Tekst: Hans Niewenhuis

BELEGGEN IN KWALITEITS-AANDELEN OVERTROEFT MARKTTURBULENTIES EN INFLATIE

Als we de huidige dreigende toestand in de wereld, die wordt gedomineerd door handelsoorlogen tussen Amerika en China, een oorlogsdreiging tussen Rusland en Europa en oorlog van Amerika in het Midden Oosten, niet als realiteit maar als denkbeeldig toekomstscenario zouden bekijken, dan zou vrijwel iedereen, inclusief de meeste experts, daar dalende aandelenkoersen bij verwachten.

De realiteit is echter dat de koersen de ene top na de andere maken. De aandelenmarkt trekt zich blijkbaar niets aan van ruzies tussen de grootste economieën ter wereld. Hoe kan dat, stijgende koersen in gevaarlijke tijden?

Lees verder op de volgende pagina →

Tekst: Hans Niewenhuis

Koersstijgingen ondanks de geopolitiek

Volgens macro-econoom en beheerder bij beleggingsfonds Hoofbosch Edin Mujagic lijkt dit vreemder dan het is. “Een aandeel is een stukje van een bedrijf, en de waarde daarvan wordt uiteindelijk bepaald door hoeveel winst dat bedrijf maakt, niet door geopolitieke ontwikkelingen. Een aandeel dat in een ideale wereld geen winst weet te maken zal zijn koers zien dalen, maar van een bedrijf dat zelfs in een turbulente wereld, zoals de huidige, een stabiele winst maakt stijgt de koers. Er zijn momenteel genoeg bedrijven die flinke winsten maken. Daar komt bij dat er in de Westerse wereld elk jaar geld wordt bijgedrukt (zowel letterlijk met bankbiljetten, als figuurlijk via giraal geld).

De geldhoeveelheid in de economie neemt dus voortdurend toe. Een deel daarvan wordt door de economie geabsorbeerd en is smeerolie voor gezonde groei. Maar voor het resterende deel is geen plaats meer. Dit zoekt zijn weg in bijvoorbeeld de huizenmarkt, maar zeker ook in de financiële markten. Beleggen is toegankelijker geworden voor grote massa’s de laatste decennia, wat ook een reden is waardoor de koersen stijgen.
Een derde reden is de hoge inflatie van de laatste jaren. Beleggen in aandelen is, historisch gezien, de beste bescherming tegen inflatie.”

Dure overheidsplannen

Het lijkt er dus op dat de beurs voor een belangrijk deel stijgt om ‘oneigenlijke’ redenen, dat koersen kunstmatig worden ‘opgepompt’. Mujagic: “Overheden hebben vaak dure plannen. Daar is meestal niet genoeg geld voor.
Belastingverhoging is niet populair gezien toekomstige verkiezingen, dus dan is geld lenen al snel een aantrekkelijke optie om bezuinigingen en grote belastingverhogingen te voorkomen. Momenteel moet er onverwacht veel extra aan defensie worden uitgegeven. Dat geld wordt gedeeltelijk geleend van beleggers en voor een ander deel via belastingverhogingen bij het bedrijfsleven opgehaald. Bedrijven zullen hun extra lasten via prijsverhogingen doorberekenen aan de consument. Dat jaagt inflatie aan. Hetzelfde geldt voor de staatsleningen.



De overheid vraagt geld op de kapitaalmarkt. Beleggers lenen dat geld graag uit omdat staatsleningen als heel veilig bekend staan. Gevolg is dat de rente die de overheid betaalt relatief laag is. Als bedrijven geld willen lenen zullen ze meer rente moeten betalen omdat ze a priori minder veilig zijn. Hoe meer geld de overheid probeert te lenen, hoe meer bedrijven tegen staatsleningen moeten concurreren, en dus hoe meer rente ze aan beleggers moeten bieden.

“Als bedrijven geld willen lenen zullen ze meer rente moeten betalen omdat ze a priori minder veilig zijn.”

Ook deze kosten berekenen ze door aan de consument, en ook dit leidt tot hogere prijzen en dus inflatie. Tot slot moeten centrale banken voorzichtig zijn met het verhogen van de rente als instrument om hoge inflatie te beteugelen, omdat anders het uitgeven van staatsleningen erg duur wordt. Kort gezegd: de prijs die we als samenleving betalen voor overheidstekorten is een structureel hogere inflatie. En deze gang van zaken zie ik niet snel verdwijnen.”

Inflatie zal niet snel voorbij gaan

Hoge inflatie is een betrekkelijk recent fenomeen. De inflatie is decennia lang laag geweest, daar maakten we ons geen zorgen om. Globalisering zorgde ervoor dat productie van veel goederen naar lagelonenlanden kon worden overgeheveld, wat ze hier goedkoper maakte.

Technologische vooruitgang zorgde ook voor lagere prijzen. Deze vooruitgang drong door tot in alle poriën van de economie en zorgde voor steeds efficiëntere productieprocessen en steeds hoogwaardiger apparatuur voor steeds minder kosten. Daar is plotseling een eind aan gekomen en daar zijn we als Nederlanders behoorlijk van geschrokken. Volgens Mujagic zijn de gevolgen groot: “Het was de gewoonte van Nederlanders om te sparen. Via de spaarrekening bekostigde men vakanties, een nieuwe auto en andere grote of onvoorziene uitgaven. Door een rente van zo’n 3 a 5% groeide de waarde van het spaargeld gestaag door, want inflatie speelde geen grote storende rol. Spaargeld was geen vetpot, maar gaf tenminste zekerheid. Dat is nu voorbij.

De rente is een stuk lager en de inflatie hoger, waardoor het rendement op spaargeld niet meer tegen de inflatie (en belasting) opweegt en zelfs voor reëel verlies zorgt, al stijgt het saldo op de spaarrekening. Deze situatie begint voor onrust te zorgen nu het langer duurt en niets erop duidt dat het snel voorbij zal zijn. Spaarders beginnen daardoor naar alternatieven te zoeken en komen dan meestal uit bij beleggen.”

Beleggen als nieuwe zekerheid

In eerste instantie klinkt beleggen riskant in de oren. Zeker in turbulente tijden vliegen aandelenkoersen op en neer, terwijl spaarrente zekerheid biedt. Het probleem is dat deze zekerheid per saldo verlies oplevert.

Volgens Mujagic leert de historie ons dat beleggen in aandelen ondanks de volatiliteit de beste manier is om inflatie het hoofd te bieden: “Het is dan wel belangrijk om kwalitatief goede bedrijven te kiezen, die zijn gevestigd in landen met een historisch betrouwbare overheid en een innovatieve, concurrerende economie. Hieronder reken ik, naast Nederland, Zwitserland, de Scandinavische landen en de VS. Die bedrijven kunnen hun stijgende kosten compenseren met prijsverhogingen zonder dat de klanten weglopen. Ze bezitten pricing power en hebben weinig last van concurrentie. Dat is de beste garantie voor stabiele koersstijging op de langere termijn van tien a vijftien jaar. Iemand van dertig kan met een gerust hart een aandelenportefeuille aanhouden omdat hij of zij nog heel wat jaren voor de boeg heeft. Maar ook iemand van vijfenzestig leeft tegenwoordig gemiddeld nog lang genoeg om tegen een acceptabel risico een portefeuille te vullen met kwaliteitsaandelen en daarvan uiteindelijk te profiteren.”