



Waar laat je je geld als niets meer helpt tegen inflatie?

Posted on 11 juni 2026 by Han de Jong

Drie zaken hebben mij erg verrast toen de inflatie in 2021 en 2022 sterk opliep. Ten eerste bleken economen onthutsend weinig van dat inflatieproces te begrijpen. Ten tweede was ik verrast hoe ontwrichtend de inflatie maatschappelijk was. Mensen wonden zich al snel enorm op. 'Graaiflatie' werd in 2023 verkozen tot 'woord van het jaar'. En ten derde kregen verhalen die ik op mijn eigen site zette veel meer 'hits' als het woord 'inflatie' in de titel stond. Het lijkt me duidelijk: mensen hebben echt een pesthekel aan inflatie en economen begrijpen er niet al te veel van.

Centrale banken moeten weliswaar voor prijsstabiliteit zorgen, maar of ze dat onder alle omstandigheden kunnen bereiken, is de vraag. Volgens wat in het economenjargon 'the fiscal theory of monetary policy' heet, wordt inflatie vooral veroorzaakt door te ruimhartig begrotingsbeleid.

De overheid laat de teugels vieren

Er zijn nogal wat overheden die er grote tekorten en onhoudbare schulden op

nahouden. Sterker nog, sinds de coronacrisis lijkt het belang dat politici, zowel Europese als Amerikaanse, hechten aan gezonde overheidsfinanciën structureel verminderd. In de eurozone zijn de regels omtrent de maximale overheidstekorten, de maximale schulden en de vereisten die bij overschrijding van de normen aan het beleid worden gesteld versoepeld. Alsof dat al niet kwalijk genoeg was, is vervolgens afgesproken dat hogere defensie-uitgaven voorlopig niet hoeven mee te tellen. Verder wordt de roep om gemeenschappelijke – en dus meer – schuld uit te geven steeds luider. In de VS schommelt het federale begrotingstekort sinds de coronajaren rond de 6% BBP zonder dat beleidsmakers zich daar zorgen om lijken te maken.

Spelers op de financiële markten begonnen zich de afgelopen jaren geleidelijk wel zorgen te maken over de ontwikkeling van de overheidsfinanciën, die uiteindelijk tot inflatie kan leiden. Natuurlijk hebben we onafhankelijke centrale banken die prijsstabiliteit moeten bewerkstelligen ook al hebben ze dat gedefinieerd als inflatie van 2% per jaar.

Als de ‘fiscal theory of monetary policy’ correct is, moet echter worden gevreesd dat centrale banken niet op kunnen boksen tegen de inflatie die overheden veroorzaken met hun veel te ruime begrotingsbeleid. Trouwens, hun onafhankelijkheid kan onder druk komen te staan als ze dat toch proberen. En als uiteindelijk wanbetaling door overheden dreigt, zullen centrale banken waarschijnlijk in de bres springen door die overheden direct of indirect te financieren. Daarmee veranderen ze van inflatiebestrijder naar een schakel in het inflatieproces. Dan belanden we in een situatie waarin de beleidsmakers feitelijk actief aansturen op waardevermindering van ons geld. In het economenjargon wordt dat ‘debasement’ genoemd.

Spelers op de financiële markten gaan daar natuurlijk niet op wachten. Als we niet meer op overheden en misschien zelfs niet meer op centrale banken kunnen rekenen om de waardevastheid van ons geld te beschermen, zijn burgers wat dat betreft op zichzelf aangewezen. Wie zijn eigen vermogen of dat van anderen beheert, zal middelen verschuiven naar vermogenstitels waarvan verwacht wordt dat die bescherming bieden tegen hoge inflatie.

Goud of bitcoin, misschien?

In de loop van 2024 en 2025 kwam zo de 'debasement trade' in zwang. Vooral goud en de bitcoin trokken veel beleggers. Goud wordt dan tevens gezien als een 'veilige haven' ten tijde van toenemende internationale spanningen. De goudprijs steeg zodoende van circa USD 2000 begin 2024 tot ruim USD 4300 eind 2025, meer dan een verdubbeling. De koers van de bitcoin verdrievoudigde zelfs tussen begin 2024 en oktober 2025.

Sinds de Amerikaans-Israëliëse aanvallen op Iran en de sluiting van de Straat van Hormuz zijn zowel de spanningen in de wereld als de olieprijs opgelopen en in het verlengde daarvan de inflatie. Je zou denken dat vermogenstitels die geacht worden bescherming te bieden tegen onzekerheid en inflatie een verdere impuls hebben gekregen. De goudprijs is sindsdien echter met zo'n 20 procent gedaald en de koers van de bitcoin is sinds oktober vorig jaar gehalveerd. Met andere woorden: de 'debasement trade' werkt niet meer. Hoe komt dat?

Over bitcoin zal ik kort zijn. Ik begrijp sowieso niet waaraan zulke crypto's hun waarde ontleenen en een belegger doet er verstandig aan geen geld te steken in iets wat hij niet begrijpt. Dus ik blijf ervan af. Maar ga gerust uw gang.

De ontwikkeling van de goudprijs is een ander verhaal. De stijging van 2024 en 2025 heeft veel nieuwe goudbeleggers aangetrokken. Zij hebben wellicht een heel andere instelling dan de traditionele 'gold bugs' en hebben winst genomen op hun meer speculatief ingenomen posities. Dat laat de beperkingen zien van goud als inflatie *hedge*. De prijs was zo hoog opgelopen dat het edelmetaal vanaf dat hoge niveau geen bescherming meer kon bieden. Achteraf gezien was het voor goud misschien een veeg teken dat de zilverprijs in het tweede deel van vorig jaar verdubbelde; wellicht een teken dat beleggers in edelmetalen switchten van goud naar zilver.

Resteert de vraag wat een belegger die inflatie vreest en bescherming daartegen zoekt dan moet doen. Traditioneel luidt het antwoord op die vraag dat je dan 'reële' vermogenstitels in portefeuille moet nemen. Maar wat zijn dat precies? Onroerend goed is zo'n vermogenstitel. Het probleem daarbij is echter dat onroerend goed een zwaar gereguleerde vermogensmarkt is en dat de Nederlandse overheid er alles aan doet om het rendement voor particuliere beleggers af te romen.

Aandelen, misschien?

Je kunt ook redeneren dat het verdienvermogen van bedrijven een reële vermogenstitel is, zodat aandelen bescherming tegen inflatie bieden. In de jaren zeventig adviseerde de toonaangevende Amerikaanse econoom en Nobelprijswinnaar Paul Samuelson beleggers om aandelen te kopen als bescherming tegen de inflatie. Naast het verdienvermogen van bedrijven zouden aandelen bescherming tegen inflatie bieden doordat de boekwaarde van bedrijven in principe meestijgt met de inflatie.

Het bleek een kolossale misrekening. De jaren zeventig en de eerste jaren van het daaropvolgende decennium leverden magere rendementen op aandelenbeleggingen. Waarin had Samuelson zich vergist? Ten eerste had hij zich kennelijk niet gerealiseerd hoezeer de inflatie de economische groei zou aantasten, waardoor de groei van de bedrijfswinsten tegenviel. Daarnaast leidde de stijgende rente tot een daling van de waardering van aandelen.

Wat dan wel?

Het valt niet mee om een beleggingsstrategie te vinden die een afdoende bescherming tegen inflatie biedt wanneer beleidsmakers al dan niet moedwillig beleid voeren dat de waardevastheid van het geld ondermijnt. Het beste is daarom om een regering in het zadel te helpen die de gezondheid van de overheidsfinanciën hoog in het vaandel heeft staan. Maar ja, waar vind je die? Dan resteert een oude beleggingswijsheid: diversificatie is 'the only free lunch in town'.

De auteurs van Wynia's Week blijven nuchter als anderen panikeren.

Wynia's Week verschijnt 156 keer per jaar. De donateurs maken dat mogelijk. [Doet u al mee?](#) Hartelijk dank!