

Beheerders van beleggingsfondsen informeren beleggers geregeld over hun visie op actuele marktontwikkelingen. Het Zwitserse fondshuis Pictet ging onlangs een stap verder: het publiceerde een lijvig rapport waarin vijf jaar vooruit wordt gekeken, een eeuwigheid in beleggersland.

LUCA PAOLINI, HOOFDSTRATEEG VAN PICTET

WAARDE VINDEN IN OPKOMENDE MARKTEN



Hoofdstrateeg Luca Paolini van Pictet gaf onlangs tekst en uitleg tijdens een bijeenkomst van de vermogensbeheerder in Amsterdam.

U heeft vijf jaar vooruitgekeken. Welke heilige huisjes van beleggers sneuvelen de komende jaren?

Ik zie drie grote veranderingen. Allereerst de inflatie, die eigenlijk al tientallen jaren aan het dalen is. Ik denk dat daar de komende jaren verandering in gaat komen.

Daarnaast zijn winstmarges van bedrijven almaar hoger geworden door minder belastingen en goedkope financiering. De rekening is bij het publiek terechtgekomen; dat zal een keer rechtgezet worden. Dat gebeurt nu bijvoorbeeld al in Duitsland met de invoering van een minimumloon.

De derde trend is de opkomst van opkomende markten, en dan met name China dat steeds machtiger wordt ten koste van onder meer de Verenigde Staten.



'HET IS EIGENLIJK UNIEK DAT MOMENTEEL ZOWEL AANDELEN ALS OBLIGATIES DUUR ZIJN'

Een machtiger China, wat betekent dat concreet?

Bij het huidige groeitempo zijn China en de VS economisch straks even groot. Dat betekent niet meteen evenveel macht. Wij gaan er echter van uit dat de Chinese munt (renminbi, red.) bijvoorbeeld langzaam steeds belangrijker wordt en uiteindelijk zelfs, samen met de dollar, een wereldreservemunt kan worden. China zal langzaam niet alleen economisch, maar ook in financieel en politiek opzicht belangrijker zijn in de wereld.

Wat zijn de consequenties van uw voorspellingen?

Een hogere inflatie is slecht voor obligaties. Het is niet gek als beleggers het percentage van obligaties langzaam wat naar beneden gaan brengen. En als de winstmarges gaan dalen in de VS vanaf hun recordhoogte nu, dan wordt beleggen in Amerikaanse aandelen ook minder aantrekkelijk. Daar komt bij dat de aandelen op basis van de winsten van de afgelopen tien jaar (Shiller koers-winstverhouding, red.) in historisch perspectief duur

zijn. Het is eigenlijk uniek dat zowel aandelen als obligaties duur zijn op het moment.

Wat blijft er over voor beleggers?

De rendementen op de beurs waren gigantisch de afgelopen vijf jaar. Dat gaan we de komende vijf jaar niet opnieuw zien. Het beste renderen zullen aandelen uit opkomende markten en in het bijzonder Azië, en ook obligaties uit opkomende markten in lokale valuta.

Onze voorspelling is dat aandelen uit Azië en opkomende markten in het algemeen met respectievelijk z'n 15 procent en 11 procent per jaar kunnen renderen en obligaties uit opkomende markten zo'n 7 procent (uitgedrukt in dollars, red.). Dat is een stuk meer dan bijvoorbeeld de verwachte 4 procent op Amerikaanse aandelen en min 2 procent op Duitse langlopende obligaties.

Waar moeten de hogere rendementen in opkomende markten vandaan komen?

Een belangrijke aanjager zullen hogere winsten zijn. Vergeet niet dat de nominale groei in de opkomende markten rond de 10 procent ligt, significant meer dan in bijvoorbeeld de VS. Daar komt bij dat winsten van bedrijven vaak harder groeien dan de economie. Landen als China, India, Korea en Taiwan zijn ook structurele hervormingen aan het doorvoeren, die er onder meer voor moeten zorgen dat de inflatie niet te hard oploopt.

Wilt u beleggers nog ergens voor waarschuwen?

Toen oud-Federal Reserve-baas Ben Bernanke mei 2013 aangaf de economie minder te gaan stimuleren, vielen er rake klappen in opkomende markten. Dit kan opnieuw gebeuren. Dergelijke marktverstoringen op korte termijn veranderen echter niets aan de langetermijntrend. En daar ben ik voor als strateeg.