Gevolgen en risico's

Deflatie en deflatie-bewustzijn

Pierre
H.A.K.O. OTTEN
Hypotheek-SPECIALIST
Ing P.M.J. Otten
Lindenhof 66 - WEERT (L.)
Tel. 0495 - ~~54 23 40~~
58 59 43

Eind januari is de Europese Centrale Bank (ECB) een opkoopprogramma gestart waarmee staatsobligaties worden opgekocht. Door het inzetten van dit programma wordt er meer dan 1100 miljard euro aan kapitaal in de Europese economie gepompt, met als enige doel om het inflatiepercentage in Europa omhoog te stuwen.

Volgens ECB-president Draghi heeft het programma een open einde en zal het volgehouden worden '*in ieder geval tot de inflatieverwachting op een houdbaar pad richting de beleidsdoelstelling van beneden maar in elk geval dichtbij de 2% uitkomt*'. Als dat doel eind september 2016 niet gehaald is, lijkt op voorhand een verlenging van het programma onvermijdelijk. Hoe belangrijk is dit programma? In deze bijdrage ga ik in op de gevolgen en risico's van inflatie en deflatie.

In de praktijk staan we meestal niet stil bij inflatie. Toch ervaart u dagelijks de gevolgen van de alsmaar voortdurende inflatie. Immers, inflatie bepaalt wat u kunt kopen, voor een gegeven hoeveelheid geld. Bij de lage inflatie stijgen de prijzen van producten en diensten (meestal) niet veel en vaak ziet men zelfs prijsdalingen!

Op dit moment kennen we in Nederland een zeer lage inflatie. In deze bijzondere conditie blijft het geld weliswaar zijn waarde behouden, echter niet iedereen is erg positief over deze situatie. Zoals aangegeven streeft de ECB naar een europees-gemiddelde inflatie van onder of dichtbij circa 2% per jaar.

Dit streven werkt als een smeermiddel voor de economie in Europa. Immers, een dergelijk lage inflatie stimuleert in sterke mate de economiën van de aangesloten EU-landen. De ECB reguleert de financiële markten met aanpassingen in rentetarieven (verlagingen) en hoeveelheid geld. Het handhaven van een lage inflatie is -vanwege de gunstige economische gevolgen- een belangrijk doel van de regeringen en van de centrale banken!

Waarde van geld

De waarde van geld wordt bepaald door de hoeveelheid goederen en/of diensten die dit geld vertegenwoordigt. Reëel inkomen wordt bepaald door het aantal eenheden koopkracht dat het geld vertegenwoordigt. Zo geldt dat bij inflatie de reële hypotheekschuld langzaam maar zeker wordt aangetast. Inflatie maakt schuldenaars rijker! Bij deflatie echter stijgt de reële hypotheekschuld in waarde en maakt schuldenaars armer!

Van deflatie gaat een enorme economische dreiging uit, ondanks dat dan het geld (fors) meer koopkracht bezit!

Inflatie/Deflatie

De letterlijke betekenis van het woord inflatie is *opblazen* of *groter worden*. Inflatie is een woord dat vooral in economisch verband gebruikt wordt. De meest gebruikte economische betekenis van inflatie is waardevermindering van geld (geldontwaarding). Hierbij stijgen de prijzen en kun je na verloop van tijd minder kopen met dezelfde hoeveelheid geld. De tegenhanger van inflatie is deflatie. Hierbij dalen de prijzen en wordt uw geld dus meer waard.

Reëel wil zeggen na jaarlijkse correcties voor de actuele geldontwaarding (in geval van inflatie) of de actuele geldopwaardering (in geval van deflatie). De betekenis van inflatie is waardevermindering van het geld (stijging van het algemeen prijspeil). De betekenis van deflatie is waardevermeerdering van het geld (daling van het algemeen prijspeil).

Men kan bij inflatie dus minder kopen en bij deflatie meer voor dezelfde hoeveelheid geld! De koopkracht daalt alleen wanneer de lonen minder snel stijgen dan de prijzen en vice versa!

Inflatie leidt tot de navolgende ontwikkelingen:

1. toenemende stimulans om te investeren,
2. (sterk) verlagen van reële schulden,
3. toename van de economische groei,
4. toename van de huurstijgingspercentages,
5. toename van de nominale salarissen (dankzij acties van de Vakbonden),
6. grotere vraag naar koopwoningen,
7. afnemende werkloosheid.

De wereld is overladen met astronomische schulden (duizenden miljarden euro's)! Om van die schulden af te komen, is het heel handig om een (grote) inflatie te creëren. Het geld wordt daardoor snel minder waard, waardoor die schulden gemakkelijk kunnen worden afbetaald. Een voorbeeld hiervan is de hyperinflatie in Duitsland (in de jaren 1921-1928) en in Hongarije in 1946, waar de inflatie in één maand 19.800% bedroeg. In Nederland hebben wij nimmer hyperinflatie gekend. Het hoogste percentage dat wij ooit gekend hebben is 10,2% in 1975.

Extreme inflatie door de jaren heen

Hongarije (1946)	19.800%
Chili (1973)	750%
Japan (1975)	25%
België (1975)	16%
Nederland (1975)	10,2%
Brazilië (1989)	6.800%
Argentinië (1990)	20.263%
Brazilië (1993)	5.000%
Rusland (1994)	1.100%

Geld is waard wat men er voor kopen kan. En als de prijzen stijgen, kan men voor een euro minder kopen, zodat de euro in waarde daalt. Bij prijsstijging denken we aan geld per eenheid goed, bij geldontwaarding aan goederen per eenheid geld.

Kans op deflatie?

Hoe reëel is de kans dat wij te maken krijgen met een (langdurige) periode van prijsdalingen, dus deflatie?

Deflatie zorgt voor nivelering van inkomens!

Dankzij deflatie worden diensten en producten goedkoper, terwijl de waarde van het geld stijgt! Bedenk echter dat een periode van deflatie niet direct tot prijsdalingen van koopwoningen hoeft te leiden. Wel is te verwachten dat op langere termijn van blijvende deflatie, ook op de woningprijzen een drukkende werking zal uitgaan, met als gevolg een daling van de koopprijzen.

Deflatie hoort bij een inkrimpende economie. Dalende kooplust (dit wil zeggen: dalende vraag) leidt tot dalende investeringen en dalende productie. Dit nu was precies de situatie in de crisisjaren 1921 tot met 1936 (periode van economische teruggang), welke leidde tot recessie! Het huidige consumentenvertrouwen is echter duidelijk stijgend, evenals de kooplust.

Een (mogelijke) deflatie in Nederland zal (waarschijnlijk) van korte duur zijn. Bedenk hierbij dat (langdurige) deflatie voor de overheid een rampzalig scenario is, omdat reële schulden dan snel toenemen!

In de 100-jarige periode (1900-1999) bedroeg de gemiddelde inflatie (inclusief de 15 deflaties!) 3,18% per jaar en daalde de koopkracht van 100% naar 4,9% (dalingsfactor = 20,3)! In de 16-jarige crisisjaren (januari 1921 – december 1936) bedroeg de gemiddelde deflatie 4,82% per jaar, met als deflatietoppen 1921 (13,42%) en 1932 (7,35%). De koopkracht nam in deze periode toe van 100% naar 155,4%. Een stijging van 55,4% in 16 jaar!

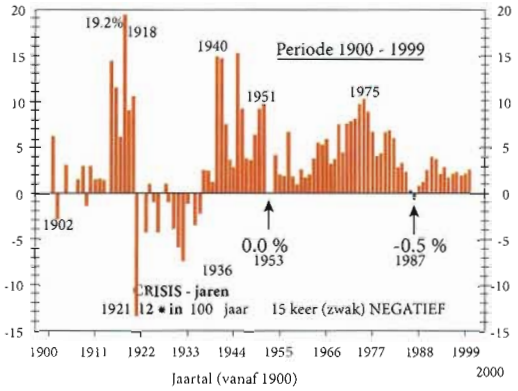
Het gevolg van aanhoudende deflatie was:

1. dat de reële schulden zeer snel fors toenamen,
2. de prijzen daalden (onder andere van koop woningen, auto's en aandelen),
3. de lonen beduidend lager werden,
4. er enorme sociale onrust ontstond, tengevolge van de grote werkloosheid.

Door deflatie nemen (hypothecaire) schulden zeer sterk toe (oppompen van schulden)!

In de afgelopen 100 jaar (1900-1999) trad in slechts 15 jaar deflatie op; voornamelijk in de crisisjaren (1921-1936) en dus 85 keer inflatie. De laatste keer dat deflatie optrad (na 1936) was in 1987 (- 0,49%). Het was (gelukkig!) geen periode van langdurige deflatie. Hieruit blijkt overduidelijk dat de kans op langdurige deflatie erg klein is! De president van De Nederlandsche Bank, professor Klaas Knot, heeft dit meermalen aangegeven. Zo ook recent nog bij de motivatie waarom hij tegengestemd heeft bij het Europese opkoopprogramma.

INFLATIE - scenario in Nederland



Databron CBS CPI-waarden

Effecten van deflatie

Doordat de prijzen, als gevolg van deflatie, alsmaar dalen, stellen consumenten grote aankopen uit. Als aankopen uitgesteld worden, ontstaat een gevaarlijke negatieve spiraal! Er wordt minder verkocht in winkels, waardoor zij minder afne-

men bij hun fabrikanten. Als gevolg hiervan zullen de fabrikanten minder produceren en hebben daardoor minder werknemers nodig. De ontslagen werknemers hebben daardoor veel minder te besteden en geven daardoor nog minder uit (negatieve spiraal).

Deflatie heeft een aantal voordelen:

- Bij gelijkblijvend (of stijgend) inkomen kan men meer kopen voor hetzelfde geld
- Spaargeld stijgt zeer fors in waarde
- De koopkracht van pensioenen wordt niet langer aangetast, maar neemt toe!

Deflatie kent ook nadelen:

- (Mogelijk) uitstel van consumptieve bestedingen en rem op investeringen (vanwege de hoge reële rentepercentages)
- Aantasting van (hoge) schulden (vooral die van overheden!)
- Enorme stijging van het aantal werklozen: rem op de binnenlandse vraag.
- Reële rente (rente na aftrek van inflatie) wordt hoger dan de nominale rente

Gevolgen geldontwaarding spaargeld

Deflatie heeft een sterker effect op de waardeontwikkeling van het geld dan inflatie. Om dit aan te tonen heb ik (zie grafiek) twee scenario's uitgewerkt waarbij in dertig jaar (nominaal) 100.000 euro wordt gespaard (stippellijn), uitgaande van een spaarrente van 5% per jaar. De inleg per maand bedraagt in dat geval 119,66 euro. Aan de linkerzijde van de grafiek ziet u de reële waardeontwikkeling in geval van deflatie, aan de rechterzijde in geval van inflatie.

Zo bedraagt de reële waarde na 30 jaar bij 5% deflatie per jaar 462.689 euro en bij hetzelfde inflatiepercentage 22.978 euro.

Een gevolg van deflatie is dat er minder geld wordt geleend. Ook bedrijven lenen minder om te investeren.

Op de website *nl.global-rates.com* vindt u een overzicht van actuele inflatiepercentages per land. Van de getoonde 38 landen kennen 13 landen (34%) een geringe deflatie ! Deze deflatie ligt tussen: 0,04% en 0,84%/jaar (in Griekenland).

Deflatie werkt harder dan inflatie

Deflatie heeft overigens een veel groter (negatief) effect dan inflatie! Ik zal dit aantonen middels een rekenvoorbeeld, waarbij ik uitga van een inflatie- c.q. deflatiepercentage van 2% per jaar.

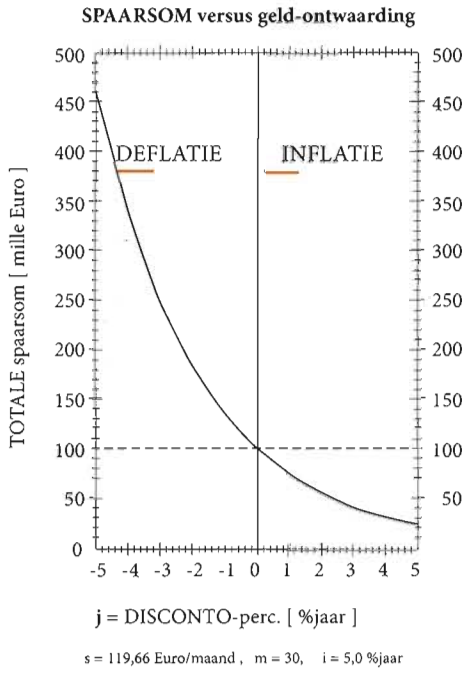
Na 10 jaar geldt (CW = Contante Waarde na jaarlijkse inflatie-correcties):

- Deflatie = - 2,0% per jaar
  CW10 = 100/((1 – 2,0%/100)^10 = 0,81707)
  = 122,39 euro, of te wel een toename van 22,39%
- Inflatie = + 2,0% per jaar
  CW10 = 100/((1 + 2,0%/100)^10 = 1,21899)
  = 82,03 euro, of te wel een afname van 17,97%.

Hoe groter de werkingsduur, hoe erger deflatie negatief toeslaat! *(zie ook kader: Gevolgen geldontwaarding spaargeld).*

Na 20 jaar geldt:

- Deflatie = - 2,0% per jaar
  CW20 = 100/((1 – 2,0%/100)^20 = 0,66761)
  = 149,79 euro, of te wel een toename van 49,79%
- Inflatie = + 2,0% per jaar
  CW20 = 100/((1 + 2,0%/100)^20 = 1,48595)
  = 67,30 euro, of te wel een afname van 32,70%.



Gevolg deflatie voor keuze hypotheekvorm

Als we te maken zouden krijgen met een (langdurige) periode van deflatie, dan heeft dit ook invloed op de keuze van de te adviseren hypotheekvorm. Een aflossingsvrije hypotheek zal op dat moment bijvoorbeeld voor niemand meer interessant zijn! Ter onderbouwing heb ik een drietal tabellen gemaakt waarbij ik per aflossingsvorm (annuïteit, lineair en aflossingsvrij) de reële schuldpositie evenals de netto maandlast heb berekend gedurende de looptijd van de lening.

Tabel 1 is de nominale berekening (geen inflatie of deflatie). In tabel 2 en 3 ben ik uitgegaan van een (per 5 jaar oplopend) deflatiepercentage (j) waarbij geldt voor:

- Tabel 2: j = -0,25%; -0,50%; -0,75%; -1,00%; -1,25%; -1,50% per jaar
- Tabel 3: j = -0,50%; -1,00%; -1,50%; -2,00%; -2,50%; -3,00% per jaar

In tabel 2 en 3 heb ik in de laatste kolom het procentuele verschil weergegeven tussen de reële restschuld en de nominale restschuld.

Deflatiebewustzijn

Deflatie betekent dat het algemene prijsniveau voortdurend daalt. Consumenten en ondernemingen verwachten verdere prijsdalingen. Men is uiterst terughoudend met besteden. Het gevolg hiervan is dat er een naar beneden gerichte economische spiraal ontstaat, welke leidt tot nog verder dalende vraag, snel toenemende werkloos-

Tabel 1: Nominaal

(Hoofdsom: 200.000, Rente: 5,0%, Looptijd: 30 jaar, Marginaal IB percentage 42%)

j = 0%

Tijd	Annuiteit		Lineair		Aflossingsvrij	
	Schuld	Netto	Schuld	Netto	Schuld	Netto
1	197.049	726,0	193.333	1.031,5	200.000	483,3
5	183.658	748,8	166.667	967,0	200.000	483,3
10	162.685	784,6	133.333	886,5	200.000	483,3
15	135.768	830,4	100.000	805,9	200.000	483,3
20	101.225	889,2	66.667	725,4	200.000	483,3
25	56.894	964,8	33.333	644,8	200.000	483,3
30	0	1.061,7	0	564,3	200.000	483,3

Tabel 2: Deflatie 1

(Hoofdsom: 200.000, Rente: 5,0%, Looptijd: 30 jaar, Marginaal IB percentage 42%)

j = -0,25%; -0,50%; -0,75%; -1,00%; -1,25%; -1,50% per jaar

	Annuiteit		Lineair		Aflossingsvrij		Verschil t.o.v. nominaal
Tijd	Schuld	Netto	Schuld	Netto	Schuld	Netto	
1	197.543	727,8	193.818	1.034,1	200.501	484,5	0,25%
5	185.971	758,2	168.766	979,2	202.519	489,4	1,26%
10	168.914	814,6	138.439	920,4	207.659	501,8	3,83%
15	146.375	895,2	107.812	868,9	215.624	521,1	7,81%
20	114.757	1.008,1	75.579	822,4	226.737	547,9	13,37%
25	68.686	1.164,8	40.242	778,5	241.455	583,5	20,73%
30	0	1.382,4	0	734,7	260.408	629.3	30,20%

Tabel 3: Deflatie 2

(Hoofdsom: 200.000, Rente: 5,0%, Looptijd: 30 jaar, Marginaal IB percentage 42%)

j = -0,50%; -1,00%; -1,50%; -2,00%; -2,50%; -3,00% per jaar

	Annuiteit		Lineair		Aflossingsvrij		Verschil t.o.v. nominaal
Tijd	Schuld	Netto	Schuld	Netto	Schuld	Netto	
1	198.040	729,6	194.305	1.036,7	201.005	485,8	0,50%
5	188.319	767,8	170.897	991,6	205.076	495,6	2,54%
10	175.410	845,9	143.763	955,8	215.645	521,1	7,82%
15	157.880	965,6	116.286	937,2	232.572	562,0	16,29%
20	130.222	1.143,9	85.764	933,2	257.292	621,8	28,65%
25	83.069	1.408,7	48.669	941,5	292.014	705,7	46,01%
30	0	1.805,2	0	959,4	340.052	821,8	70,03%

heid, tal van faillissementen en teruglopende nominale inkomens. Zaken die elkaar ook nog eens beïnvloeden! Deflatie veroorzaakt een afzwakkende (wereld)economie.

Deflatie zorgt voor nivelering van inkomens! Schulden worden in reële zin snel veel meer waard, terwijl onderpanden in waarde dalen. Deflatie is een veel groter economisch gevaar dan inflatie!

Kortom, van deflatie gaat een enorme economische dreiging uit, ondanks dat dan het geld (fors) meer koopkracht bezit! Terecht kan men spreken van een spookscenario, met verwoestende gevolgen voor de economie. En dat terwijl de prijzen dalen en alles goedkoper wordt....

6 A4

Ing Pierre Otten

Reageren?

pierre.otten@kpnplanet.nl

Februari 2015 - Jaargang 14

De HYPOTHEEK ADVISEUR

1

Gevolgen en risico's:

Deflatie en deflatie bewustzijn

titel: Pierre Otten!

EN VERDER DOE-HET-ZELF WAAR HET KAN ADVIES WAAR HET MOET NIEUWE HYPOTHEEKREGELS IN DE PRAKTIJK LOAN TO INCOME EIGEN WONING EN UITZENDREGELING NAAR BUITENLAND ATTENTIEPUNTEN

10310272

WW.VAKBLADDEHYPOTHEEKADVISEUR.NL

Kluwer
a Wolters Kluwer business