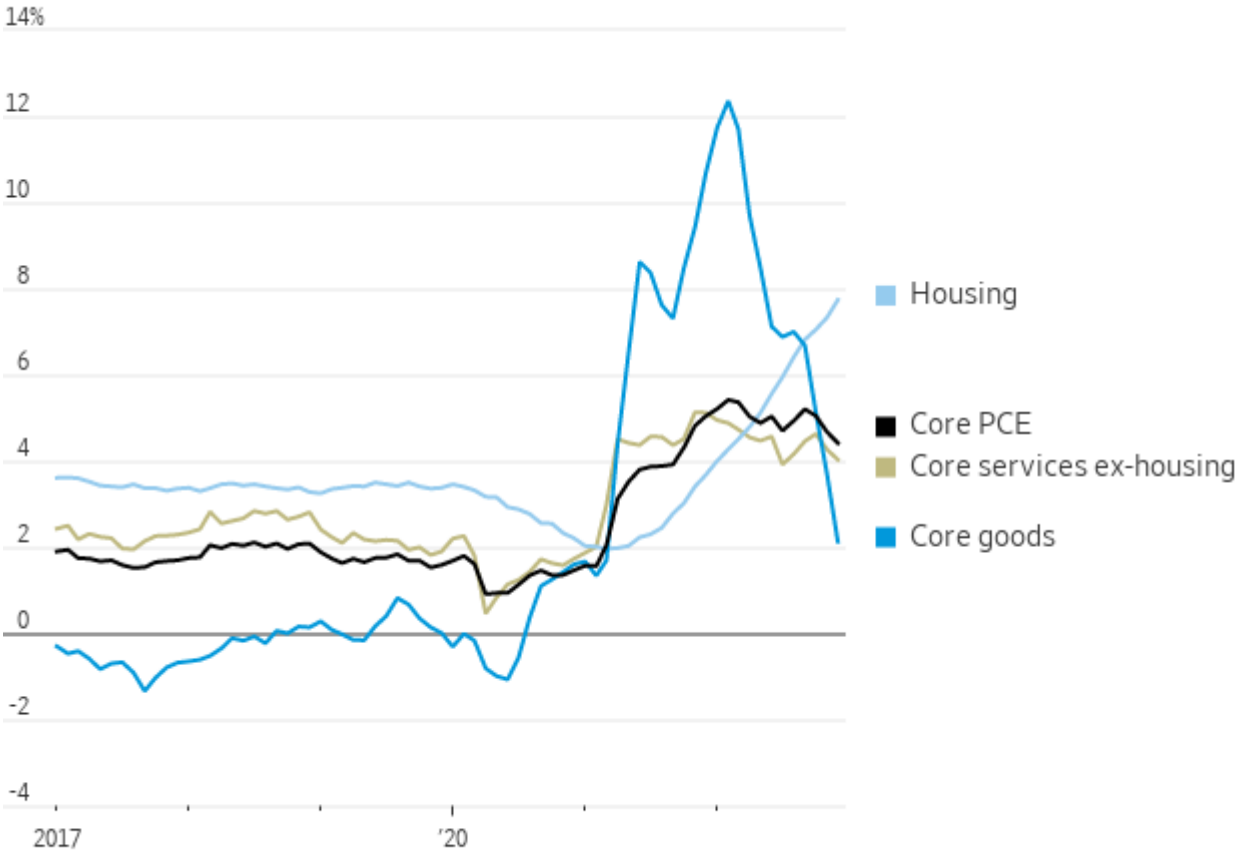
Inflatie nu snel omlaag

Beschrijving

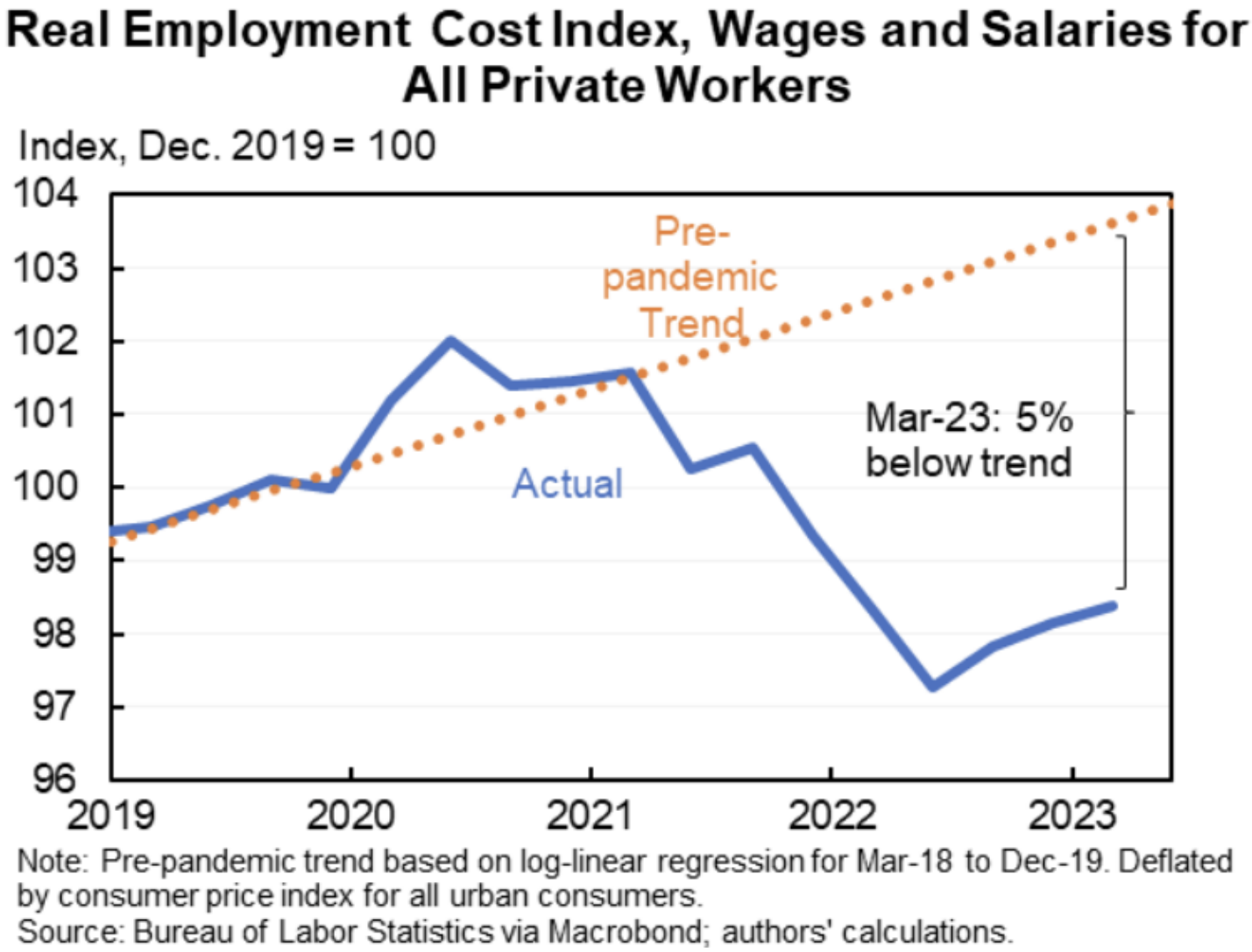
De inflatie van de afgelopen jaren heeft een ongebruikelijk patroon laten zien. De eerste inflatiegolf was een direct gevolg van het stimuleren van de vraag geholpen door een sterke vergroting van de geldhoeveelheid. Bovendien stimuleerden zowel de monetaire als de fiscale autoriteiten met ongekende bedragen. In de Grote FinanciÃ«le Crisis drongen de Republikeinen via de Tea Party nog aan op een evenwicht in de begroting en was Duitsland na de eurocrisis bezig met de Germanificatie van Europa. In beide gevallen drukt die politieke optreden de economische groei. Maar nu stimuleerde de politiek extreem, boven op de forse stimulans van de centrale bank. Omdat tegelijkertijd mensen in een lockdown kwamen te zitten, konden ze niet meer naar de kroeg of op vakantie. Dat zorgde voor een sterke vraag naar spullen en ook voor problemen met toeleveren.

Core personal-consumption-expenditures price index, change from year earlier

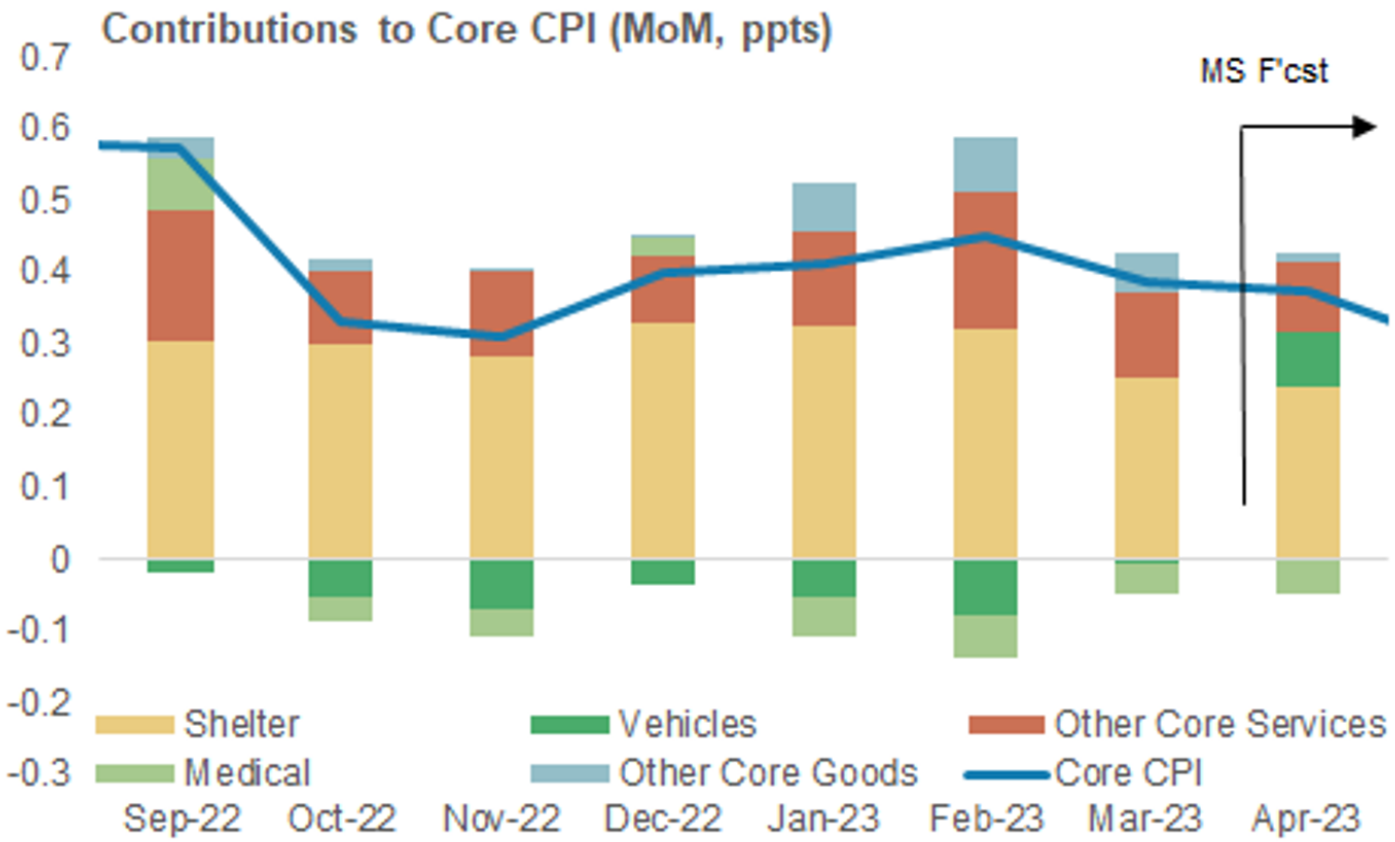


Note: Core excludes food and energy items
Sources: Commerce Department, Haver Analytics

Die problemen met toeleveren zijn dus initieel ook een gevolg van de sterk toegenomen vraag. Tegelijkertijd helpen lockdowns natuurlijk niet in zoâ??n logistieke operatie. Ook het feit dat de vraag naar sommige producten, bijvoorbeeld om thuis te werken, te winkelen of te leren, zo sterk steeg terwijl andere producten uit de gratie waren, zorgde voor een logistieke nachtmerrie. De tweede inflatiegolf in deze cyclus is aanbod gedreven. Inmiddels is die dankzij de opening begin vorig jaar ten einde, al begint deze nu pas in China. Nu is er nog wel extra vraag naar diensten die veel langer blijkt aan te houden dan verwacht. Post-corona is er een duidelijk inhaaleffect waardoor de horeca het goed heeft. Restaurants en hotels zijn vol bezet, er wordt volop gereisd (behalve nog in China). Deze extra vraag naar diensten hangt samen met corona en wordt betaald door de extra besparingen gedurende de pandemie. De Chinezen zijn pas net begonnen met ontsparen (die hebben overigens geen geld van de overheid gehad, maar wel veel gespaard) en volgens voorzichtige inschattingen heeft de consument in de Verenigde Staten en Europa nog voldoende om deze bestedingen tot eind dit jaar vol te houden. De consument is er vergeleken met het besteedbaar reÃ«le inkomen voor de pandemie zoâ??n 5 procent op achteruitgegaan, maar als alle consumenten bij elkaar worden genomen dan zorgt vooral de sterke afname van de werkloosheid in combinatie met hogere lonen desondanks voor een sterke impuls.

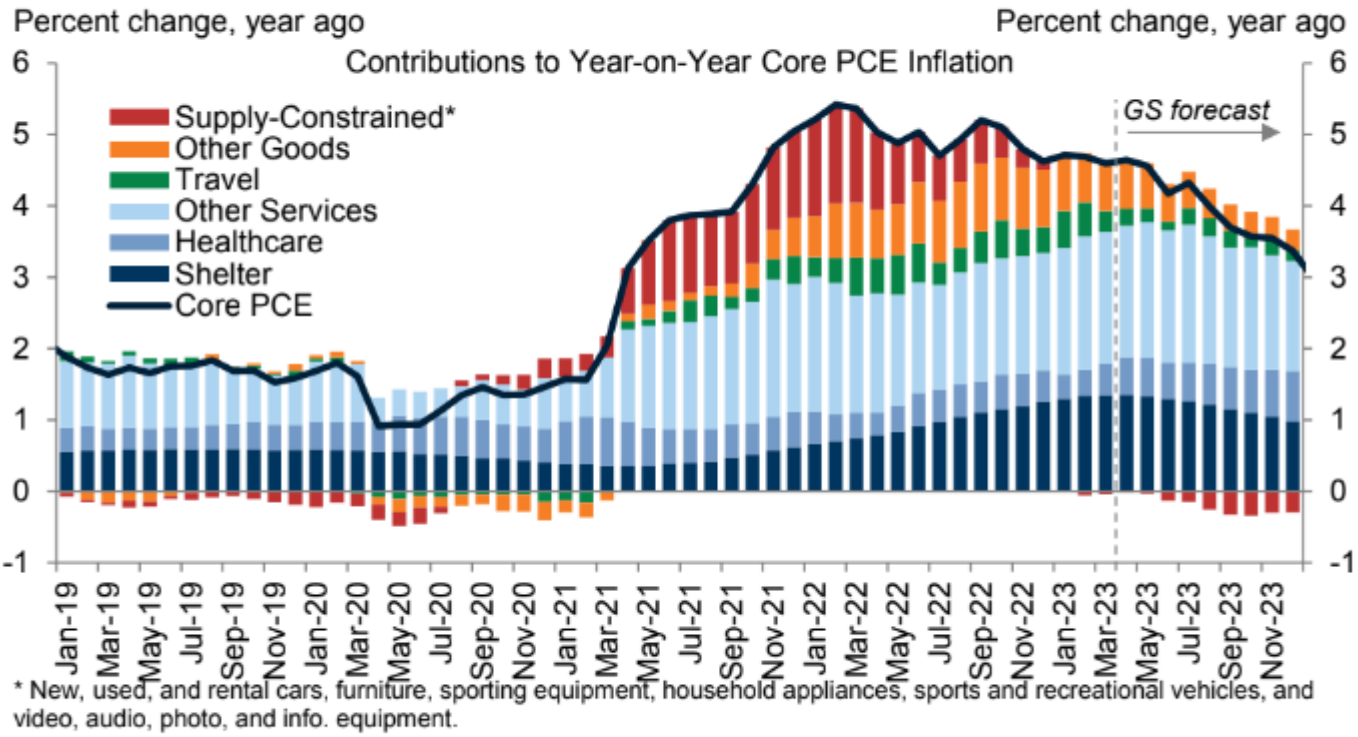


De derde inflatiegolf was wellicht wat onverwacht. Aan het eind van de keten zit de consument en die krijgt hogere prijzen voor de kiezen, simpelweg omdat het kan. Natuurlijk probeert elke ondernemer altijd de maximale prijs te vragen voor de producten of diensten, maar dankzij de oorlog in OekraÃ¯ne en coronapandemie zijn er voldoende excuses om de prijzen te verhogen, maar dan gerechtvaardigd zou zijn op basis van de gestegen kosten. Als bovendien bijna iedereen de prijzen heeft verhoogd, valt een verhoging in lijn daarmee niet zo op. Het is alsof de overheid even heeft toegestaan dat iedereen de prijzen met 10 tot 20 procent mag verhogen, een post-corona-kartel. Gelukkig is ook deze inflatie van tijdelijke duur. Inmiddels dalen alweer de prijzen van elektronica



Wat er nog overblijft van de hoge inflatie is eigenlijk alleen nog maar de huizencomponent (shelter). Dat is veruit de belangrijkste component in het inflatiecijfer, maar ook de component die het meest gevoelig is voor de gestegen rente. Toch blijkt de huizenmarkt robuuster te zijn dat veel mensen na zoâ??n rentestijging hadden verwacht. Er is simpelweg nog altijd een tekort aan woningen. Het betekent echter niet dat prijsstijgingen van tegen de 20 procent tot voor kort kunnen worden volgehouden. Waar de prijzen bovengemiddeld sterk zijn gestegen, kunnen ze ook nu sterk dalen. Bovendien hoeven huizenprijzen helemaal niet te dalen om de inflatie omlaag te krijgen. Inflatie meet namelijk altijd de prijsontwikkeling ten opzichte van een jaar geleden. Zelfs als prijzen gelijk blijven op dit hoge niveau komt de inflatie uit op nul procent. Het jaar 2023 is het jaar van de disinflatie, van steeds lagere inflatiecijfers. De maand-op-maandcijfers dit jaar zijn veel lager dan de maand-op-maandcijfers een jaar geleden. Gecorrigeerd voor de shelter-component is de inflatie in de VS al weer genormaliseerd.

Exhibit 24: We Expect That a Shrinking Contribution From Goods and Shelter Inflation Will Slow Core PCE Inflation to 3.4% By End-2023



Source: Goldman Sachs Global Investment Research

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.