

# Prijzen en inflatie

Input voor indexatieberekeningen

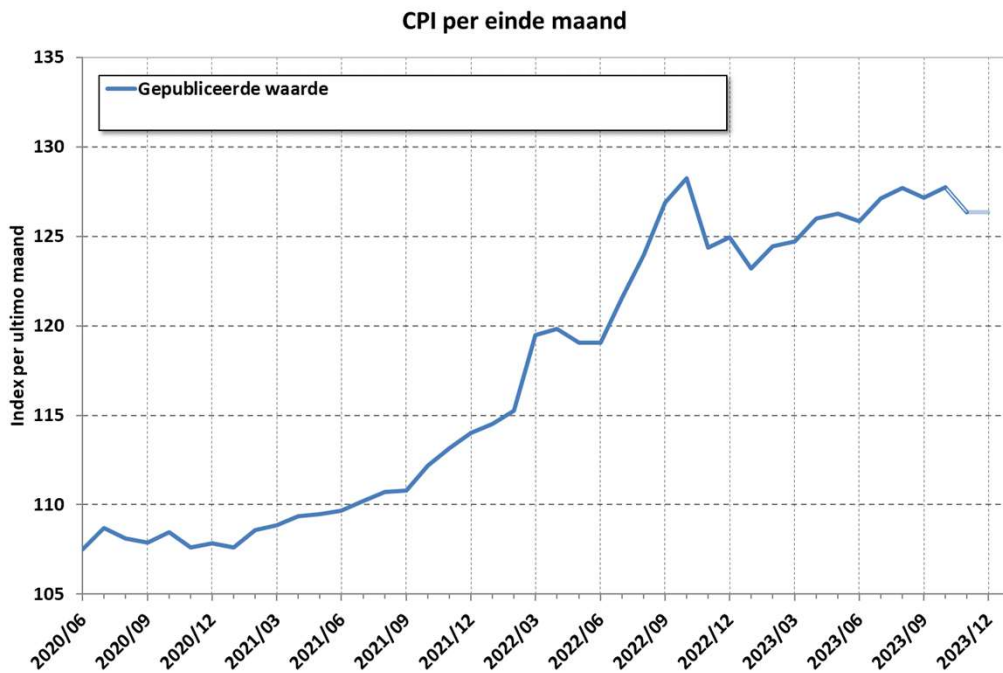
Basis: gewone CPI

Als gevolg van de door de oorlog in Oekraïne aangewakkerde prijsstijgingen is het nuttig eens kritisch te analyseren hoe inflatie gedefinieerd kan worden en wat de consequenties van elk van die definities zijn.

Dit is van belang omdat pensioenfondsen "de inflatie" gebruiken om bij voldoende dekkingsgraad te bepalen of en zo ja hoeveel geïndexeerd kan worden. Berichten die daarover naar buiten zijn gekomen vermoeden dat niet elk fonds op dezelfde manier daarmee omgaat.

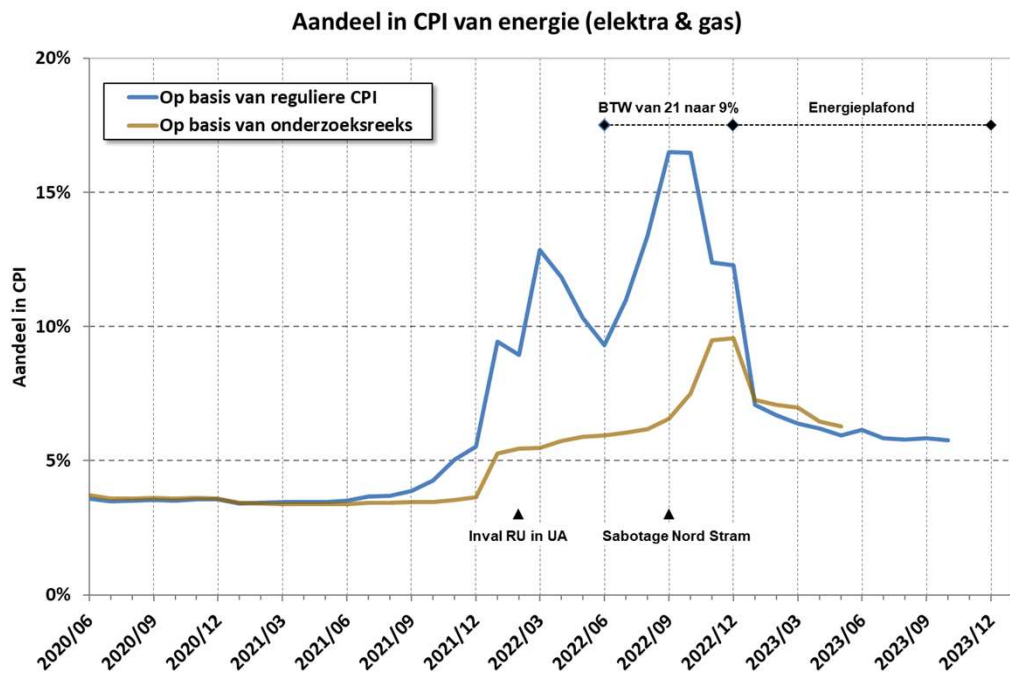
Van de methoden die in dit document uiteengezet worden, is er één die consistente resultaten levert. Ongeacht welke maand als peildatum genomen wordt. Toepassing van de andere methoden levert uitkomsten die als "dagkoersen" bestempeld kunnen worden.

Let op: er is een aparte versie die gebaseerd is op de CPI afgeleid

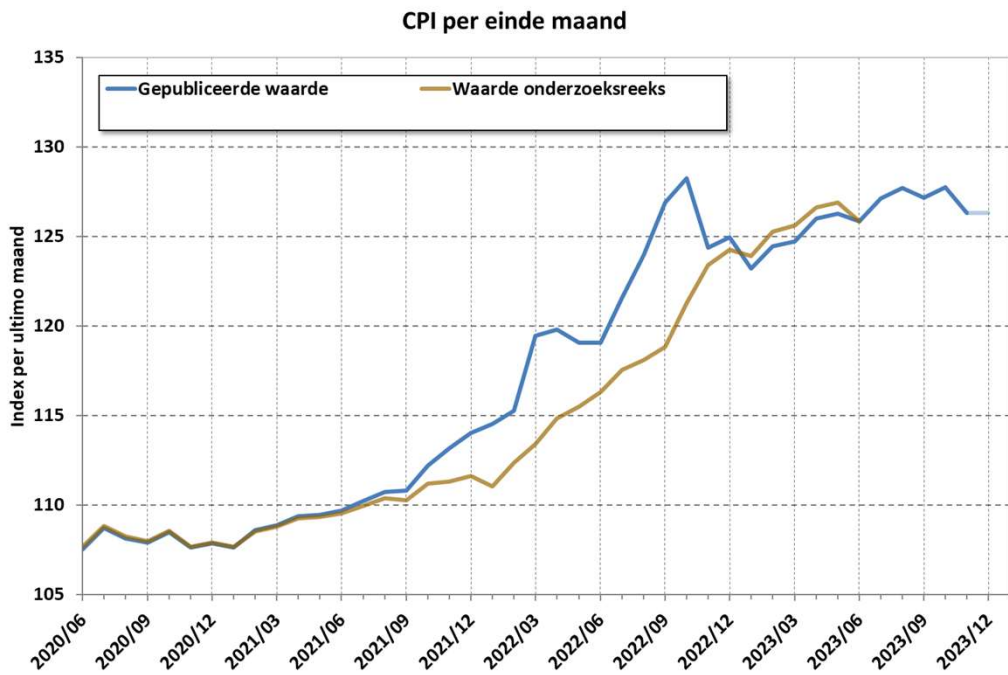


- De CPI (Consumenten Prijs Index) meet elke maand de prijsontwikkeling van bijna alle consumptieve bestedingen door particulieren. De index omvat zowel de al dan niet dagelijkse boodschappen, als het reserveren voor grotere uitgaven zoals vakantie en onderhoud van het huis.
- Daartoe worden maandelijks automatisch de prijzen van tienduizenden goederen en diensten verzameld, gegroepeerd en tezamen met een set wegingscoëfficiënten in een index gezet.
- De CPI\*\* als index is leidend als het gaat om het bepalen van de inflatie. Die kan op meerdere manieren berekend kan worden. Welke methode gekozen wordt is van minder belang zolang er geen grote prijsafwijkingen in korte tijd optreden. Dat was de laatste jaren het geval tot de aanloop naar de Oekraïne oorlog in het vierde kwartaal van 2021.
- De bovenstaande grafiek geeft het verloop van de index vanaf medio 2020. De waarde voor november 2023 is voorlopig en die voor december is onveranderd verondersteld. Alle andere waarden zijn "definitief".
- De forse toename vanaf het vierde kwartaal van 2021 is grotendeels veroorzaakt door de sterke stijging van de energieprijzen.

\*\* Er zijn andere indexen, zoals de "CPI afgeleid" die fiscale invloeden buiten beschouwing laat. Daarnaast zijn er twee indexen (HICP) die voor onderlinge vergelijking in de EU gebruikt worden.

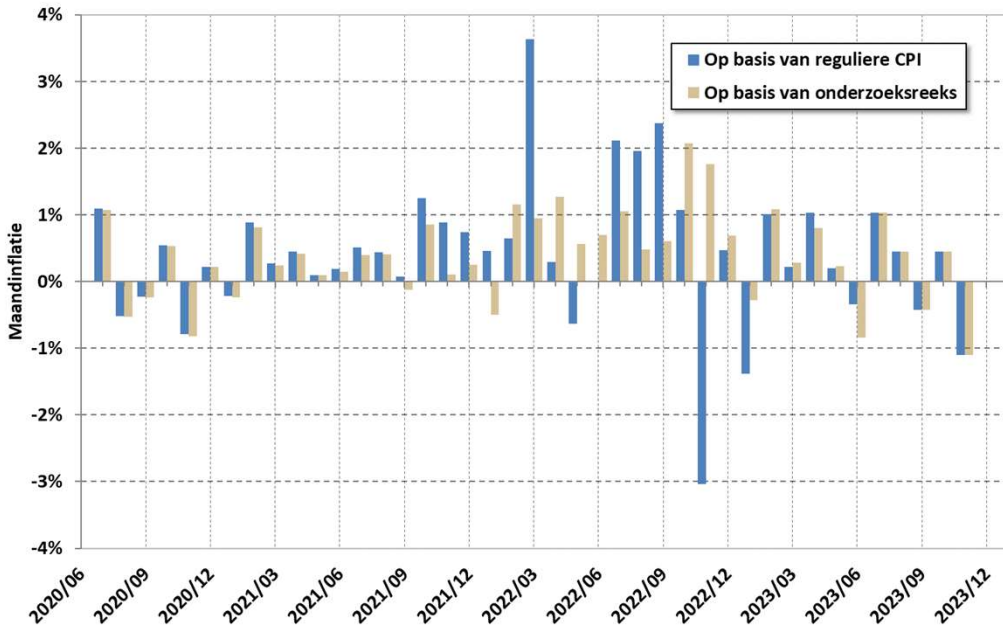


- De blauwe lijn geeft de ontwikkeling van de energiekosten (gas en elektriciteit) als percentage van het totaal aan particuliere bestedingen. Dit aandeel schommelde sinds 2015 tussen 3,5 en 4%.
- Bij de meting van de energieprijzen werd tot voor kort het niveau van nog lopende contracten met een vaste looptijd buiten beschouwing gelaten. Deze contracten hadden nog relatief lage prijzen die niet in de CPI terecht kwamen met als gevolg dat het aandeel van energie in de tweede helft van 2021 te sterk steeg.
- Nadat de energieleveranciers (historische) gegevens over dit soort contracten (aantallen en prijsniveau) aan het CBS hadden verschaft, kon de bruine lijn, de zogenaamde onderzoeksreeks, geconstrueerd worden.
- Vanaf juni 2023 zijn alle prijzen voor energie (nieuwe én lopende contracten) standaard in de CPI opgenomen.
- De grafiek laat nog een aantal andere zaken zien, zoals het effect van maatregelen als de tijdelijke verlaging van de BTW en die van het energieplafond. Uit de grafiek is tenslotte af te leiden dat de per januari van elk jaar herrekenende wegingscoëfficiënt voor energie in 2022 te hoog is geweest.

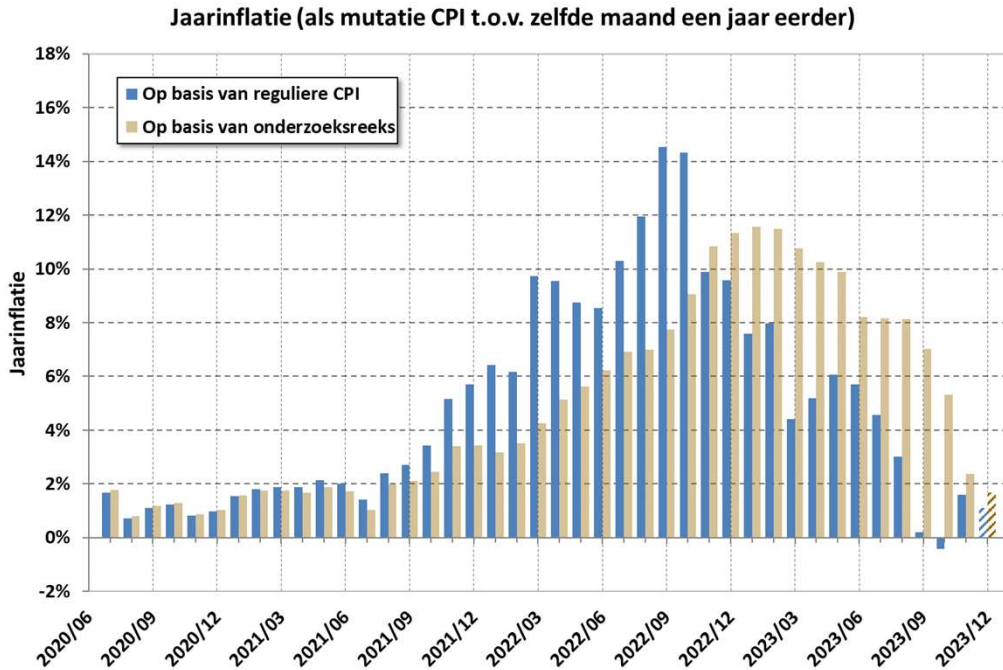


- Als alle energieprijzen van meet af aan in de CPI opgenomen zouden zijn geweest, zou deze zich iets geleidelijker ontwikkeld hebben. Zie de bruine lijn.
- Reeds definitief gepubliceerde CPI waarden kunnen niet met terugwerkende kracht gewijzigd worden. De blauwe lijn is en blijft dus de officiële CPI.

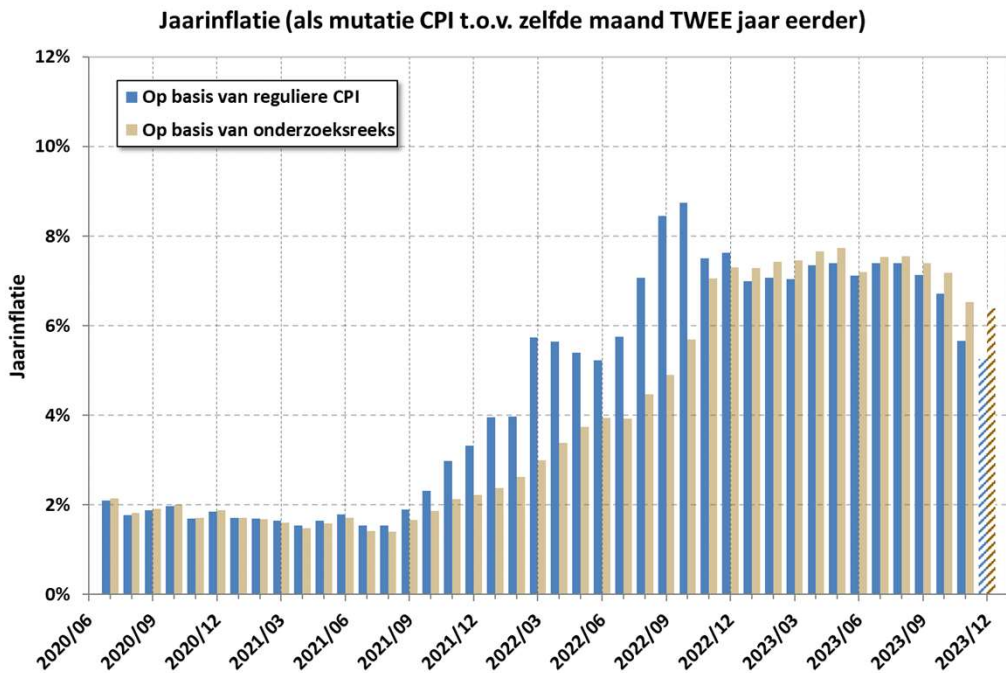
Maandinflatie (verandering CPI t.o.v. maand ervoor)



- Dit is de eerste methode om inflatie te berekenen. Blauw volgens de officiële CPI, bruin zoals het had kunnen zijn.
- Deze methode geeft weer wat het gemiddelde huishouden van maand op maand "voelt" van prijsveranderingen.
- De piek in januari 2022 wordt grotendeels verklaard door de toenemende energieprijzen het kwartaal ervoor. Hierdoor nam in 2022 de wegingscoëfficiënt voor energie bovenmatig toe.
- In het laatste kwartaal van 2022 is het effect van de tijdelijke BTW verlaging te zien.
- De volatiliteit maakt deze berekeningsmethode ongeschikt om als uitgangspunt voor enig beleid te fungeren.

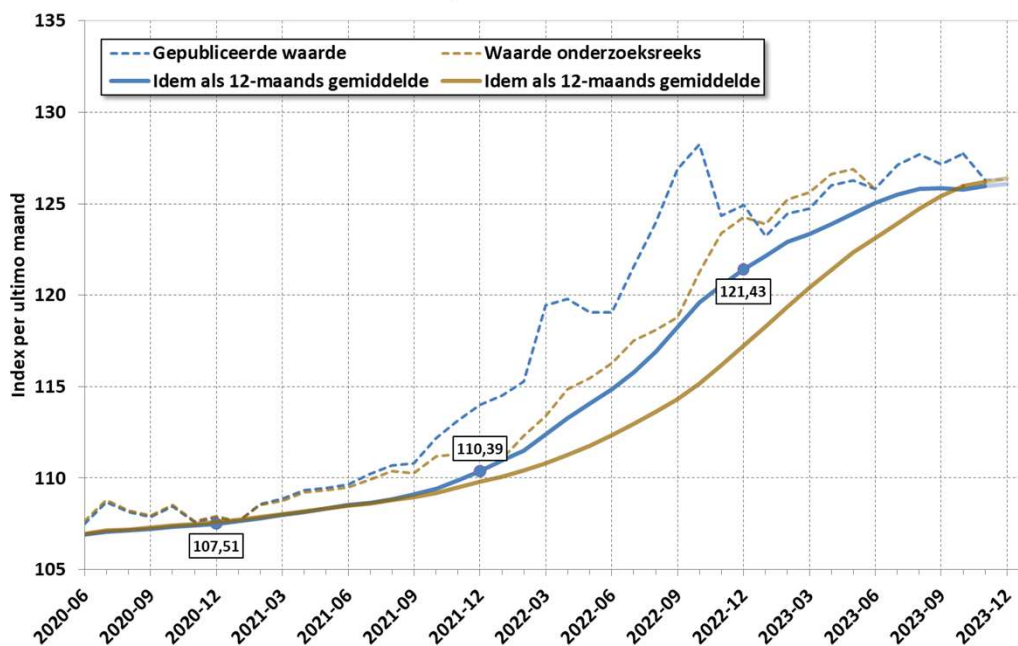


- De gebruikelijke methode staat hierboven weergegeven. Daarbij wordt de CPI vergeleken met de waarde in dezelfde maand het jaar ervoor.
- Pensioenfondsen gebruiken deze manier vaak om de inflatie te bepalen. Zeker in tijden van forse prijsaanpassingen is de uitkomst echter sterk afhankelijk van de maand die als uitgangspunt geldt.
- In het verleden was de keuze van de maand niet zo belangrijk. Nu, als gevolg van de geopolitieke onrust, is dat wel cruciaal. Dat maakt deze methode minder geschikt om hierop zaken als indexatie te baseren. Of de tijd van lage en min of meer voorspelbare inflatie terugkomt, is koffiedik kijken.



- Er is eerder gesuggereerd de inflatieberekening te baseren op de CPI verandering vergeleken met dezelfde maand, maar dan twee jaar eerder. Het resultaat, teruggerekend naar de inflatie per jaar, staat hierboven. Daardoor worden de extremen in de vorige grafiek wat gedempt, maar zullen de variaties van 2023 ook in 2025 nog merkbaar zijn.
- Aanpassing van de regels nu, zou ook als verkapte inhaalindexatie gezien kunnen worden.

CPI per einde maand



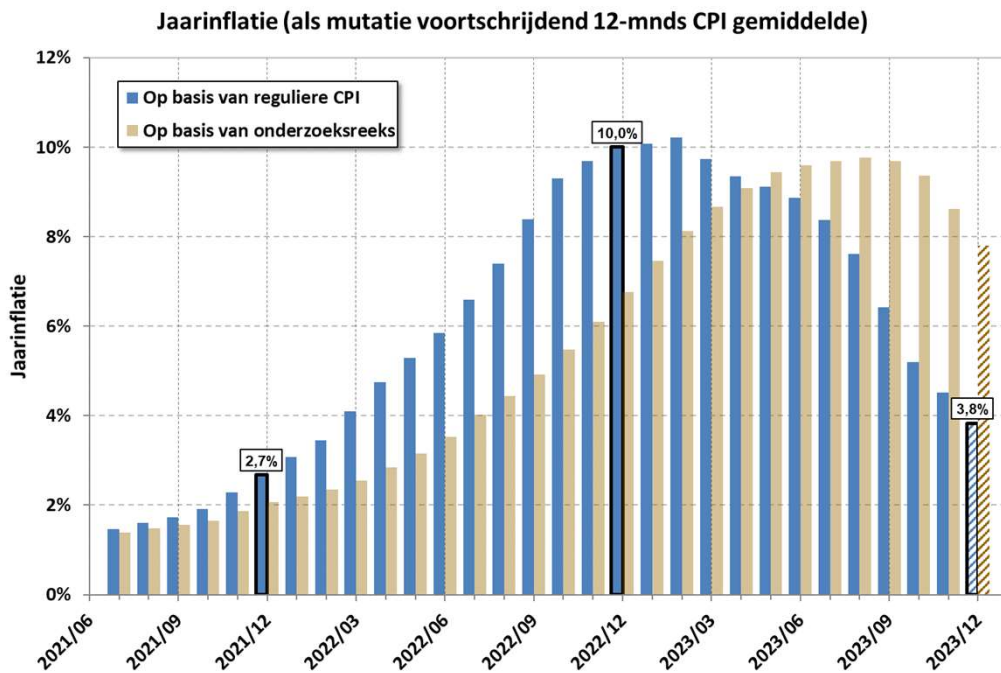
- De manier om de eerder genoemde nadelen te elimineren is gebruikmaking van het 12-maands voortschrijdend gemiddelde van de CPI.
- De waarden daarvan voor de decembermaanden zijn ook gelijk aan de indexen voor het hele kalenderjaar zoals door het CBS wordt gepubliceerd. Vanaf 2015 zijn dat:

2015	100,00
2016	100,32
2017	101,70
2018	103,44
2019	106,16
2020	107,51
2021	110,39
2022	121,43

Bron: CBS

- Merk op dat de beleidsdekkingsgraad op hetzelfde principe gebaseerd is.





- Met dit voortschrijdend gemiddelde kan elke maand een inflatie berekend worden, zonder dat de uitkomst sterk afhankelijk wordt van de maand die als referentie dient.
- De decemberwaarden (omlijnd in de grafiek) zijn ook de inflatiewaarden voor het hele jaar, zoals het CBS die publiceert.
- Het is ook het principe, dat gebruikt wordt voor de jaarlijkse aanpassing van talloze fiscale en andere grensbedragen, de zogenaamde tabelcorrectiefactor volgens artikel 10.2 van de Wet inkomstenbelasting 2001. Voor elk kalenderjaar heeft deze juli van het voorgaande jaar als ijkpunt.

- De (CPI) inflatiewaarden voor de maanden in de tweede helft van 2023 zijn:

2023-07	8,4%
2023-08	7,6%
2023-09	6,4%
2023-10	5,2%
2023-11	4,5%
2023-12	3,8%

NB: De waarde voor december kan nog iets gaan afwijken