

## Nieuwsbrief Beleggen 2019 IIA

### 1. Handelsoorlog USA met China

Het is inmiddels duidelijk dat **de handelsoorlog die de USA met China** voert steeds **meer negatieve gevolgen** heeft voor **de wereldwijde economie** en **uw beleggingen**. Naast **wederzijdse importheffingen** en **verbod op Chinese bedrijven**, dreigt nu zelfs **een valutaoorlog** (China liet haar munt in waarde dalen) en **beleggingsprofessionals** geven aan dat dit nu **feitelijk de strijd** is om de **wereldwijde hegenomie: USA/Trump** wil dat altijd blijven maar **China** zal dat ooit worden en hoewel het nog steeds **geen oorlog** is zien we **de effecten van deze strijd** op alle beurzen terug: **tussentijds heftige beurs-correcties/onrustige beleggers** en ook het **IMF** waarschuwt dat deze strijd gevolgen kan hebben voor de **mondiale economie** en stelt **haar economische groeiverwachtingen neerwaarts** bij. Volgens meerdere professionals levert een **echte handelsoorlog en een valutaoorlog alleen maar verliezers** op: niet alleen voor de economie in **USA/China** zelf, maar ook in **Europa en Wereldwijd**.

Daarbij was het **1<sup>e</sup> halfjaar in 2019** een **zeer goed beleggingsjaar**, waarbij dat mede het gevolg is van het **rentebeleid van Centrale Banken** (zie punt 2), waarbij **de rente alleen maar daalt** en daarvan hebben vooral **beleggers met hun aandelen/obligatie portefeuilles** geprofiteerd in 2019. Trump wil de rente verder verlagen en oefent druk uit op de **FED/Centrale Bank** om **USA dollar zwakker** te maken. Daarbij is in **USA sprake** van een **omgekeerde rentecurve: de rente op USA staatsleningen voor 10 jaar zijn lager** dan op de **korte (2 jarige) USA Staatsleningen**. Analisten verklaren dit omdat veel (ook EU) beleggers in deze tijd op zoek zijn naar een **veilige plek voor hun geld** en het **rendement uit USA Staatsleningen** hoger is dan uit **veilige EU landen** (negatieve rente 😞). Bij een lage(re) inflatie gaan beleggers ervan uit dat de **Centrale Banken** met een **nog lagere rente** komen om **die inflatie te verhogen**, wat al meerdere jaren in zowel **USA als vooral de EU niet lukt** en dit duidt volgens hen op een **aankomende recessie**. Daarbij is **deze periode**, juist vanwege de **zeer lage rente/rentebeleid Centrale Banken** dus **anders dan eerdere periodes** van de **omgekeerde USA rentecurve**, als standaard signaal voor een **aankomende recessie**. Maar dit kan dus nog steeds leiden tot een recessie... als een **selffulfilling prophecy** 😞.

Maar wat betekent dit voor **uw beleggingen** en **uw beleggingsdoel** en in **welke producten/regio's** moet u gaan beleggen om minimaal **uw lange termijn doelstelling** te behalen? We gaan eerst in op wat de **lage rente/beleid ECB** betekent voor u als belegger (punt 2), dat we de **grenzen van het kapitalisme** bereiken (punt 3) en dat het **steeds relevanter** wordt dat **bedrijven maatschappelijk verantwoord ondernemen** en dat **duurzaam beleggen** dus **steeds belangrijker** wordt de komende jaren (punt 4). Via een **aparte bijlage** gaan we in op de **relevante verschillen** tussen **actief en passief beleggen** en geven we aan in **welke 2 regio's** ons inziens **de komende jaren de grootste kansen** liggen.

### 2. Wat levert de lage rente en het Beleid van de Centrale banken ons op?

Al jaren houden de **Centrale Banken wereldwijd de rentes laag**. Hiervan **profiteren meerdere winnaars** (overheid/bedrijven/huiseigenaren/beleggers) maar er zijn ook **meerdere verliezers** (spaarders/banken/pensioenfondsen) die **hiervan niet profiteren**. Door de **kunstmatig steeds lagere rente** (opkoopbeleid Centrale Banken) hebben de **aandelenmarkten het heel goed gedaan** de afgelopen jaren, waarbij de **lage rente** volgens **meerdere economen** niet alleen komt door het **beleid van Centrale Banken**, maar ook het gevolg is van het **enorme wereldwijde spaaroverschot**, de **vergrijzing in ontwikkelde landen** en **door de digitalisering zijn er minder investeringen** nodig in de **economie**. De **lage rente** is een **symptoom van het onderliggende probleem: onvoldoende vraag naar rendabele investeringen** om **besparingen in de economie productief** te maken. De **nieuwe digitale economie** (IT Sector USA) is niet **kapitaalintensief: kapitaal** is voor de **aandeelhouders/minder investering in onderzoek & ontwikkeling menselijk kapitaal**.

De tijd dat de **prijs van aandelen** een logische relatie vormt met de **stand van de economie** en de **winstverwachting van bedrijven** is **alweer 10 jaar voorbij**. Markten reageren nu op het **beleid van Centrale Banken**. Hun **stimuleringsmaatregelen** zorgen dus voor een **permanente, kunstmatige meewind** op de **financiële markten**. **Lage rentes** betekenen **goedkoop geld** dat op zoek moet naar **beter renderende investeringen** en dat **jaagt de aandelenkoersen dus omhoog**. Vroeger (vòòr crisis 2008) bewoog de rente gewoon mee met de economie.

Daarom is **nu** volgens **veel beleggers slecht economisch nieuws** (stijgende werkloosheid/ lagere banengroei/dalende economische groei) vooral **goed economisch nieuws**, omdat het huidige beleid van de Centrale Banken daarop blijft anticiperen **met extra stimuleringsmaatregelen**, wat het nu dus nog steeds doet en wat dus vooral de aandelenmarkten ten goede komt... 😊.

Waarom houdt de **ECB** vast aan haar **2% inflatiedoel** als **smeermiddel voor de economie** maar lukt dat niet en levert dit **veel beleggers een mooi rendement** op maar **niet de echte economie**. Door haar **ultra soepele monetair beleid** lenen **veel overheden en ook veel bedrijven goedkoop tot gratis geld: 25%** van de **totale obligatiemarkt/€ 1.100,- Miljard bedrijfsobligaties** hebben een **negatieve rente** en veel bedrijven hebben enorme schulden opgebouwd. De Centrale Banken hebben zo **een kooi voor zichzelf gecreëerd**, waar ze niet zomaar uitkomen, omdat **Zuid Europese landen** (zoals Italië) en **bedrijven** in de problemen komen als de rente gaat stijgen en dat heeft grotere gevolgen voor de economie.

Het is dus zeer de vraag of de focus van Centrale Banken op de **2% inflatie** reëel is. De **globalisering, de wereldwijde handel** (veel goedkopere spullen uit China/Azië; prijzen veel artikelen wereldwijd gedaald), **minder investeringen, vergrijzing en flexibelere arbeidsmarkt drukken de inflatie in Europa omlaag** en dat maakt het lastig met monetaire maatregelen dit **2% inflatiedoel** te halen. Toen in Japan de negatieve rentes en het zonder limiet opkopen van obligaties geen rendement opleverden ging **de Centrale Bank in Tokio zelfs Aandelen kopen**, waarmee ze nu **de grootste aandeelhouder** zijn in **veel beursgenoteerde bedrijven**. Het rentebeleid gericht op **2% inflatie** is volgens **meerdere analisten** helemaal niet nodig. Als Centrale Banken hadden beseft **welke onderliggende krachten wereldwijd tot prijsdalingen** hadden geleid dan hadden ze **het inflatiedoel beter kunnen verlagen van 2% naar 0%**. Er zijn **historisch lange periodes** geweest met een **stabiel algemeen prijspeil** terwijl **het economisch gewoon goed ging**. Daarom zeggen sommige analisten dat de **ECB beter kan genieten van de lage inflatie**. Zoals de **Wet van Goodhart: als de maatstaf (2% inflatie) het doel is, zal die maatstaf niet snel meer effectief zijn**, zoals de afgelopen jaren met het ECB beleid. Daarbij waarschuwen beleggers voor de **kans op een recessie** als vooral **de bedrijven met hogere schulden** in de problemen komen door **afname van het vertrouwen van de beleggers, een stijgende rente** en als **hun schulden straks niet meer makkelijk (her)financierbaar** zijn.

Omdat het ECB maar niet lukt om **de inflatie naar 2%** te krijgen moeten volgens **ECB vooral overheden** (die erg goedkoop kunnen lenen: Duitsland/Nederland krijgen geld toe op 30 jarige staatsleningen) **meer geld investeren in hun landen & projecten**, samen met **investeringen vanuit het bedrijfsleven** om de **enorme besparingen te verminderen** en **de economische groei te stimuleren**. Ook **het IMF** geeft aan dat als **de huidige vertraging van de wereldwijde groei** afneemt dat **overheden een ruimer begrotingsbeleid** moeten hanteren en meer moeten investeren in hun economie. Zelfs het (discutabele) monetaire beleid van de ECB (opkopen staats/bedrijfsleningen) moet worden verruimd volgens IMF. Daarbij heeft zelfs **ons kabinet** van **dit zuinige land een voorstel** gedaan voor **een nieuw investeringsfonds** om het geld dat zij lenen (en waarop zij nu rente toe krijgen 😊) te investeren in meerdere nieuwe Nederlandse projecten....

### **3. Zijn we door de grenzen van het kapitalisme heen?**

De **essentie van het kapitalisme** is gebouwd op **nastreven van eigenbelang** maar de legitimering daarvan is ook afhankelijk waarin dat nastreven **bijdraagt aan de hele gemeenschap en het bredere belang van anderen**. De afgelopen jaren komt er steeds meer kritiek op ons kapitalistische systeem omdat in dit **systeem nu het optimaliseren van de winst centraal staat** en daarmee sluit je andere kapitaal uit: **de mens/de natuur/onze samenleving**. Dat komt omdat de lonen nauwelijks stijgen, de **grote bedrijven steeds meer geld verdienen** (waarmee ze steeds meer eigen aandelen inkopen en dus minder investeren) en **steeds meer macht hebben** (zij groeien door/schakelen concurrenten uit of nemen ze direct over/veel kritiek hierop) en **minder toevoegen** aan de maatschappij, omdat ze ook **steeds minder belasting** betalen waardoor de **gewone man/vrouw extra moet betalen** en het **verschil in beloning/vermogen** groeit door, waardoor **de rijken steeds rijker worden en de armen steeds armer**. De **groeïende inkomensongelijkheid, de belastingontwijking** en zorgen over de **toekomst van onze planeet** zijn de schuld van **het doorgeslagen kapitalisme**. Kapitalisme & globalisering leidt wereldwijd nu tot **meer ongelijkheid en gigantisme** (de grote bedrijven bepalen wat er gebeurt) en we moeten ons **niet langer focussen** op (standaard) **economische groei** maar op **het milieu, de toekomst van onze planeet en onze kinderen...**

Wat doen we als de effecten van het kapitalisme de fundamenten van de samenleving aantasten, als **platte hebzucht** het wint van **het bredere belang** van **onze gehele samenleving**? Daarbij moeten we niet vergeten dat het kapitalisme tot een **enorme economische vooruitgang** heeft geleid en dat we leven in een **westerse samenleving** waarin een **ongekende (materiële) welvaart** heerst. Het is volgens sommige economen **de werking van de vrije markt & globalisering** die ons nu **tegen de randen van het systeem** aandrukt. Daarbij wijzen zij ook op de nadelen van het **ultraruime monetaire beleid** van Centrale Banken waardoor de **zelfregulerende werking van de markten** (slechte bedrijven die niet functioneren worden vervangen door nieuwe bedrijven) **nu niet meer werkt**. Daarbij leggen zij de bal ook bij **de overheid**: onze **collectieve lastendruk** (belastingen) bedraagt in **westerse landen 34% en in Nederland 38%** en daarmee blokkeert de overheid dus **de koopkrachtontwikkeling van gewone burgers**. Het kapitalisme heeft **ongelofelijk veel welvaart en groei** gebracht maar heeft dus **duidelijke tekortkomingen** die we moeten aanpakken. Hoewel het kapitalisme nog steeds met afstand de beste manier is om de meeste welvaart te genereren voor de meeste mensen moet **het systeem beschermd worden tegen zichzelf en de neiging om uit te hand te lopen**, wat ten koste gaat van **de planeet, de natuur en de mens** en daarom wordt **maatschappelijk verantwoord ondernemen steeds belangrijker** en hierin kan de **overheid/EU** een centrale rol nemen die moet leiden tot **minder monopolie vorming** door een **goed mededingingsbeleid**.

#### **4. Duurzaam beleggen wordt steeds relevanter**

Mooi dat **uw bedrijf veel winst maakt** maar **wat voegt het echt toe aan de maatschappij, uw personeel en ons klimaat** (hoeveel CO2 stoot het uit)? Voegt uw bedrijf echt waarde toe aan het voortbestaan van onze aarde & hoe zorgt uw bedrijf ervoor dat we **het Parijs klimaatakkoord in 2050** (EU Klimaatneutraal 2050) gaan halen? Steeds **meer beleggers** vinden dit **steeds relevanter** en hiertoe zijn al **Europese regels** opgesteld inzake de **informatieverschaffing** door **financiële markten over duurzame beleggingen en duurzame risico's**. Beleggingsadviseurs moeten **ecologische/sociale/bestuurlijke risico's & kansen in hun adviestraject meenemen**, als onderdeel van hun plicht om in **het belang van hun klant te handelen**. De **nieuwe EU Taxonomy als richtlijn** moet door alle beleggers/adviseurs worden gebruikt **als instrument** waarbij **iedereen in de EU dezelfde richtlijnen** hanteert wat **groen en duurzaam beleggen** is. Niet **alleen om beleggers/investeerders** te helpen maar ook **de bedrijven zelf** om **de juiste investeringsbeslissingen** te nemen over **milieuvriendelijke, economische activiteiten**. In Nederland zijn daartoe al goede stappen gezet: een groep banken/pensioenfondsen/verzekeraars/vermogensbeheerders (Portefeuille € 3.000,- Miljard) gaat het **CO2 gehalte** van al **hun portefeuilles** meten en de bedrijven waarin zij investeren (direct of indirect) dwingen **de uitstoot van broeikasgassen** naar beneden bij te stellen om alleen in bedrijven te investeren die op termijn **ecologisch verantwoorde waarde toevoegen** (minimaal via ESG standaard) aan onze samenleving en zo **wordt duurzaam beleggen dus steeds relevanter** en ook **objectief meetbaar** en **zuiver vergelijkbaar** en krijgen straks **alle modelportefeuilles/fondsen een duurzame rating** en op basis daarvan kan de belegger straks een **objectieve keuze** maken. Naast **standaard financiële verslaglegging per bedrijf** moet er straks **een gemeenschappelijke, duurzame norm** komen die bedrijven dan ook zelf meenemen in hun jaarlijks verslaglegging.

Als we bedrijven straks kunnen waarderen naar **hun totale maatschappelijke, milieuverantwoorde waarde**, dan zullen **alle bedrijven** dus **duurzame stappen** moeten zetten. Daarbij zal het verminderen van de **CO2 uitstoot** nog veel investeringen vergen van bedrijven/overheden en de financiële sector. Daarbij komt de **groene EU norm** straks **centraal te staan** en **als bedrijven zich hierop niet voorbereiden** en **hun beleid niet aanpassen** dan lopen zij **grote risico's** omdat **veel beleggers/investeerders** straks **niet meer in die bedrijven willen investeren**. Deze **noodzaak** is ook erkend door de **grote Amerikaanse multinationals** (omzet US Dollar 7.000 Miljard/15 miljoen werknemers) die recent een verklaring hebben opgesteld dat zij zich **niet meer primair** laten leiden door **het aandeelhoudersbelang** (dat zij vooral de afgelopen jaren hebben gedaan 😞) maar dat hun bedrijven **evenveel aandacht** geven aan **andere belanghebbenden** van het bedrijf, zoals **hun medewerkers/hun klanten/toeleveranciers en de gehele maatschappij/omgeving** waarin zij actief zijn. De wereld gaat er dus ook echt op vooruit als dit lukt....Hiermee gaat **Amerikaanse Kapitalistische Systeem** meer lijken op **het Europese Rijnlandse model** waar de belangen van alle betrokkenen standaard gelijk zijn. Er zijn dus altijd kansen om het morgen wel **beter te doen met elkaar voor iedereen** en laten we hopen dat we **dat pad** weer op gaan samen, dan gaan we dus vooruit... 😊