

'AMERIKANEN ETEN DE HELFT VAN DE TIJD BUITEN DE DEUR. DAAR MOETEN WE MARKTAANDEEL WINNEN. WE ZULLEN ZOALS IN NEDERLAND MEER INZETTEN OP KANT-EN-KLARE-MAALTIJDEN'

in de komende vijf jaar." Internet is een belangrijke pijler. Ahold is in de VS een pionier met internetverkoop via dochter Peapod. Stern: "Het is een groeiaanjager geweest voor Ahold en het zou Delhaize kunnen helpen. Ik denk dat ze kunnen concurreren met Amazon, zolang het speelveld rationeel blijft. Vooralsnog stelt Amazon zich redelijk voorzichtig op met Amazon Fresh."

Ahold investeert al een kwart eeuw in het verliesgevende Peapod. Dat is lang maar volgens Boer te rechtvaardigen. "Zolang je het gecontroleerd doet voor een groeiversnelling is het niet erg. We hebben vijf jaar geleden heel bewust deze slapende schoonheid weer wakker gemaakt. We deden het te lang een beetje erbij. Je moet investeren, vol durven in te zetten. We hebben in New York een groot distributiecentrum gebouwd en het doel is dat online jaarlijks 20 tot 25 procent gaat groeien." Momenteel wordt flink gestunt met gratis bezorging en 20 dollar korting op de eerste bestelling. Als Boers strategie werkt, zal hij in New York komende jaren steeds meer bezorgbusjes van Peapod zien rondrijden in de stad.



— Column —

Ingebakken leed

Iedere keer als het Nederlands elftal naar een groot voetbaltoernooi afreist, is teleurstelling vrijwel gegarandeerd. Niet dat ze zo slecht presteren, maar met minder dan de titel nemen we geen genoegen.

Ook in onze verwachtingen voor economische groei zit teleurstelling ingebakken, zegt Robert Gordon, auteur van *The Rise and Fall of American Growth*. In de jaren vijftig en zestig raakten ontwikkelde economieën gewend aan groeicijfers van 3 tot soms meer dan 7 procent per jaar. Hoewel groei al decennia lang lager uitvalt, vormt dat verleden een hardnekkige maatstaf voor onze verwachtingen, net zoals we de gemiste kans in de finale van '74 meenemen naar elk WK. Als verwachtingen niet uitkomen, is het tijd voor een zondebok. Maar politici die met beschuldigende vingers naar immigranten of handelsverdragen wijzen, zitten er volgens Gordon naast. De lange periode van stormachtige groei was een unieke gebeurtenis, voortgestuwd door innovaties uit de tweede industriële revolutie: van elektriciteit, stromend water en antibiotica tot telefoon en moderne zuigermotor.

Dat de toename van de productiviteit na 1970 structureel is ingezakt, komt doordat die golf aan innovaties qua fundamentele impact niet meer is geëvenaard, aldus Gordon. Zelfs de veelbesproken digitale revolutie wist

de jaarlijkse groeivoet slechts kortstondig op te krikken. In tegenstelling tot wat vaak beweerd wordt, hoeft lagere economische groei niet direct gevolgen voor beleggers te hebben. Onrealistische verwachtingen wel. Centrale banken die hun geldkraan blijven opendraaien, creëren geen hogere groei maar pompen lucht in de waardering van aandelen, vastgoed en obligaties. Die hogere prijzen zijn eventjes aardig als je al vermogend bent, maar leiden tot een structureel lager rendement in de toekomst. Heeft Gordon het bij het rechte eind? En wat betekent dat voor beleggers? Wij hebben geen glazen bol. Maar net als bij een heilig geloof in een wereldtitel voor Oranje, lopen beleggers die blijven rekenen op aandelenrendementen van 8 procent of meer, grote kans om ernstig teleurgesteld te worden.



MARIOS KERDEL EN JOLMER SCHUKKEN

zijn oprichters van Triple Partners en auteurs van *De Beleggingsillusie*

www.debeleggingsillusie.nl