

Japan achterna

www.ftm.nl

Afgelopen weekend bracht ik een kort bezoek aan Nederland — ik woon in Zwitserland — vanwege een trouwerij op een prachtig landgoed in het midden van het land. In gesprek met verschillende gasten viel mij op hoe makkelijk bepaalde leeftijdsgroepen zich tot over hun oren in de schuld steken en hoe eenvoudig dit gefaciliteerd wordt. Ik kreeg een uitgebreide uiteenzetting over de gekte op de Amsterdamse huizenmarkt, maar goed onderbouwde argumenten ontbraken. De rente, die op nul procent staat en soms zelfs daaronder, verstoort de reële economie als nooit tevoren.

QE

Centrale bankiers beweren dat zij met hun monetaire politiek de economie vooruit helpen. Vorige week ben ik ingegaan op productieverhuivingen, want productiecijfers zijn over het algemeen de beste graadmeters van een vitale economie. In de Verenigde Staten blijft de productietoename al meer dan vijf jaar achter. Het is geen toeval dat deze teleurstellende cijfers samenvallen met het quantitative easing (QE) programma van centrale bankiers.

Dalende productie

Voor het eerst sinds 1979 daalde de productie in de VS voor het derde kwartaal op rij. De meeste centrale bankiers doen dit af als negatieve uitschieters in een verder robuust beeld. De situatie heeft echter verdacht veel weg van die in Japan, waar de lage productie, inclusief extreem lage rente en dito inflatie zich al meer dan twintig jaar voortsleept. Inmiddels is een groot gedeelte van de aandelen op de Japanse beurs door de staat opgekocht.

Inmiddels is een groot gedeelte van de aandelen op de Japanse beurs door de staat opgekocht

Investeringsen zijn een noodzakelijke aanjager van extra productie, maar sinds de crisis

van 2008 zijn bedrijven hier terughoudend mee. Ze gebruiken overtollige cash liever om eigen aandelen in te kopen. Charitatieve instellingen denken dat dividend gelijk is aan rente, en stappen op een ambitieus niveau in de aandelenmarkt. Ondertussen worden pensioenfondsen en verzekeraars volkomen onterecht in de hoek gedrukt waar de klappen vallen. Dit is een hard gelag voor de brave burger, die dacht na vele jaren te kunnen genieten van een comfortabel pensioen.

Minder cylinders

De motor van de wereldeconomie draait op steeds minder cylinders, maar beleggers maken zich geen zorgen en leggen hun lot in handen van een paar centrale bankiers. Het is echter onvermijdelijk dat er een periode van stagnatie en verval in het verschieft ligt. De winsten van bedrijven zijn uiteindelijk afhankelijk van de reële economie en niet van de beperking van het aantal uitstaande aandelen. Banenverlies, dalende pensioenuitkeringen en hogere verzekeringspremies zullen leiden tot meer koopkrachtverlies en *defaults*.

De huizenkoper in Amsterdam denkt ondertussen dat hij op rozen zit en geniet met volle teugen van zijn fiduciair bezit, soms opgeleukt met een papieren winst. Het opblazen van schuld en *exposure* is een typisch onderschat na-ijleffect van de politiek van Mario Draghi cum suis. Op de mondiale beurzen zien we min of meer eenzelfde beeld ontstaan. Opvallend is echter dat steeds meer vooraanstaande investeerders — terecht — vraagtekens zetten bij de huidige marktomstandigheden. Een ultieme *breakdown* (of zelfs meerdere) zal in de huidige financiële omgeving waarschijnlijk verrassend, plotseling, intens en groot zijn, aldus een van hen. Niemand wil dit kennelijk onder ogen zien.

Rest mij u een goed weekend te wensen.