

EEN EUROPESE INDEXSPRONG

Gert Peersman

Inflatie heeft iets weg van de gemiddelde plot van *F.C. De Kampioenen*: er circuleren heel wat misverstanden rond. Zo hoor ik vaak dat meer inflatie goed zou zijn omdat het de schuldenlasten doet verminderen, of omdat gezinnen bij het ontbreken ervan (deflatie dus) hun consumptie uitstellen. Bovendien zou inflatie herverdeling stimuleren en vooral de vermogenden treffen. Dat is veel te kort door de bocht.

Uitstel van consumptie. Gezinnen zullen hun consumptie pas uitstellen als ze in de toekomst prijsdalingen (deflatie) verwachten. De prijsdaling zelf zal daarentegen net aanzetten tot meer consumptie. Het is een klassieke oorzaak-gevolgverwarring bij interpretatie van deflatiecijfers: de prijzen dalen vandaag omdat er minder geconsumeerd wordt. Een van de redenen voor de tanende consumptie is dan weer de verwachting van minder inflatie in de toekomst.

Alles hangt bovendien af van de bron van inflatie. Als dat een (toekomstige) stijging van de importprijzen is, bijvoorbeeld door de waardedaling van de euro die we momenteel meemaken, dan is dat allerminst gunstig. Als we daardoor sneller gaan consumeren, dan gaat dat alleen over de aankoop van importgoederen. Leuk voor de handelspartners die geen deel uitmaken van de euro, maar voor de binnenlandse economische activiteit levert het niets op.

Schuldenlasten. Ook de impliciete schuldenlasten verminderen niet bij inflatie ten gevolge van hogere importprijzen. De uitstaande schuld wordt alleen draaglijker als de prijsstijging de inkomsten van de overheid of de schuldenaar in kwestie doet toenemen. Bij duurdere importprijzen gaan de extra inkomsten naar de buitenlandse exporteur. Veel reden tot juichen is er bij importinflatie dus niet.

De enige inflatie die de schuldenlasten van de overheid (en schuldenaar in kwestie) doet verminderen, zijn binnenlandse prijsstijgingen ten gevolge van hogere lonen, bruto exploitatiemarges van bedrijven en btw. In dat geval stijgen immers ook de inkomsten van de overheid (en eventueel schuldenaar in kwestie).

Duurdere import kan dus pas een gunstig effect op de schuldenlasten hebben als dat zich in een tweede ronde vertaalt in hogere lonen. Vandaag is dat in Europa weinig waarschijnlijk. De laagconjunctuur en de hoge werkloosheid verhinderen dat, vooral in landen waar de schuldenproblematiek het grootst is. De impact van de verzwakkende euro op de Europese economie is dan ook dubbel: hij stimuleert weliswaar de export, maar de binnenlandse vraag wordt afgeremd door het koopkrachtverlies. Sinds afgelopen zomer is dat ongeveer 2 procent. Het is in essentie een indexesprong op Europees niveau, maar dan zonder de bijhorende commotie.

Ongelijkheid. Uit onderzoek blijkt dat inflatie niet tot minder, maar net tot meer ongelijkheid en armoede leidt. Aangezien in de praktijk meestal eerst de prijzen stijgen, en dan pas de lonen (en uitkeringen), is er tijdelijk een herverdeling van werknemers naar werkgevers. Doorgaans hebben werknemers een lager inkomen dan werkgevers.

Daarnaast zijn grote vermogens veel beter ingedekt tegen inflatie. Vastgoed, huurinkomsten, aandelenkoersen en winsten van ondernemingen stijgen allemaal mee met de prijzen. Een groot aandeel van het vermogen van rijken bestaat uit die instrumenten. Hoe rijker, hoe meer dat het geval is. Wie een groter aandeel van zijn vermogen aanhoudt in obligaties, spaargeld en cash verliest daarentegen koopkracht door de inflatie, omdat die instrumenten niet of veel minder meestijgen met inflatie. Dat is typisch het geval voor het vermogen van de middenklasse en lage inkomens.

Omdat de inkomsten van de overheid toenemen bij binnenlandse inflatie, noemt men dat weleens een inflatiebelasting, waarbij de betalers van de belasting (onder de vorm van koopkrachtverlies) de houders van obligaties, spaargeld en cash zijn. Deze wordt dus verhoudingsgewijs vooral opgehoest door de middenklasse en de lage inkomens. In de wetenschappelijke literatuur wordt inflatie daarom vaak ook wel de *cruellest tax of all* genoemd.

Gezien de dalende inflatieverwachtingen en schuldenproblematiek in Europa, kunnen we vandaag gerust wat meer inflatie gebruiken, op voorwaarde dat het inflatie is van binnenlands geproduceerde

producten, en het gepaard gaat met loonstijgingen. Dat zou de impliciete schuldenlasten van overheden en andere schuldenaars moeten verminderen, waardoor de Europese economie wat meer ademruimte krijgt. De ECB zal binnenkort dan ook terecht de registers verder opentrekken om de binnenlandse inflatie(verwachtingen) proberen op te drijven en de euro te verzwakken, zodat de Europese economie competitiever wordt. Maar de prijs die we daarvoor gaan betalen is wel een stilzwijgende indexsprong en meer ongelijkheid. Niet DDT of Balthazar Boma, maar Doortje betaalt bijgevolg de factuur.