

Nieuwsbrief

Oktober 2011

De Europese problemen zijn nog niet opgelost. Er worden zo hier en daar beslissingen genomen, zoals in Italië het benoemen van Monti als opvolger van Berlusconi. Maar jammer genoeg zien we daardoor de renteniveaus in de probleemlanden niet dalen. Integendeel, in Frankrijk, Spanje en België loopt de rente op. In plaats van de problemen nu aan te pakken, lijkt het dat men gelooft dat door de problemen vooruit te schuiven, ze ook opgelost worden. Men hoopt of verwacht dat dit zal gebeuren door, bijvoorbeeld, de economische groei.

Overheidstekort

Economisch gezien wordt het voor een land heel moeilijk om niet in grote problemen te komen als de overheidsschuld als percentage van het Bruto Nationaal Product (BNP) boven de 60% komt. Dit fenomeen wordt heel boeiend uitgelegd in het boek "This time is different. Eight centuries of financial folly." (Reinhart and Rogoff).

We horen weleens mensen zeggen dat het overheidstekort als percentage van het BNP best meer dan 60% procent kan zijn, zonder dat het land in de problemen hoeft te komen. En dan wordt Japan aangehaald, dat een overheidsschuld van 200% van het BNP heeft. Men ziet dan over het hoofd, dat 95% van de overheidsschuld in Japan nationaal gefinancierd wordt. En daarmee is die schuld grotendeels een binnenlandse aangelegenheid. In Europa echter is dat percentage 40 tot 60%, hetgeen betekent, dat in Europa de landen voor de financiering van het tekort in belangrijke mate afhankelijk zijn van het buitenland. Dit houdt vervolgens in dat als dat buitenland niet meer wil financieren, het land in de problemen komt. In Europa trekt het buitenland daarom eerder aan de bel dan in Japan.

Langzamerhand komt men tot het inzicht dat deze schuldencrisis niet opgelost wordt zonder economische groei. Als die groei echter uitblijft of tegenvalt, zullen de schulden (gedeeltelijk) moeten worden afgeschreven.

Economische groei in Europa en Amerika.

In verband met de begrotingstekorten gaan Europese overheden bezuinigen. Een gevolg daarvan is dat de economie minder gestimuleerd wordt. We zien dan ook dat de economische groei aan het vertragen is en een recessie lijkt daarom bijna niet te vermijden. Alleen als de overheid haar tekorten verder laat oplopen (dus meer uitgeeft) en de Centrale Bank de geldkraan openzet, is een recessie te voorkomen.

Ook in Amerika zien we een recessie aankomen. We moeten echter wel rekening houden met de presidentsverkiezingen van 2012, waardoor daar geen impopulaire maatregelen genomen zullen worden.

Om economische groei te realiseren, kunnen we aan de volgende maatregelen denken :

- Herkapitalisatie of (gedeeltelijke) nationalisatie van de banken
- Gedeeltelijke afboeking van de schulden
- Rente naar nul procent
- Opkopen van overheidsschuld
- Controle van de overheidsbudgetten in Europa

Wil er de komende 10 jaar sprake zijn van economische groei in Europa en Amerika, dan zullen maatregelen als bovengenoemd, of een combinatie daarvan, moeten worden genomen. Maar voor het nemen van deze maatregelen, zijn sterke leiders vereist en daar ontbreekt het thans in de Westerse wereld aan. Wij kunnen dan ook niet optimistisch worden over de economische toekomst van Europa en Amerika.

Economische groei in de BRIC (Brazilië, Rusland, India en China) landen.

Wij verwachten dat de economie van deze landen in de komende 10 jaar wel zal groeien, zij het in een lager tempo dan voorheen, vanwege de economische problemen in de Westerse wereld, die nog steeds de grootste afzetmarkt vormt voor de BRIC landen. Wij zijn er dan ook van overtuigd dat de beurzen van die landen het over deze periode beter zullen doen dan de Westerse beurzen.

Portefeuille indeling.

We hebben de portefeuilles zo ingedeeld dat we middels long/short aandelenfondsen beleggen in de Westerse economieën. Deze fondsen beslaan circa 60% van de portefeuilles. Dit deel van de portefeuille heeft dit jaar in totaal ongeveer 0 tot 1 % verloren.

Om te profiteren van de economische groei in de BRIC landen beleggen we meer in long only aandelen en obligatiefondsen. Het slechte wereldwijde beursklimaat zorgde ervoor dat we in de eerste 10 maanden van dit jaar ongeveer 4% verloren. Ook de daling van de dollar ten opzichte van de euro zorgde voor een negatieve bijdrage aan het rendement van de portefeuilles.

Wij zijn ervan overtuigd dat bij een terugkerende rust op de aandelenmarkten de alternatieve beleggingen weer positief gaan bijdragen in de portefeuille, evenals de belangen in de opkomende markten. Ook denken we dat de dollar in waarde kan stijgen tegenover de euro.

Pensioen B.V. of Holdingvennootschap overzetten naar Malta.

Op Malta vindt het beheer plaats van het Amstel Dynamic Fund en binnenkort ook het Amstel Credit Fund. Het eiland is lid van de EU en is fiscaal gezien als zeer vriendelijk te beschouwen.

Belegt u middels een beleggings- of pensioen BV, dan kan het fiscaal voordelig zijn om de zetel hiervan naar Malta te verplaatsen. Hierdoor kan namelijk het tarief voor de vennootschapsbelasting worden teruggebracht van 20-25% naar 10%.

Het beheer van de beleggingen vindt dan plaats in Malta, maar uw effectendepot bevindt zich nog steeds in Nederland. Amstel Capital werkt hierbij samen met fiscale adviseurs als Ernst & Young, Deloitte en Loyens & Loeff.

Indien u hierin geïnteresseerd bent, neemt u dan contact met ons op.