



Perspectief

jaargang 08 | augustus 2019

Trage economie en lage rente zijn gunstig voor aandelen

In normale omstandigheden zal een centrale bank de rente verhogen in tijden dat het economisch goed gaat. Daarmee wordt de economie afgeremd en wordt getracht oververhitting te voorkomen. In tijden van laagconjunctuur zal een centrale bank juist het tegenovergestelde doen om een recessie te voorkomen of te verzachten. Het gaat economisch al geruime tijd goed in de Europese economie, maar toch heeft de ECB de rente niet verhoogd. Het lijkt er op dat de ECB de kans om dit te doen heeft gemist. Als reden wordt de inflatie genoemd, die hardnekkig laag is en maar niet van de grond wil komen. Je kunt ook veronderstellen dat het voor diverse overheden wel goed uitkomt als de rente laag blijft, omdat er anders (grotere) begrotingsproblemen ontstaan. Denk vooral aan Italië. En Mario Draghi, de president van de ECB, is toevallig een Italiaan. Hoe dan ook, de rente is niet verhoogd en gelet op de huidige economische tegenwind en onzekerheden lijkt verkrapting er ook voor de rest van 2019 en heel 2020 niet in te zitten. Sterker nog, de ECB staat klaar om het beleid verder te verruimen als de onzekerheden over de economische groei aanhouden. Dat kan in de vorm van (verdere) verlaging van de rente, het opkoopprogramma nieuw leven inblazen of eenvoudigweg beloven om de rente langer laag te houden.

Duitse rente naar laagste punt

De machtige obligatiemarkt is begonnen om deze trend van lange lage en waarschijnlijk verder dalende rente in te prijzen. De Duitse 10-jaars rente is momenteel (weer) negatief (ca. -0,25%) en er gaan veronderstellingen dat deze verder kan naar een niveau van -0,6% à -0,7%. De Duitse economie is teruggevallen naar slechts 0,5%. Voor een aanzienlijk deel heeft dit te maken met de mindere gang van zaken in de automobielenindustrie, die voor Duitsland van zeer groot belang is.

Amerikaanse rente ook omlaag

Begin juli liet de voorzitter van de FED, Jerome Powell, doorschemeren dat ook in de VS rekening mag worden gehouden met een renteverlaging. De handelsoorlog met China eist zijn tol en is overigens ook schadelijk voor de rest van de wereldeconomie. Daarnaast verwachten analisten een milde recessie in de VS aan het eind van 2020. Ook de politiek (Trump) bemoeit zich actief met het rentebeleid. Dit is een nieuw fenomeen dat de kop opsteekt. Ook in Turkije (Erdogan) heeft de

politiek niets op met een centrale bank die maatregelen neemt die ongunstig zijn voor de economie en dus voor de populariteit van de leidende politieke partij. Dit alles is een ronduit slechte ontwikkeling.

Italië

Het wordt eentonig, maar Italië wil maar niet vooruit! De huidige groei is met een magere 0,1% (tegenover gemiddeld 1,2% voor de landen van de eurozone) nagenoeg stilgevallen. Italië is daarmee veruit het slechtst presterende EU-land. In December 2018 gingen de rekenmeesters in Brussel nog uit van een groei van 1% in 2019. De populistische regering in Rome zit in een spagaat door geldverslindende verkiezingsbeloften. Italië moet veel meer gaan bezuinigen om aan de Europese afspraken te voldoen, anders koerst het land af op tekorten van 2,5% resp. 3,5% in 2019 en 2020. In december 2018 was met de EU afgesproken dat het tekort op 2,04% zou uitkomen. Er werd toen al ernstig getwijfeld of Italië daarin zou slagen, omdat er door Rome met een grote roze bril naar de verwachte economische groei werd gekeken. Zonder groei zal de zorgwekkende Italiaanse staatsschuld oplopen naar 135% van het BBP!

Frankrijk

Met een tekort van 3,1% gaat Frankrijk (als enige euroland) niet voldoen aan de 3%-regel. Volgens Brusselse berekeningen zal dat in 2020 met een tekort van 2,2% wel weer het geval zijn. De kosten van de maatregelen, waarmee Macron de economische onrust in zijn land wil temperen, zijn in die calculaties echter niet meegenomen!

Nederland

In Nederland voorziet Brussel een groei van 1,6%. Dit is weliswaar hoger dan wat de grote landen presteren, echter duidelijk lager dan de 2,7% van vorig jaar. In tegenstelling tot veel andere landen zijn de overheidsfinanciën hier goed op orde. Volgens verwachting zal Wopke Hoekstra over 2019 een **begrotingsoverschot** boeken van 1,4% van het BBP.

Monetair beleid ECB

Gelet op de teruglopende groei en onzekerheden is het logisch dat de ECB denkt aan stappen om de zaak weer aan de praat te krijgen. De gedachte aan stimuleringsmaatregelen die de economie wederom uit de gevarenzone moeten houden, geeft aandelenmarkten vleugels. Met een dividendrendement van ruim 3% en een rente op obligaties die laag tot soms negatief is, weegt het rendementsverschil op tegen de risico's die aandelen nu eenmaal kenmerken op de kortere termijn. En zeker als de rente nog laag zal blijven!

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 uw 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