



De goudvoorraad nam niet toe, waardoor het stelsel onder druk kwam te staan. Andere landen verloren het vertrouwen in de dollar en maakten in toenemende mate gebruik van hun recht dollars in te wisselen voor goud. De Amerikaanse goudkluisen dreigden leeg te raken. Om dat te voorkomen, ontkoppelde Nixon de dollar van het goud en kwam er een einde aan de 'goudstandaard'.

Hiermee werd het mogelijk dat overheden jaar in jaar uit meer uitgeven dan ze binnenkrijgen, iets wat vele economische en niet-economische (denk aan politieke en geopolitieke) gevolgen heeft gehad in de afgelopen vijftig jaar. Het besluit van Nixon was daarmee de belangrijkste economische gebeurtenis sinds de uitvinding van het geld.

### SCHULDEN STAPELEN

De gevolgen van de Nixon-schok, zoals het besluit ook wordt genoemd, waren groot voor de financiële markten en zijn nog steeds gaande, nu zelfs vaak



**EDIN MUJAGIĆ**  
is macro-econoom,  
gespecialiseerd in  
het beleid van de  
centrale banken,  
en hoofdeconoom  
van OHV  
Vermogensbeheer.

heviger dan ooit. Een voorbeeld: omdat de overheden sinds 1971 meer konden uitgeven dan wat ze aan belastingen afroonden, zijn staatsschulden gaan stijgen. Om ervoor te zorgen dat de economische groei elk jaar hoger werd, werden bedrijven en huishoudens met vele fiscale douceurtjes gestimuleerd ook schulden te stapelen. Om schulden stapelen, en dus leven op de pof, aan de gang te houden, moesten de rentes steeds lager worden en de prijzen elk jaar stijgen (omdat inflatie de reële schuldenlast verlaagt). Maar die structurele inflatie zorgde ervoor dat de reële lonen voor hele grote groepen mensen niet of nauwelijks zijn gestegen sinds 1971. Toen dat duidelijk werd, leidde dat onder meer tot een populismegolf in de wereld.

De steeds lagere officiële tarieven van de centrale banken brachten de rente uiteindelijk naar 0 procent. Dat was na 2008, het jaar waarin het decennialang opstapelen van schulden te gortig werd. Rentes verhogen kunnen centrale banken ook ruim een decennium later niet of nauwelijks, hetgeen aangeeft dat het economisch model van na 1971, waarin de groei voor een belangrijk deel uit almaar meer schulden kwam, stuk is. Het spel, zoals ik de economische ontwikkeling sinds 1971 noem, loopt ten einde.

Beleggers merken daar al enige tijd veel van. Weg zijn de dagen waarin je, als je de aandelenkoersen om wat voor reden niet vertrouwde, kon uitwijken naar veilige staatsobligaties met doorgaans 4 à 5 procent rente. Of, als je het écht niet meer zag zitten op de markten, naar een spaarrekening met een rente van 3 procent.

Anno 2021 levert beleggen in staatsobligaties van veilige landen 0 procent of zelfs minder op en ook de spaarder heeft te maken met negatieve spaarrente of hooguit 0 procent. Trek de inflatie ervan af en de échte rente is behoorlijk negatief.

### GEEN ANOMALIE

Omdat de spaarrente hand in hand gaat met de rente van de centrale banken en omdat die duidelijk aangeven hun rentes niet te zullen verhogen (omdat dat niet kan zonder dat het kaartenhuis in elkaar stort) én de kapitaalmarktrentes laag te zullen blijven houden, is er veel voor te zeggen dat de situatie waar we nu al enige tijd mee te maken hebben, geen anomalie is, maar het nieuwe normaal.

### NIEUW TIJDPERK

Dat is wat beleggers zich moeten realiseren zodat ze hun verwachtingen en beleggingsstrategie aanpassen aan de nieuwe tijd. We zijn een nieuw tijdperk ingetreden.

Het vooruitzicht op nog jarenlang negatieve spaarrente betekent dat sparen niet langer als alternatief voor beleggen kan worden gezien, maar dat het eerder andersom wordt. Beleggen betekent een gereede kans op een positief rendement terwijl sparen garant staat voor verlies.

Over nieuwe tijdperken gesproken: gecamoufleerd door de coronapandemie en andere problemen worden tekenen zichtbaar dat het tijdperk van opnieuw bloeiende economische landschappen zich al voorzichtig aandient. Op basis van die signalen en soortgelijke ervaringen uit het verleden, kan geconcludeerd worden dat die bloeiende landschappen al in de tweede helft van dit decennium te zien zullen zijn. Omdat het net zo'n ingrijpende verandering als het begin van de digitale revolutie in 1971 zal zijn, dient de belegger dat niet uit het oog te verliezen en ervoor te zorgen dat zijn beleggingsaanpak herijkt wordt op de wereld van morgen. De nieuwe wereld zal er ingrijpend anders uitzien dan die van vandaag, al is het maar omdat de brandstof van morgen iets heel anders zal zijn dan olie. Het is maar een voorbeeld.

Meer daarover in de volgende editie van Effect.