

Nieuwsbrief

Augustus 2011

De verwachte correctie op de aandelenbeurzen lijkt begonnen te zijn. Er wordt nu gesproken over een recessie in 2012 en de beurzen lopen daarop vooruit. De vraag is vervolgens hoe diep de recessie zal zijn, en of de overheden in verband daarmee hun bezuinigingen zullen uitstellen. Wij blijven negatief over de economische groei en verwachten een soort Japan-scenario voor economie en beurs, dat wil zeggen een relatief lange periode van zeer beperkte groei en een beurs die op een relatief laag niveau zal blijven hangen.

Hoe denken we dan toch geld te kunnen verdienen? In de stijgende beurzen van 2009 en 2010 behaalden wij ruim 10% rendement per jaar. In de huidige dalende beurs verliezen wij tot eind augustus circa 5% . Dit resultaat bestaat uit 2% verlies op de dollar, 2,2% op de posities in opkomende markten en ongeveer 1% kosten. De 60% positie in long/short hedge fondsen lieten een gemengd beeld zien. Uitschieters JPMorgan Euro Dynamic met een positief rendement van 5,5% en QAM Global Equities met een negatief rendement van 9,8%. De andere fondsen bleven dicht in de buurt van de nul procent. In totaal werd er niets verloren op deze hedge fondsen.

Wij verwachten nog een verdere daling van de beurzen, maar het portefeuillerendement zal daar naar verwachting niet ernstig door worden aangetast.

In de periode volgend op een daling, verwachten wij weer belangrijk hogere rendementen te behalen.

Hoe nu verder in de westerse wereld ?

Politici en economen praten en schrijven veel over de huidige economische crisis, maar tot nu toe zien wij weinig concrete maatregelen die een einde aan de crisis zouden kunnen maken.

Torenhoge schulden zullen moeten worden terugbetaald. En het gaat erom wie deze schulden gaan betalen. Zijn dat werknemers, uitkeringstrekkers, gepensioneerden, belastingbetalers? Wij denken dat iedereen zal moeten meebetalen, maar wij zien de politiek de vereiste maatregelen niet nemen. Dit komt doordat de overheid door de banken gegijzeld wordt. En daar zit volgens ons het grootste probleem. Dit moet eerst worden opgelost, alvorens we aan de andere problemen kunnen gaan werken.

Het gaat om het betalingssysteem dat in handen is van de banken. Het betalingssysteem is de levensader voor de economie, net als de bloedsomloop bij de mens; deze moet in stand blijven, anders overlijdt de patiënt. Met dit betalingssysteem gijzelen de banken in feite het gehele financiële systeem. Een voorbeeld uit de geschiedenis is hierbij interessant.

In de dertiger jaren van de vorige eeuw zag men als een van de redenen van de crisis de gijzeling van het financiële systeem door de banken. De Glass-Steagall Act die werd ingevoerd na de Depressie, voorzag in een scheiding tussen handelsbanken die deposito's en spaargeld aantrekken en dat vervolgens uitlenen aan bedrijven en particulieren (hypotheek en kredieten) enerzijds, en zakenbanken die veel risicovoller activiteiten ontplooiën, zoals emissies, fusies en overnames, anderzijds.

Deze scheiding van activiteiten was en is nog steeds noodzakelijk. Immers, als de handels – en zakenactiviteiten in één bank worden ondergebracht, bestaat de kans dat het spaargeld gebruikt gaat worden voor risicovolle beleggingen van de zakenbank. Als voorbeeld: waarom belegt INGBank uw spaargeld in Grieks overheidspapier? Dat is toch niet de taak van een handelsbank.

Tot 1999 kende men door de Glass-Steagall Act een periode van 70 jaar van relatieve rust in de bankensector. Weliswaar gingen er van tijd tot tijd banken failliet omdat ze fouten maakten, maar ze vormden geen bedreiging voor het gehele financiële systeem. Maar President Clinton schafte onder druk van de bankenlobby de wet in 1999 af. De banken hebben er vanaf dat moment een soort 'casino' van gemaakt. Gokken met andermans geld.

De oplossing.

De oplossing is vrij eenvoudig. De overheid zou het betalingssysteem moeten nationaliseren. De Nederlandsche Bank (DNB) heeft een dergelijk systeem, dat gekoppeld is aan dat van de banken. DNB moet dan de leiding krijgen over het betalingssysteem en gelden aantrekken. De zakenbanken worden gekapitaliseerd door aandeel- en obligatiehouders, niet door spaarders. Als deze banken failliet gaan, dan is er geen gevaar voor het financiële systeem. De 'invisible hand' van Adam Smith kan zijn werk weer gaan doen zonder inmenging van de overheid.

Wij denken dat de nationalisatie van het betalingssysteem en het scheiden van handelsbankactiviteiten en zakenbankactiviteiten **de** voorwaarde is om de crisis uiteindelijk te overwinnen.

Daarna pas komt de discussie wie de buikriem het meest moet aantrekken. Wij verwachten een lange periode van economische stagnatie om de gevolgen van de kunstmatige groei van de laatste decennia te reduceren.