



MUPPETS

door Wouter Weijand

Wat krijg je als je swaptions-handelaren tegenover woningcorporaties zet? Of mortgage-backed obligatiehandelaren tegenover Landesbanken? Of een kernfysicus samen met een paar financieel specialisten tegenover een fiscale rechercheur en een ex-personeelschef van een pindakaasfabriek? Precies, dan gaat het mis, ongeveer zoals die Goldman Sachs-medewerker dat in zijn ontslagbrief beschreef: dan worden de muppets uitgekleeft.

Volgens alle gangbare ethische regels zou dit niet meer kunnen, wellicht had de AFM het allemaal moeten verbieden, maar ja, het moest maar, er was ook bijna niemand anders beschikbaar om het fort te verdedigen. Natuurlijk waren de belangen enorm: de woningcorporaties, de Landesbanken en de ex-personeelschef van de pindakaasfabriek waren verantwoordelijk voor vele honderden miljarden aan gemeenschapsgeld. Toch was de achterban van die partijen niet in staat om meer dan muppets naar voren te schuiven om haar belangen goed te verdedigen. Hoe kon dit gebeuren?

Hier zien we hoe de bereidheid om het marktmechanisme uit te schakelen, bepalend is voor de kansen om diezelfde markt te verslaan. Als we die gemeenschapsgelden bij de woningcorporaties, Landesbanken en de politieke belangen van een partij echt serieus hadden willen verdedigen hadden we net zo goed swaption-, hypotheek- en financieel specialisten moeten sturen, maar dat wilden we niet, want dat vonden we te duur. Zo moest het ook wel lukken, toch?

Dat die corporaties en de Landesbanken het verloren, ach, dat was wel logisch, maar waarom moest de VVD het onderspit delven? Omdat er briljante mensen tegenover de VVD-vertegenwoordigers zaten, die bereid waren (soms maar tijdelijk overigens) van een marktconforme beloning voor hun talenten af te zien. Op een enkele uitzondering zoals Winsemius en Zalm daargelaten was er vrijwel nooit een echt briljante geest bij de thans verliezende partij, die voor een fractie van zijn potentiële beloning (tijdelijk) politicus wilde zijn. Gewoon een gebrek aan idealisme dus.

Als echter de prijs daarvoor te hoog wordt, zal het marktmechanisme zijn corrigerende werk wel weer doen. Dan staan er vanzelf wel weer een paar VVD-ers op, die de muppets komen vervangen. Alleen hoeven ze er dan een stuk minder te sturen dan voorheen....

Overall in de markt zoeken de roofdieren naar zwakke plekken, naar marktongelijkheden, niches, die extra marges opleveren. Als we onze instituties niet goed beschermen of inrichten, dan moeten we ook niet klagen over de uitkomsten. Een goede regulator is vaak nodig om de uitwassen van marktongelijkheden te voorkomen. Bij politieke partijen ligt die verantwoordelijkheid bij de leden, bij diezelfde achterban, die haar vertegenwoordigers heeft gekozen en die nu zo boos is. En dan is het net als bij poker: als je om je heen kijkt en je weet niet wie de muppet is, dan ben je het meestal zelf.

tien, twintig jaar doen aandelen het volgens Siegel goed. Maar daarna? Dat heeft alles te maken met demografie en de "vloedgolf van gepensioneerden".

Zo wordt de Wizard aan het eind van de ontmoeting toch nog somber. Volgens Siegel is vergrijzing verreweg de grootste uitdaging voor het Westen. "In Japan zal het effect van de vergrijzing het sterkst zijn, maar ook in Europa en de VS zullen de gevolgen van een alsmaar oudere bevolking aanzienlijk zijn. Veertig miljoen Amerikanen zullen de 65 passeren. Vergeet niet wat een gepensioneerde is: iemand die niet meer werk maar wel consumeert."

Volgens de hoogleraar is het zeer de vraag of er wel genoeg arbeiders zijn om goederen te produceren voor al die mensen die niet meer werken. De levensverwachting gaat omhoog terwijl de pensioenleeftijd historisch gezien omlaag gaat. Dat is volgens Siegel onhoudbaar. Er zit nu ruim vijftien jaar tussen pensioen en levensverwachting. Zonder economische groei is dat niet te handhaven. Mensen zullen langer moeten blijven werken.

Maar de bijdrage van het Westen aan de wereldeconomie zal "dramatisch" inzakken. Siegel wijst erop dat de bijdrage van Europa in wereldwijde economische productie al jaren aan het wegzakken is: van 33 procent in 1980 naar 23 procent nu uiteindelijk naar 9 procent in het jaar 2100. Op dat niveau komt ook de VS uit in dezelfde periode. India gaat China overvleugelen met in het jaar 2100 een bijdrage van 23 procent aan de wereldwijde economische productie ten opzichte van 14 procent van China. Afrika gaat volgens Siegel naar 14 procent en Japan zakt weg naar 1 procent door de zwaar inzakkende bevolking.

Hoop haalt hij uit opkomende markten. "Mensen begrijpen

'IN JAPAN ZAL HET EFFECT VAN DE VERGRIJZING HET STERKST ZIJN MAAR OOK IN EUROPA EN DE VS ZULLEN DE GEVOLGEN AANZIENLIJK ZIJN'

vaak niet dat de groei van ontwikkelingslanden en opkomende economieën cruciaal is voor ons in het Westen." Alleen als deze landen de wereldwijde economie laten groeien met 4,5 procent kan het Westen uit zijn lijden worden verlost. Dan kan de vijftien jaar tussen het pensioen en de dood blijven bestaan, zolang de opkomende economieën maar de goederen produceren voor de westerse gepensioneerden."

Het geld dat ze daarmee zullen verdienen, zal de beurswereld weer drastisch van gedaante doen verwisselen, zegt Siegel. "Om hun consumptie te financieren, zullen babyboomers in het Westen volop hun beleggingsportefeuilles verkopen. Onder beleggers zul je steeds minder Amerikanen en Europeanen zien. "De opkomende middenklasse in de Aziatisch-Pacifische regio komt daarvoor in de plaats.

"Ik verwacht om die reden dat eind deze eeuw vrijwel alle westerse multinationals in handen komen van investeerders uit opkomende landen. Misschien met westers management en de oude Amerikaanse naam en een hoofdkantoor in de VS. Maar de eigenaren komen uit opkomende markten. Al die congresleden die maar roepen dat buitenlandse investeerders een gevaar zijn. Maar wat willen we dan? We hebben geen keuze. Als we dit tegenhouden, zakt de Dow Jones naar 5000 punten."