



Perspectief

jaargang 08 | juni 2019

Rente is de hoofdzaak

Het is wereldeconomisch niet altijd even eenvoudig om het bos door de bomen te blijven zien. Doorlopend zijn er zaken die zorgen voor twijfel over de continuïteit in die wereldeconomie. Neem bijvoorbeeld de geopolitieke situatie, de Brexit, de Italiaanse overheidsfinanciën, de handelsoorlog tussen de VS en China en niet in de laatste plaats het groeiende populisme. Voor financiële markten echter draait alles primair om de opbrengst van een investering en daarvoor is er één factor die boven alle andere uitsteekt: **RENTE**. En die is erg laag!

Oorzaak van de lage rente

Vanzelfsprekend zijn de economische gevolgen van de financiële crisis na het Lehmann debacle aanleiding geweest voor Centrale banken om met diverse middelen krachtig in te grijpen en de rente te verlagen naar de huidige buitengewoon lage niveau's. Maar ook vóór deze periode was er al sinds het midden van de 80-er jaren sprake van een dalende rente. De oorzaak van deze lange glijvlucht is in hoofdzaak gelegen in het enorme spaaroverschot in de wereld. Volgens Coen Teulings, oud-directeur van het CPB, ligt in het spaaroverschot de primaire reden voor de lage rente. Niet Mario Draghi, maar vraag en aanbod bepalen de (lage) prijs van kapitaal.

Demografische ontwikkeling

De demografische ontwikkeling is de belangrijkste oorzaak achter het groeiende spaaroverschot en de daarmee dalende rente. Als een samenleving vergrijst, ontstaat er een stapeling van besparingen. Mensen consumeren minder en sparen meer voor hun oude dag. Daarnaast houden veel grote ondernemingen winst in reserve in plaats van deze winst te herinvesteren. Een ander fenomeen is dat de digitale economie minder grote investeringen behoeft dan de industrieën van vroeger. Alhoewel een rente rond nul zeker niet gewoon is, daalde de rente in Japan al in de jaren-90 tot dit niveau en is sindsdien niet meer veranderd!

Het Japanscenario

Onze Klaas Knot van de Nederlandsche Bank sluit het niet uit dat het de Eurozone zal vergaan zoals Japan en dat we nog lange tijd met lage rentes moeten leven. De bevolking wordt steeds ouder en de spaarquote stijgt. We lijken eenzelfde structurele verandering als in Japan door te

maken met een vertraging van 10 a 15 jaar.

Krimpende bevolking

In grote delen van de wereld zie we een scherpe daling van de bevolkingsgroei. De bevolking in Japan krimpt inmiddels jaarlijks met ruim 400.000 inwoners. In China en Europa (vooral in Duitsland, Spanje en Italië) daalt de bevolkingsgroei. De bevolking bestaat hier voor een belangrijk deel uit vijftigers en zestigers met massieve pensioenpotten, die liefst beleggen in cash of staatspapier van veilige landen. Met zo'n grote groep sparende ouderen kan de rente nog lang laag blijven. Volgens de inschatting van Coen Teulings nog wel 20 jaar.

Japan doemscenario?

Vaak wordt met afgrijzen gekeken naar de ontwikkeling in Japan. Lage rente, hoge schulden en weinig groei. Ja, de groei in Japan is met een gemiddelde van 0,5% over de de laatste jaren, laag. Het BBP **per hoofd van de (krimpende) bevolking** groeit in Japan overigens niet langzamer dan in andere ontwikkelde landen, waarmee kan worden gezegd dat de welvaart in Japan er niet onder te lijden heeft. Ook wij in Nederland zullen ons moeten instellen op een lagere groei, van rond 1% in plaats van de 2 á 3% van de laatste jaren, als gevolg van de vergrijzing en dat hoeft, kijkende naar Japan, zeker geen schrikbeeld te zijn.

Lage groei – lage rente

Een lage economische groei impliceert ook weinig rente. Dat vereist wel gewenning en aanpassing. Bijvoorbeeld voor wat betreft de pensioenen. Met minder rendement zijn er uiteindelijk maar twee alternatieven: **minder uitkeren of meer inleggen**.

Politiek aan zet

De lage rente op zich is niet de kern van het probleem, maar meer een gevolg van een gebrek aan rendabele investeringen die de besparingen zouden kunnen opnemen. Zoals eerder opgemerkt is de nieuwe (digitale) economie met exponenten als Apple en Google weinig kapitaalintensief. Volgens de ECB, die nauwelijks nog ruimte heeft om te stimuleren, is daarom de politiek aan zet. Besparingen en investeringen moeten in balans komen en daarvoor moeten overheden veel meer investeren in de publieke sector. Zo heeft Duitsland, als grootste economie van Europa, een structureel begrotingsoverschot, maar doet nog steeds heel zuinig, terwijl de infrastructuur in het land wel een opknopbeurt kan gebruiken!

B&W Investment Consultants heeft ruim 30 jaar ervaring in vermogensbeheer.

Wij adviseren vermogende particulieren, stichtingen en kleine pensioenfondsen bij de keuze van de juiste vermogensbeheerder en treden aansluitend op als *persoonlijke behartiger van úw financiële belangen*.



OBJECTIEVE SELECTIE VAN VERMOGENSBEHEER

Martin Bezemer

Veerdam 28, 3351 AK Papendrecht

06 - 38 32 31 06

m.bezemer@bw-ic.nl

Robert Withaar

Koninginneweg 17, 3077 LE Rotterdam

06 - 83 53 49 02

r.withaar@bw-ic.nl

www.bw-ic.nl