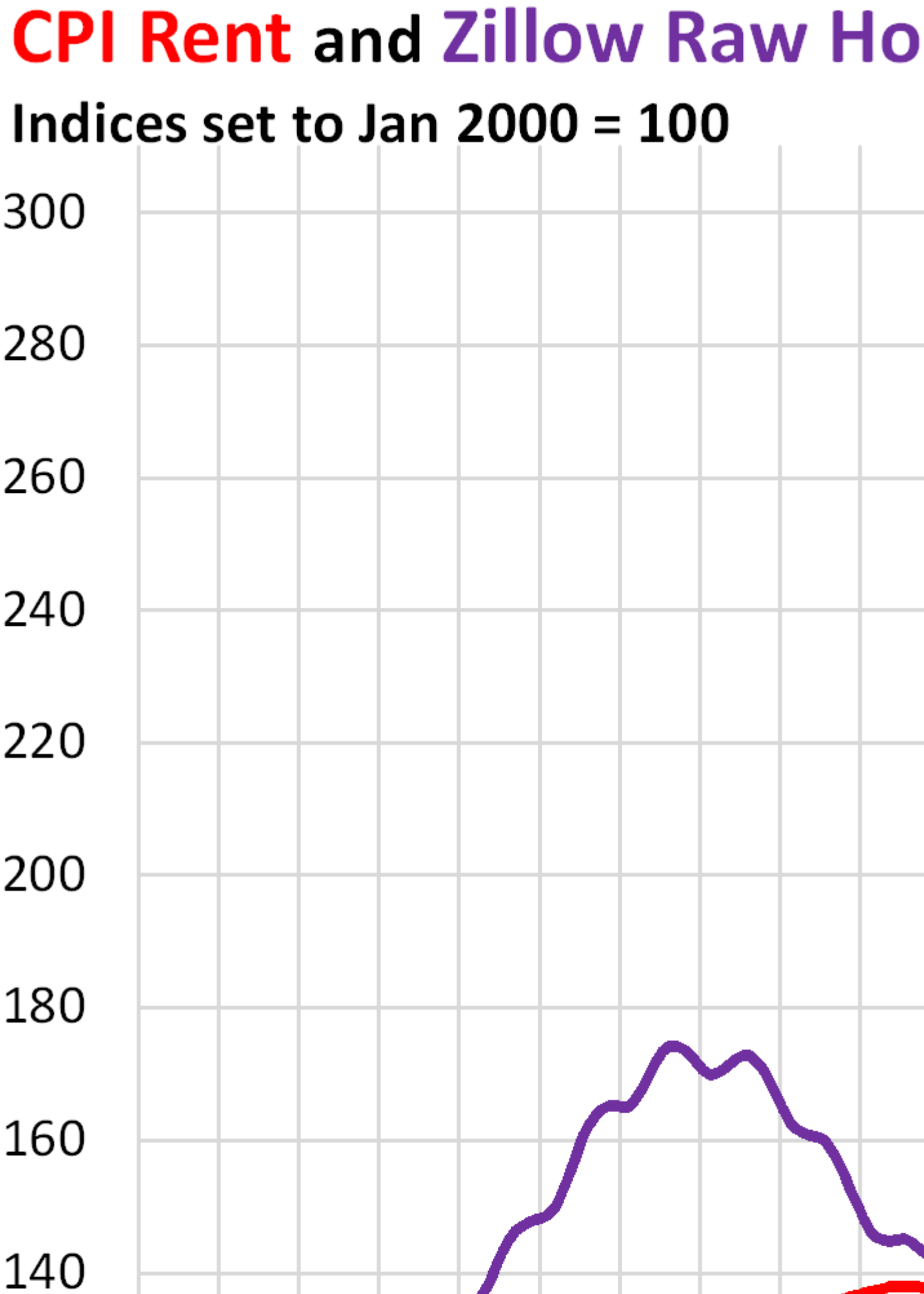
Source: U.S. Bureau of Labor Statistics
Data as of Feb. 12, 2025

Verder zou een einde aan de oorlog in OekraÃ¯ne positief zijn voor de inflatieontwikkeling, simpelweg omdat oorlogen altijd inflatoir werken. Wel zal het (Europese) leger uitgebreid moeten worden en zal een groot deel van de wederopbouw door Europa gefinancierd moeten worden.

Conclusie Inflatie 2025

De verhoging van de importtarieven functioneert als een extra belasting op consumptie. Zoâ??n belasting zorgt niet voor meer inflatie, maar juist voor minder. Echter, de kosten van invoerheffingen hoeven niet volledig te worden doorberekend aan de consument. In de toeleveringsketen zal een groot deel worden geabsorbeerd, onder meer in de vorm van lagere winstmarges. Daarnaast zullen bedrijven meteen op zoek gaan naar alternatieve leveranciers.

In plaats van hogere inflatie veroorzaken hogere importtarieven vooral verstoringen in de handel, waardoor ze meer impact hebben op economische groei dan op inflatie. Op langere termijn blijft desinflatie waarschijnlijk, mede door een versnelling in de productiviteitsgroei.


CPI Rent and Zillow Raw Ho
Indices set to Jan 2000 = 100
300
280
260
240
220
200
180
160
140

De Amerikaanse rente zal voorlopig tussen de 4 en 5 procent blijven bewegen. Aan de bovenkant wordt dit niveau bepaald door de geleidelijk teruglopende inflatie, aan de onderkant door de economische groei.

Han Dieperink, Chief Investment Officer

Disclaimer

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

Voor tussentijdse updates, volg AurÃ©us op Linkedin