

## Bedoelde of onbedoelde gevolgen

Niet zelden is er een sterk ontwikkeld vermogen tot exegese nodig om te begrijpen wat centrale banken beogen met het gevoerde en/of voorgenomen beleid. Te vaak kan de vraag gesteld worden of de bedoelde gevolgen van het beleid de nagestreefde doelen zijn en of als onbedoeld gekwalificeerde gevolgen niet de werkelijk gewenste einduitkomsten zijn. Voor beleggers en investeerders kan het duur zijn de uitingen van centrale banken te letterlijk te nemen.

### Lichte inflatie is geen inflatie.

De meest recente geldscheppingsronde in de VS (QE2) wordt onder andere onderbouwd met de bovengenoemde stelling. Volgens de (onbedoeld) tot intellectuele voorvader van spijzieke overheden gepromoveerde Keynes is inflatie schadelijk en een vorm van diefstal. Voor hem was er geen "goede inflatie". Hij formuleerde zijn bezwaren tegen een inflatieveroorzakend beleid als volgt.

*"By a continuous process of inflation, governments can confiscate, secretly and unobserved, an important part of the wealth of their citizens. The process engages all of the hidden forces of economic law on the side of destruction, and does it in a manner that not one man in a million can diagnose."* John Maynard Keynes, 1920

Inflatie begint vaak met milde prijsstijgingen die, dat is een ervaringsfeit, makkelijk uit de hand kunnen lopen. Een te royale centrale bank en een overheid met tekorten kunnen zelfs rampen (zoals de hyperinflatie tijdens Weimarrepubliek) veroorzaken. Het is misleidend de gevaren van een te grote liquiditeitsmassa bij een beginnende inflatie te verdoezelen.

### Lichte inflatie en prijsstabiliteit.

De definitie van prijsstabiliteit wordt in de vergoelijking van de "lichte" (tegenwoordig heilzaam genoemde) prijsinflatie opgerekt. Een inflatie van 2% of wat meer wordt neergezet als prijsstabiliteit. Vergeten wordt dan gemakshalve dat 2% inflatie per jaar het prijsniveau in 20 jaar met 48,6% doet toenemen. De koopkracht van een spaartegoed neemt dus in 20 jaar drastisch af. Over prijsstabiliteit gesproken.

Toch noemen centrale banken een inflatie van 2% acceptabel en zelfs een teken van een gezonde economie. Inflatie, dus systematische benadeling van spaarders, is o.a. door de geschetste benadering inmiddels een mondiaal verschijnsel geworden. Het is geen toeval dat prijzen van grondstoffen omhoog schieten en dat "bubbles" elkaar in hoog tempo opvolgen. Prijzen van voedsel en industriële producten zullen, als de hogere kosten worden doorberekend, spoedig volgen. In China en de VS is oplopende inflatie al een feit. Van Europa wordt verwacht dat ook daar de prijzen, aangevuurd door het nieuwe Duitse "Wirtschaftswunder" zullen gaan stijgen.

### Gemanipuleerde percepties

Logische verbanden worden ondertussen gemakkelijk door monetaire autoriteiten gemanipuleerd. Zo worden stijgende prijzen door degenen die boven ons zijn gesteld steevast gepresenteerd als een noodzakelijk bijproduct van economische groei. Stijgende prijzen zijn in die gedachtegang dus een acceptabel bijverschijnsel van een stimulerend budgetair en/of monetair beleid. Dus een zekere, uiteraard beperkte en zeer milde, inflatie is de prijs die voor economische groei moet worden betaald. Gevolg van deze benadering van het verschijnsel inflatie is dat een adequate reactie op stijgende prijzen van vermogensbestanddelen en/of goederen te lang wordt uitgesteld c.q. onderdrukt. De omstandigheid dat de incubatietijd van inflatie vrij lang is brengt met zich mee dat inflatie pas in een laat stadium zichtbaar wordt. Dat zorgt zeker in de fase van beginnende inflatie vaak voor een niet gerechtvaardigd optimisme; men ziet niets dus er is/lijkt niets aan de hand. De neiging van overheden het eigen beleid te verdedigen door statistische gegevens te manipuleren, bv door bepaalde prijsstijgingen uit een prijsindexcijfer weg te laten, is daarnaast een extra gevaar omdat de tijd die nodig is om inflatie zichtbaar te maken daardoor wordt verlengd.

## De rol van centrale banken

Indien inflatie wordt omschreven als een (te snelle) stijging van het aanbod van liquiditeiten dan wordt duidelijk wie verantwoordelijk zijn voor inflatie en prijsinstabiliteit. Het zijn immers de centrale banken (en niet het weer, speculanten of de vakbonden) die, de omvang van de liquiditeitsmassa bepalen. Zij zijn voorwaardenscheppend en als zodanig verantwoordelijk voor de mate van prijsinstabiliteit in een economie. Te vaak blijken centrale banken niet de hoeders van stabiele prijzen, maar de aanjagers van allerlei vormen van inflatie te zijn. Er zijn inderdaad verschillende vormen van inflatie mogelijk. Prijsstijgingen kunnen zich voordoen bij consumentengoederen maar ook bij beleggingsinstrumenten (o.a. aandelen) of bij onroerend goed. Bestudering van het verleden leert dat iedere vorm van prijsinflatie in laatste analyse is mogelijk gemaakt door monetaire machthebbers die te veel liquiditeiten in de omloop brachten.

Hyperinflatie had in alle gevallen een extra voedingsbodem in grote tekorten van overheden. Deze tekorten werden dan vervolgens monetair gefinancierd. Het aldus in de omloop gebrachte nieuwe geld zorgde voor de gevreesde extreme prijsstijgingen.

Historisch gezien is in de huidige situatie in de VS, China en sommige Europese landen aan veel voorwaarden voor het ontstaan van prijsinstabiliteit en misschien zelfs hyperinflatie voldaan. Niet alleen wordt er, vooral in de VS, in een vergeefse poging de werkloosheid te verminderen, op enorme schaal via de centrale bank liquiditeit gecreëerd, er is ook sprake van grote tekorten van overheden. De positie van lagere overheden is in de VS zelfs zo slecht dat een groot aantal staten, steden en counties op het punt staat failliet te gaan. De gevolgen van een reeks faillissementen van lagere overheden zijn niet in te schatten maar dat ze zeer ernstig zullen zijn is op voorhand duidelijk.

### Staatsobligaties in de uitverkoop

Een markt die zeker zal gaan reageren op de te verwachten gang van zaken is die voor overheidsschuld papier. Indien het gevaar van prijsinflatie toeneemt dan zal de gevraagde rentevergoeding stijgen. De koersen van staatsobligaties, vooral die met een langere looptijd zullen in dat geval gaan dalen. Als er een risico is dat overheden de schulden helemaal niet meer kunnen betalen dan zullen de genoemde effecten zich in verhevigde mate voordoen. Een totale paniek waarbij iedere houder van staatsobligaties naar de uitgang wil is dan niet ondenkbaar.



De getoonde grafiek voor de 7,5% NL 1993-2023 laat zien dat ook in Nederland aan de trendmatige koersstijging van de 30jarige staatslening een eind lijkt te komen. Een overstap naar korter lopende leningen is in tijden van (dreigende) inflatie nu eenmaal niet onverstandig.

### Gewenste inflatie?

Inflatie is bezien vanuit de positie van schuldenaren een methode de eigen schulden snel en afdoende te saneren. De extra lasten van de overheid, die o.a. ontstaan zijn omdat men er massaal voor koos roekeloze bankiers uit de problemen te helpen, worden op die wijze geruisloos afgewenteld op burgers die hun vermogen zien wegmelten en op geldverstrekkers die worden terugbetaald met monopolygeld. Als deze gevolgen niet "onbedoeld" zijn dan worden ze waarschijnlijk niet ongedaan gemaakt. Inflatie is dan beleid.

*Living is easy with eyes closed, misunderstanding all you see".  
Strawberry Fields Forever, John Lennon and Paul McCartney*