

De opluchting was groot toen het Amerikaanse statistiekbureau meldde dat de inflatie in juli op 2,7 procent bleef steken. Lager dan verwacht en gelijk aan de maand ervoor. Toch is dat gejuich misleidend. Want wie dieper in de cijfers duikt, ziet dat invoerheffingen en kerninflatie een ander verhaal vertellen.

Opluchting over Amerikaanse inflatie misleidend

De inflatie was in juli onveranderd ten opzichte van juni (op jaarbasis) ondanks de invoerheffingen. Zoals James Bullard, voormalig president van een regionale centrale bank in Amerika, zei: "Je ziet eigenlijk helemaal niets van de invoerheffingen in het inflatiecijfer."

Bullard schijnt overigens onlangs met het Witte Huis gesproken te hebben over de baan van Fed-voorzitter Jerome Powell vanaf mei volgend jaar, wat de vraag oproept hoeveel waarde te hechten aan de objectiviteit van die uitspraak. Het is wel een feit dat hij met die woorden goed het gevoel van veel beleggers en ana-

listen weergeeft: er is sprake van overtuiging dat de inflatie steeds verder van de radarschermen van de centrale banken verdwijnt, wat betekent dat de deur voor renteverlagingen meer open komt te staan.

ENERGIEPRIJZEN

Wie beter naar het inflatiecijfer kijkt, ziet dat de invoerheffingen wél een rol spelen. De stelling dat ze er "niet toe doen" bij inflatie is dan ook voorbarig. Sterker nog: de eerder openstaande deur naar renteverlagingen lijkt juist weer wat dicht te vallen.

De inflatiecijfers zijn gelijk, maar de bestanddelen verschillen. Zo blijkt dat energie in juli

**AMERIKAANSE
BEDRIJVEN
HEBBEN TOT
NU TOE HET
GROOTSTE
DEEL VAN
DE INVOER-
HEFFINGEN
VOOR HUN
REKENING
GENOMEN**

op jaarbasis 1,1 procent goedkoper was, tegen een prijsstijging van 0,9 procent in juni. Tanken aan de pomp was in juli voor de Amerikanen bijna 10 procent goedkoper dan een jaar eerder. Stroom, in juni nog 1 procent duurder dan een jaar eerder, is in juli eveneens iets goedkoper geworden. Gezien het belang van energie in het inflatiecijfer, werpt alleen dit al een heel ander licht op de cijfers in juni en juli. De gelijkgebleven inflatie van 2,7 procent verhult dat juni gedragen werd door duurdere energie en juli juist door goedkopere. Het zijn dus cijfers die zich nauwelijks laten vergelijken – spreekwoordelijke appels en peren.