



Daar komt nog wat bij. De 'nationaal-inkomen-koek' wordt niet alleen anders opgesneden, hij zal ook minder hard groeien dan in de laatste honderd jaar. Pimco tekent al jaren een zogenoemd 'nieuw normaal'-scenario voor waarin westerse economieën sputteren omdat zij torenhoge schulden moeten afbouwen en kampen met een vergrijzende bevolking. 3,5 procent groei lijkt in dit klimaat een utopie. Alle factoren bij elkaar zullen een flinke hap nemen uit het langetermijnrendementperspectief voor aandelen. Zeg maar dag tegen een reëel rendement van 6,6 procent, Gross komt in zijn sommetjes uit op maar 1 procent reëel rendement per jaar.

DIVIDEND VERGETEN

Vervelend nieuws vindt niemand leuk. Niet vreemd dat veel voornamelijk aandelenbeleggers met scherp schoten op de analyse van obligatiekoning Gross. Eén argument uit de brief werd door critici weggezet als blunder die

iemand van het statuus van Gross onwaardig is. De Amerikaan stelde dat beleggers al het geld van de wereld zullen bezitten als aandelen het de komende honderd jaar 3 procent per jaar beter blijven doen dan de reële economie. Wiskundig correct, maar economisch snijdt het geen hout. Want in de laatste honderd jaar, toen het verschil daadwerkelijk 3 procent bedroeg, is dit ook niet gebeurd.

Van het reële rendement van 6,6 procent bestaat ruwweg de helft uit koersstijgingen, de andere helft is dividendrendement. Gross gaat er in zijn analyse van uit dat alle beleggers ieder jaar alle dividenden herbeleggen. Een misvatting. De meeste beleggers, denk aan pensioenfondsen en verzekeraars, hebben dividendinkomsten hard nodig om aan hun [uitkerings]verplichtingen te kunnen voldoen. "Zelfs entrepreneurs die het doel hebben om hun vermogen te maximaliseren, bezondigen zich zo nu en dan aan de aankoop van een megajacht of klein tropisch eiland", zo schijft Ben Inker van vermogensbeheerder GMO, die er als de kippen bij was om Gross onderuit te vegen. Dividend vindt zijn weg terug naar de economie en wordt omzet voor andere bedrijven die weer verdeeld wordt door werknemers [salaris], overheid [belasting] en aandeelhouder [winst]. Indien de laatste dividend krijgt, begint de cyclus weer opnieuw.

Kortom: de rendementen voor aandelenbeleggers kunnen structureel boven de economische groei blijven zonder dat zij in 2112 al het geld van de wereld bezitten omdat een deel van het rendement [tus-

**NIET VREEMD
DAT VEEL
AANDELENBELEGGERS
MET SCHERP
SCHOTEN OP DE
ANALYSE VAN
OBLIGATIEKONING
BILL GROSS.**

ONEERLIJKE EERLIJKHEID



door Paul
Frentrop

Udacht misschien dat de eurocrisis is ontstaan omdat overheden te veel geld hebben uitgegeven, maar dan hebt U het partijprogramma van de PvdA niet gelezen. Daarin staat dat we in een crisis zitten omdat "kortzichtig aandeelhouderskapitalisme dat hebzucht tot norm heeft verheven, onze economie grote schade heeft toegebracht." Het is uw schuld, leden van de VEB. U hebt hebzucht tot norm verheven.

Dit is hoe de PvdA die schade wil herstellen: "We zorgen ervoor dat de lasten van onze publieke voorzieningen eerlijk worden gedeeld en vragen in krappe economische tijden van de sterkste schouders een extra bijdrage. Dat is niet alleen eerlijk, zo kunnen we ook de koopkracht van gewone gezinnen beter op peil houden."

Gewone gezinnen hebben dus niet de sterkste schouders.

Maar wat me vooral op viel was die twee keer eerlijk in één redenering. Daarom keek ik eens hoe vaak het woord 'eerlijk' in het PvdA programma voorkomt. Zevenenveertig keer! Daarnaast komt vijf keer 'eerlijker' voor, al kan dat volgens mij niet. (Net zoals 'stillere' vliegtuigen niet bestaan.)

Zoveel keer eerlijk maakt mij - eerlijk gezegd - wantrouwig.

Binnen "een eerlijk sociaal economisch beleid" wil de PvdA ook "de woningmarkt op een eerlijke manier hervormen" en "een eerlijke en soepele arbeidsmarkt" creëren. De PvdA staat voor "een eerlijk ontslagstelsel", "een eerlijkere (!) inkomensverdeling" en "iedereen heeft recht op eerlijke kansen."

Recht op eerlijke kansen! Daar kan ik uren over nadenken.

De PvdA wil ook "eerlijke grondstoffen, de "kosten van autorijden moeten eerlijker worden betaald" via "een eerlijke prijs per kilometer" en de PvdA wil "samen eerlijk uit de crisis in Europa komen." Hoe? "Door te investeren in een duurzame en eerlijke economie."

"Ook maken wij de principiële keuze voor het eerlijk verdelen van kosten in de zorg," schrijft de PvdA die principieel tegen oneerlijke verdeling is. Tegelijkertijd "verdienen werknemers in de zorg een eerlijke beloning." Verdient niet iedereen een eerlijke beloning?

"Eerlijk delen van kennis, macht en inkomen vormt de kern van de sociaal democratie," stelt de PvdA. Dat eerste woordje zint mij niet. Laat mij dan ook maar eens wat kennis delen: Wie zijn eigen opinies allemaal "eerlijk" noemt, heeft zijn eigen opvattingen tot norm verheven. Hij vindt iemand met andere meningen per definitie niet eerlijk. Dat maakt het niet alleen lastig om in een coalitie met een ander samen te werken. Het is ook oneerlijk. Want dat heeft die ander niet verdiend.