

ZIET U TEKENEN VAN OVERVERHITTING?

“Jazeker. Van de vijftien steden met duurste huizen wereldwijd liggen er maar liefst zes in China. De drie duurste steden ter wereld zijn Peking, Sjanghai en Shenzhen waar een doorsnee woning respectievelijk 22, 16 en 13 jaarsalarissen kost. In het verleden knapten huizenbubbels bij aanzienlijk lagere waarderingen, zoals vijftien keer in Tokio in 1999 of Dublin in 2007 met nog geen negen jaarsalarissen. Het is dan ook niet de vraag of het Chinese vastgoed klappt, maar wanneer dit zal gebeuren.

Ik denk dat ongeveer 30 procent van alle appartementen in China leeg staat. Het is allemaal pure speculatie. Rijke Chinezen kopen appartementen aan de rand van het centrum zodat hun peuters over twintig jaar een dak boven het hoofd hebben. De overheid is op de hoogte van het probleem, en probeert met belastingverhogingen en betere registratie een harde landing te voorkomen, maar ze zijn waarschijnlijk te laat.”

HEBBERN WE DAN NIET EEN GROOT PROBLEEM?

“Ik verwacht niet dat een Chinese huizen crisis hetzelfde effect heeft op de wereldeconomie als de Amerikaanse crisis uit 2007. De hypotheekmarkt in China is erg klein aangezien mensen het grootste deel van hun woning met eigen geld betalen. Banken zullen een klap van de huizenprijzen daarom waarschijnlijk wel overleven. Maar de bouwsector – die goed is voor een kwart van de economie – mag een optater verwachten als de huizenbouw tot stilstand komt. Dat kan voor een nare recessie zorgen.”

BELEGGERS ZIJN NERVEUS OVER ANDERE OPKOMENDE LANDEN. TERECHT?

“De valuta's van opkomende economieën staan onder druk. Vooral landen met een tekort op de handelsbalans als Turkije, Indonesië en India zagen hun munten minder waard worden sinds Ben Bernanke het woord ‘tapering’ voor het eerste

liet vallen in mei 2013.

In de laatste jaren vloeide goedkoop Amerikaans geld naar deze landen en dat wordt nu teruggehaald. De kapitaalstromen naar deze landen zullen de komende jaren structureel lager liggen.

Toch blijf ik optimistisch over opkomende landen en verwacht ik op de langere termijn een hogere productiviteit en aansterkende munten, maar in 2014 zijn er risico's.”

HOE MOET EEN BELEGGER HIERMEE OMGAAN?

“In de laatste jaren keken beleggers voornamelijk naar macro-economische gegevens zoals economische groei en handelsbalansen om te bepalen in welke landen zij investeerden. Ik verwacht dat de aandacht nu verschuift naar zachtere criteria.

In dat licht is het interessant om Brazilië met Mexico te vergelijken. De overheid van het eerste land heeft allerlei regels bedacht die onvriendelijk zijn voor buitenlandse bedrijven. Zo wordt staatsoliebedrijf Petrobras gedwongen om gebruik te maken van Braziliaanse toeleveranciers bij het winnen van de olie die voor de kust ligt. Het gevolg is dat oliebedrijven ondertussen twee tot drie jaar achterlopen op schema.

Mexico was ook problematisch op olievlak. Maar de nieuwe president Enrique Nieto heeft wetten veranderd om vriendelijker te zijn voor het bedrijfsleven. Door dit soort dingen zullen investeerders Mexico prefereren boven Brazilië.”

“DE OVERHEID PROBEERT MET BELASTINGVERHOOGINGEN EN BETERE REGISTRATIE EEN HARDE LANDING TE VOORKOMEN, MAAR ZE ZIJN WAARSCHIJNLIJK TE LAAT”



6 oktober 2008. Robert Wescott (tweede van links) wordt als expert gehoord door het Huis van Afgevaardigden over de oorzaken en gevolgen van het faillissement van Lehman Brothers.

U HEEFT JAREN IN JAPAN GEWERKT. HEEFT U HET IDEE DAT DE ECONOMIE DAAR WEER AAN DE PRAAT RAAKT?

“Japan is waarschijnlijk bezig met het grootste economische experiment ooit. Het land heeft al vijftien jaar lang te maken met dalende prijzen. Minister-president Shinzo Abe wil de negatieve prijs-spiraal doorbreken met onconventioneel monetair beleid. Ik denk dat Japan een goede kans maakt te slagen. De laatste cijfers laten zien dat de prijzen met 0,7 procent stijgen en uit enquêtes blijkt dat huishoudens verwachten dat de inflatie verder zal oplopen.

Om de spiraal te doorbreken, hebben Japanse bedrijven de overheid beloofd om de lonen op te schroeven. Natuurlijk vindt automaker Toyota het niet leuk om in plaats van 1,25 procent 2,5 procent meer loon te geven, maar als ieder bedrijf dit doet, kan het de inflatie een flinke push geven. De Japanners hebben hier zelfs een speciaal woord voor: ‘gaman’, vandaag pijn lijden om het Japan van morgen beter te maken is mijn vrije vertaling van het woord.”

WORDT JAPAN MET DIT SOORT LOONSVERHOOGINGEN NIET TE DUUR VOOR DE REST VAN DE WERELD?

“Daar maak ik mij geen grote zorgen om. Door kwantitatieve verruiming is de waarde van de yen ten opzichte van de dollar vorig jaar ongeveer een kwart minder waard geworden.

De beleidsmakers en ceo's van Amerikaanse bedrijven die ik spreek beginnen hier al over te klagen. Mijn antwoord: je kunt er van vinden wat je wilt, maar het is zo. De exportsector van Japan zal in 2014 weer het fundament zijn onder de economische groei.”

ALS DE INFLATIE OPLOOPT, GAAT DE RENTE OOK OMHOOG. KAN DE OVERHEID DE UITSTAANDE SCHULD WEL TERUGBETALEN?

“De Japanse staatsschuld, die ongeveer twee keer zo hoog is als het nationaal inkomen, is een risico. Op dit moment loopt de rente nog niet op, wat eigenlijk betekent dat de markt nog niet echt gelooft in een hogere inflatie. Dit kan natuurlijk veranderen.

Het is belangrijk te weten dat obligatierementen vooral sa-