

Gepubliceerd als gastbijdrage op Mei 2016 bij

**n-tv.de** en

**n-tv Telebörse.de**

## Beurzen onder invloed van de schuldenpolitiek

*Een gastbijdrage van Uwe Günther*

**Rechtsaf in Oostenrijk, linksaf in Spanje en Portugal, wie weet stapt groot Brittannië uit de EU en de VS zijn in de ban van Trump. Politieke crises en toenemende schulden vormen het grootste gevaar voor de aandelenkoersen.**



Veel beleggers geloven in de illusie dat de toenemende politieke spanningen in Europa en de rest van de wereld amper of slechts kortdurend invloed zullen hebben op persoonlijke kapitaalbeleggingen. Dit zou wel eens een grote en vooral dure fout kunnen zijn.

De talrijke en heftige conflicten op de wereld en de opkomst van extremistische politieke partijen zijn niet de oorzaak, maar het gevolg van de wereldwijde economische dip, van te weinig groei en van een schuldenorgie die gericht is op consumenten- een transferuitgaven

in plaats van productieve investeringen. Daarbij komen de groter wordende verschillen van inkomen en vermogen van grote lagen van de bevolking. De economische parameters zien er niet goed uit.

## **Ontnuchterende balans**

In de VS zijn de bedrijfsresultaten vergeleken met vorig jaar acht tot tien procent gedaald. China loopt duidelijk achter op de officiële groeidoelstelling van 6,5 procent per jaar en dreigt een harde conjuncturele landing te maken. Olieproducerende landen als Saudi-Arabië hebben te kampen met exploderende staatstekorten en moeten hun tafelzilver beginnen te verkopen. En in de wereldwijde handel verzwakken de vrachttarieven en transportvolumes al meerdere kwartalen. Ondanks massale interventies van centrale banken gaat dat niet zomaar aan de kapitaalmarkten voorbij.

De ooit zeer populaire FANG-aandelen zijn behalve Facebook diep onder hun hoogste koersen gedaald: Apple -33 procent, Netflix -37 procent en Alphabet (voorheen Google) -17 procent. Andere grote ondernemingen flatteren hun winst met goedkoop geld van de centrale bank en financiers daarmee tegelijk hun dividenden. Dat heeft niets te maken met vermogen, maar lijkt meer op een kaartenhuis.

De financiële markten begeven zich al jaren op een steeds sterker gepolitiseerd gebied. De grote centrale banken worden steeds sterker gedirigeerd door de bijbehorende regeringen. De verblijdende winsten van de aandelenkoersen van de afgelopen jaren zijn niet zozeer het resultaat van een sterke economische ontwikkeling, als wel gebaseerd op het goedkope, soms zelfs kosteloze, geld waarmee de centrale banken de financiële markten laten volstromen en kunstmatig vervormen.

## **Beurzen staan op een tweesprong**

Beleggers die risico durven nemen en nog steeds vertrouwen op de almacht van centrale banken en de duurzaamheid van de politieke bestuurbaarheid van economische processen blijven inzetten op beleggingen waarvan de actuele prijs in wezen gevormd is door politieke ingrepen. Ten eerste gaat het hier naast vastgoed en oldtimers om aandelen en obligaties met een gemiddelde tot zwakke levensvatbaarheid. Misschien herhalen de gebeurtenissen van 1923 zich en staat er een hausse van catastrofes voor de deur. Die kunnen de nominale prijs van risicobeleggingen nogmaals laten exploderen, waarna de schulden en de daarmee gefinancierde vermeende activa en kapitaalbeleggingen en vorderingen oplossen – het gevolg is een pijnlijk genezingsproces van het kapitalistische financiële systeem.

Maar investeerders die ervan zijn overtuigd dat politieke beurzen geen lange adem hebben en dat marktkrachten uiteindelijk altijd hun uitwerking zullen hebben, kunnen zich beter gaan - of blijven - verschuilen. Logisch gevolg hiervan is een sterke en consequente reductie of afscherming van investeringen die een hoge risicofactor hebben en door kredieten zijn opgeblazen. Dat geldt voornamelijk voor aandelen met een hoog percentage vreemd vermogen en voor een groot deel van de obligatiemarkt. In contrast is een grotere nadruk op aandelen die niet met schulden zijn opgeblazen aan te bevelen. Daartoe behoren ondernemingen met een hoge reëel vermogen en een lage schuldenlast, goud als valuta in laatste instantie en volledig betrouwbare obligaties van staten van hoge kwaliteit en met zelfstandige valuta. Ook komen investeringen in aanmerking die slechts gering gecorreleerde opbrengsten uit relatieve marktveranderingen bereiken en daarmee de toenemende divergenties bij rentes, valuta's en aandelenmarkten gericht kunnen inzetten. Zulke marktneutrale strategieën hebben per saldo geen stijgende koersen nodig om groei te bereiken.



Uwe Günther is oprichter en directeur van "BPM - Berlin Portfolio Management GmbH".

### **Disclaimer**

*Deze publicatie is enkel bedoeld voor informatiedoeleinden en voor gebruik door de ontvangers. Ze vormt noch een aanbod, noch een uitnodiging vanwege of in opdracht van BPM - Berlin Portfolio Management GmbH tot het kopen of verkopen van waardepapieren of beleggingsfondsen. De informatie die in deze publicatie is opgenomen, werd verzameld uit bronnen die als betrouwbaar bekend staan. BPM - Berlin Portfolio Management GmbH geeft echter geen enkele garantie betreffende de betrouwbaarheid en volledigheid ervan en wijst iedere aansprakelijkheid af voor verliezen die voortkomen uit het gebruik van deze informatie.*

[www.berlin-pm.com](http://www.berlin-pm.com)