

Is klimaatverandering een verborgen aanjager van toekomstige inflatie?

De COVID-crisis in 2020 bracht een golf van langdurige, hoge inflatie met zich mee, grotendeels veroorzaakt door tijdelijke verstoringen in de toeleveringsketens. Nu deze verstoringen zijn afgenomen, lijkt de inflatie in Europa terug te keren naar het gewenste niveau van 2%. Maar hoe stabiel is deze stabilisatie? En, moeten we onze langzaam terug te keren inflatieverwachtingen en beleggingsstrategieën aanpassen aan een wereld waarin klimaatverandering mogelijk steeds meer invloed heeft op prijzen?



Inflatiecijfers zijn voor beleggers een belangrijk gegeven. Want inflatie betekent geldontwaarding in beleggingsportefeuilles. Inflatie kan tot stand komen door verschillende zaken: bijvoorbeeld door een oververhitte economie, maar dus ook door problemen met de aanvoerlijnen zoals we tijdens COVID meegemaakt hebben.

Expert



Hilde Veelaert
CIO Public Markets

Twee belangrijke variabelen bij het meten van inflatie zijn de geharmoniseerde consumentenprijsindex (HCPI) en de kerninflatie. De HCPI vergelijkt prijsstijgingen van een breed assortiment goederen en diensten tussen Europese landen. Kerninflatie is een maat voor de prijsstijging van een mandje van goederen en diensten, vergelijkbaar met de HCPI, maar dan zonder de meer volatiele prijzen van voedsel, energie, alcohol en tabak. Door deze volatiele componenten uit te sluiten, geeft de kerninflatie een beter

beeld van de onderliggende, structurele inflatietrend, omdat deze minder wordt beïnvloed door tijdelijke prijsschommelingen.

De HCPI kende na COVID een forsere stijging dan de kerninflatie, door de sterk oplopende energieprijzen en ook voedselprijzen. Inmiddels zijn beide inflatie-indicatoren in Europa weer gedaald, waarbij de HCPI nu zelfs lager is dan de kerninflatie.



Onze duurder geworden wekelijkse boodschappen, die sterk afhankelijk zijn van de HCPI, de grote prijsstijgingen net na COVID en minder van recente prijsstijgingen. In lijn met de bredere inflatie lijkt de situatie van stijgende voedselprijzen te normaliseren.

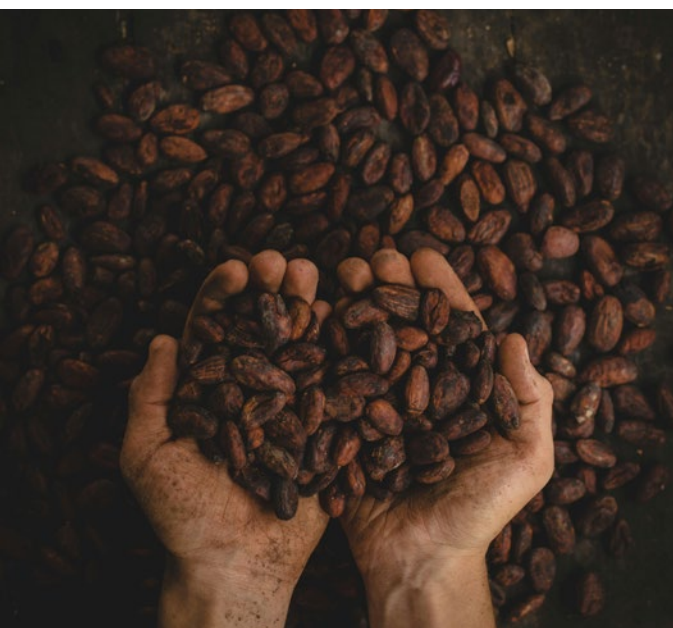
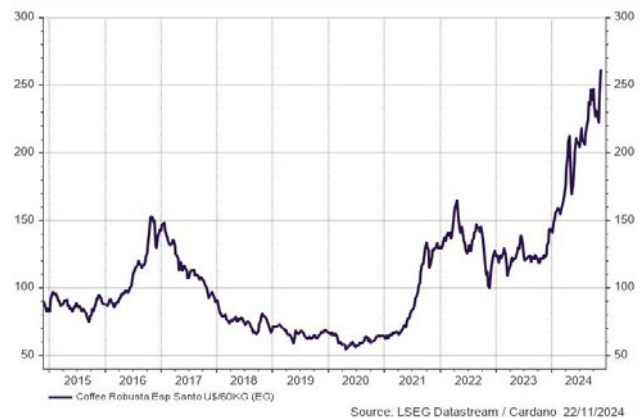
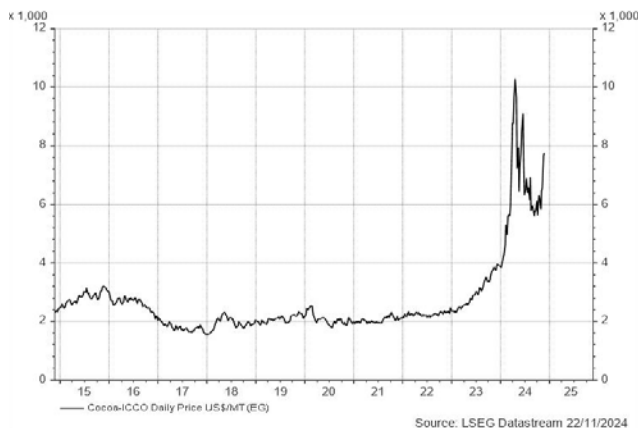
Hoe stabiel is deze normalisatie?

Nieuwsberichten over sterk gestegen voedselprijzen halen met regelmaat de krant. Eind oktober verscheen in het FD een artikel over chocoladeletters, die dit jaar wel een kwart duurder zouden kunnen zijn dan vorig jaar. De boosdoener is de cacaoprijs, die al langere tijd aan het stijgen was en begin 2024 zelfs een spectaculaire sprong maakte van 4000 naar 12000 USD per ton. Oorzaken zijn tegenvallende oogsten door slecht weer en boomziektes.

In augustus kwam er vergelijkbaar nieuws over olijfolie: “goedkopere olijfolie zit er voorlopig niet in.” De International Olive Council meldt dat de prijs van Spaanse extra vierge olijfolie nu meer dan verdubbeld is ten opzichte van de afgelopen 12 jaar, van 337 EUR naar 781 EUR per 100 kg. Dit komt vooral door de extreem hete en droge zomers in Spanje in de afgelopen jaren.

Begin juli volgde een waarschuwing voor koffiedrinkers:

“koffieliefhebbers moeten rekening houden met verder stijgende prijzen.” De prijs van een pak koffie in de supermarkt is dit jaar al zo’n 15% gestegen, en daar komt de komende twaalf maanden nog eens 10% bovenop, volgens Giuseppe Lavazza, bestuursvoorzitter van het bekende Turijnse koffiemark Lavazza. De aanhoudende droogte in Vietnam en overmatige regen in Indonesië liggen aan de basis van deze prijsstijgingen. Gelukkig kan Brazilië een deel van de Robusta-productie van Vietnam overnemen, waarmee de productie van de kwetsbare Arabica-boon, die steeds meer onder de opwarming van de aarde lijdt, deels gecompenseerd kan worden.



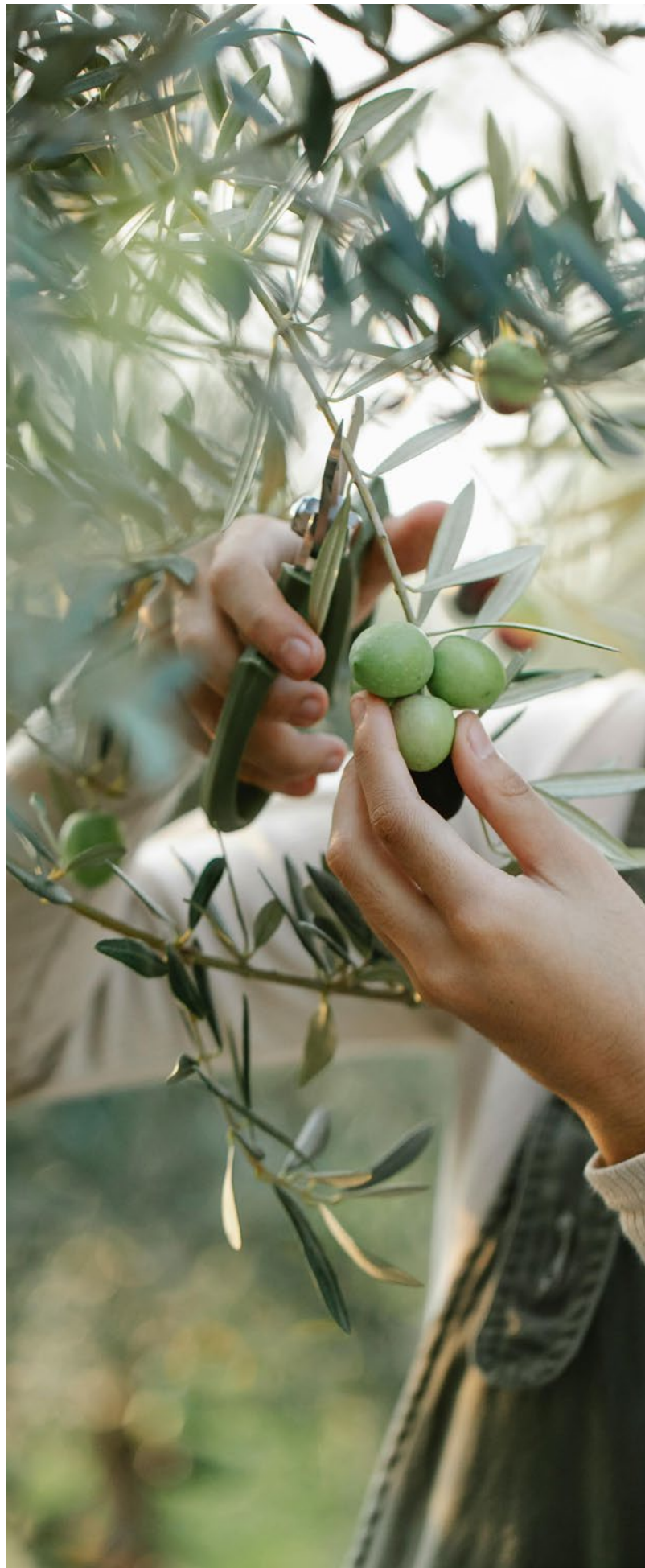
Sterk verband tussen temperatuur- en weergegevens en de daaropvolgende voedselprijzen.

Een belangrijke gemeenschappelijke factor achter de prijsstijgingen van cacao, koffie en olijfolie is droogte, hoge temperaturen, overmatige regenval en ziektes – verschijnselen die allemaal samenhangen met klimaatverandering. Wetenschappelijk onderzoek ondersteunt deze samenhang. Volgens wetenschappers wordt het steeds duidelijker dat er een verband bestaat tussen stijgende temperaturen en hogere voedselprijzen in het algemeen. Uit een studie gepubliceerd in *Communications Earth & Environment*, in samenwerking met de Europese Centrale Bank, blijkt dat voedselprijzen tegen 2035 jaarlijks met 0,9 tot 3,2% kunnen stijgen, wat de inflatie elk jaar met 1% kan verhogen. De onderzoekers vonden, op basis van gegevens uit 121 landen, een sterk verband tussen temperatuur- en weergegevens en de daaropvolgende voedselprijzen. Hitte bleek in het onderzoek een nog belangrijkere factor te zijn dan regen.

Bij de hoge inflatiecijfers van de afgelopen jaren maakte de voedselprijzen vooralsnog slechts een klein deel uit van de algemene prijsstijging. Uit recente schattingen van economen van de ECB blijkt dat de hitte en droogte in juni, juli en augustus 2022 de voedselprijzen in de eurozone met bijna 0,7 procentpunt hebben verhoogd. Dit droeg bij aan een algemene inflatie van 8,4 procent in 2022, waarvan de hete zomer 0,33 procentpunt uitmaakte. Bij een inflatie rond het meer normale niveau van 2% zal het effect van klimaatverandering en stijgende voedselprijzen echter een relatief grotere impact hebben.

Inflatie door klimaatverandering breder dan voedsel alleen

Inflatie door klimaatverandering vindt niet alleen haar weg via hogere voedselprijzen, maar ook via de groene transitie. De maatregelen die nodig zijn om klimaatverandering tegen te gaan, zoals de energie- en woningtransitie, brengen investeringen met zich mee die op korte termijn inflatoir kunnen werken. Het NGFS (Network for Greening the Financial System) benadrukt bovendien in haar rapport *“The Green Transition and the Macroeconomy: A Monetary Policy Perspective”* dat in geval van een ongecoördineerde late transitie we extra inflatiedruk kunnen verwachten. Bij een gestructureerde overgang kunnen de overheden het inflatie-effect van de groene transitie nog beperken.



Klimaatambities cruciaal voor betaalbaar voedsel

Voorlopig zijn er geen tekenen dat klimaatverandering en extreme weersomstandigheden afnemen of zelfs maar stabiliseren. Wereldwijde emissies blijven stijgen. Volgens het meest recente Emissions Gap Report van de Verenigde Naties, dat eind oktober verscheen, stevenen we zonder aanscherping van ambities en plannen af op een temperatuurstijging van 2,6 tot 3,1 °C. Op basis van het huidige klimaatbeleid is er dan ook geen reden om te twijfelen aan de voorspellingen van de ECB over stijgende voedselprijzen.

In november 2024 vond in Azerbeidzjan de COP 29 plaats. Nog belangrijker is COP 30 volgend jaar, waar de nieuwe NDC's (Nationally Determined Contributions) van de verschillende landen zullen worden vastgesteld. NDC's zijn nationale klimaatdoelstellingen of ambities volgens het evaluatiemechanisme van het Akkoord van Parijs. Hopelijk nemen de regeringsleiders volgend jaar en tijdens de komende jaarlijkse COP-bijeenkomsten voldoende grote stappen om de klimaatambities en plannen aan te scherpen, zodat onze wekelijkse boodschappen betaalbaar blijven!



Wat betekent dit voor beleggers?

De afgelopen decennia was inflatie over het algemeen laag, op enkele korte pieken na. Hierdoor leek inflatiebescherming in beleggingsportefeuilles minder belangrijk. De hoge en langdurige inflatie na COVID heeft ervoor gezorgd dat beleggers opnieuw kijken naar beleggingen die goed presteren tijdens inflatie, zoals grondstoffen, vastgoed of obligaties die gekoppeld zijn aan inflatie (inflation-linked bonds). Hoewel de recente inflatiestijging langer aanhoudt dan initieel verwacht – voornamelijk veroorzaakt door tweede-ronde-effecten – ligt het voor de hand dat de inflatie zal afnemen nu de problemen in de aanvoerketens grotendeels zijn opgelost.

Toch lijkt er een nieuwe, structurele aanjager van inflatie te zijn: klimaatverandering. De langetermijneffecten van opwarming en extreme weersomstandigheden zullen naar verwachting niet van tijdelijke aard zijn. Voor beleggers wordt het daarom steeds belangrijker om portefeuilles te beschermen tegen inflatie door te investeren in activa die juist profiteren van stijgende prijzen. Dit biedt niet alleen inflatiebescherming, maar maakt portefeuilles ook robuuster tegen de impact van klimaatverandering. Naast deze aanpak is het screenen van beleggingen op transitie- en fysieke risico's een cruciale eerste stap om goed voorbereid te zijn op de directe gevolgen van klimaatverandering.