



ALIAS SMITH AND JONES

door Wouter Weijand

Economen zijn uiterst deskundige mensen en ik kan het weten, want ik ben er zelf ook één. Maar voor wie nog deskundiger wil worden, was er begin juni "De nacht van de economie", waarin de crème de la crème van het economendom aanwezig zou zijn: Nobelprijswinnaar Paul Krugman, een veelvuldig geadverteerd man, was er samen met Carmen Reinhart, echtgenote van Vincent Reinhart, chief economist bij Morgan Stanley. Beiden hadden, naar verluidt, een gage gekregen die uitsteeg boven wat bij ons vroeger de hoofdprijs in de Staatsloterij was, dus die 2 x 30 minuten moesten wel superinteressant worden.

Krugman had in totaal vier slides met telkens twee lijntjes, die de ontwikkeling van de economische groei van een paar landen liet zien. Nadat hij een paar grapjes had gemaakt en weer ging zitten, beseften we pas, dat hij niets verteld had. Reinhart, die op Harvard doceert, zou het vooral over schulden hebben en de crisis natuurlijk, want volgens haar zaten we daar nog middenin. Haar presentatie was helaas onnavolgbaar en ze had duidelijk nog nimmer een powerpointcursus gevolgd. Hoe was dit mogelijk? Zelfs de vele niet-economen in de zaal beseften dat dit niet aan hen lag.

Daarna was er een discussie over het nu verder moest met de economie: het ging tussen vier economen, maar ja, met Sweder van Wijnbergen erbij ging het natuurlijk maar over één econoom en die staat al in deze zin vermeld: wie ook het woord kreeg, Sweder nam het altijd: een fijn zekerheidje in onzekere tijden. Toch bleef het aan me knagen: Krugman en Reinhart, maanden was er voor hen reclame gemaakt, talloze billboards sierden hun hoofden, al bleken ze in het echt wel ruim twintig jaar ouder te zijn. Maar goed, dat zie je wel vaker met echte sterren.

Zou het Nobelprijsc Comité hebben zitten slapen, dit kon toch niet waar zijn geweest? Precies, dat was de oplossing: het was ook niet waar, dit konden ze niet geweest zijn. Dit waren natuurlijk stand-ins, de echte pakten bij een naburig congres nog een veelvoud van wat bij ons al door Piketty verboden zou zijn. Dit waren hun (slecht geklede) aliassen. Samen beroofden zij Elsevier van zijn evenementenbudget, net zoals alias Smith and Jones vroeger de postkoets overvielen.

En zo kwam het dan toch weer goed. Volgende keer, als we niet zo zuinig doen en wel die miljoenen neertellen voor zo'n stief kwartiertje, dan komen ze wel natuurlijk, de echte economen. Dit was gewoon onze eigen schuld: we zijn er weer ingetuind door voor een dubbeltje (50 euro) op de eerste rij te willen zitten.

SPREIDING GETEST

Is de kritiek op spreiding van partijen als Pimco een reden om het principe meteen naar de mestvaalt te verwijzen? Misschien is het nuttig om eerst nog eens te kijken hoe diversificatie uitpakte over een periode van tien jaar – een (bewogen) tijdspanne met zowel de kredietals Europese landencrisis.

Daartoe maakten we drie buy & hold-profielen (kopen eind april 2004 en 10 jaar vasthouden) met daarin verschillende wegingen voor obligaties, aandelen en grondstofindices. Het defensieve profiel heeft een weging van 70 procent in Nederlandse staatsobligaties, het neutrale 40 procent en het agressieve profiel 10 procent (zie precieze samenstelling in de kaders; rendementen in grafiek en kaders).

DEFENSIEF



- Nederlandse obligaties: **70%**
- Nederlandse aandelen: **10%**
- Opkomende markten aandelen: **10%**
- Grondstoffen: **10%**

De defensieve belegger die eind april 2004 instapte zou een rendement van 5,8 procent op jaarbasis (in euro's) hebben gemaakt. De beweeglijkheid van de portefeuille was met een volatiliteit – een veel gebruikte maatstaf voor risico – 6 procent (in euro's). Ter vergelijking: de Nederlandse AEX steeg in diezelfde periode met gemiddeld 5,3 procent met een volatiliteit van 18 procent.

Vooraf in de kredietcrisis (2008/2009) is het effect van spreiding zichtbaar. Toen de AEX doormidden ging in 2008 daalde de defensieve portefeuille met 'slechts' 12 procent. In 2009 maakte de defensieve portefeuille wel een pas op de plaats met een plus van 16

procent tegen een plus van ruim 40 procent voor de AEX.

NEUTRAAL



- Nederlandse obligaties: **40%**
- Nederlandse aandelen: **25%**
- Opkomende markten aandelen: **25%**
- Grondstoffen: **10%**

De neutrale belegger investeert in vergelijking met de defensieve belegger meer in aandelen; dit gaat ten koste van obligaties. Doordat de volatiliteit meestal hoger is voor aandelen stijgt de risicomaatstaf met 5 procentpunt naar 11 procent. Toch ligt het rendement ruim een half procent per jaar hoger met gemiddeld 6,4 procent.

Doordat de neutrale portefeuille minder blootstelling had aan obligaties was het rendement in 2008 ook wat minder goed dan bij het defensieve profiel met een min van 32 procent. In 2009 steeg de portefeuille met 33 procent.

AGRESSIEF



- Nederlandse obligaties: **10%**
- Nederlandse aandelen: **40%**
- Opkomende markten aandelen: **40%**
- Grondstoffen: **10%**

De agressieve belegger investeert overwegend in aandelen. Doordat aandelen uit opkomende markten per saldo goed presteerden de afgelopen tien jaar stijgt het jaarlijkse rendement naar 7 procent. Daartegenover staat wel dat de koersschommelingen van de portefeuille ook groter waren met een volatiliteit van 16 procent.