



Ik denk, maar grote beleggers als Jeremy Grantham van GMO ook, dat de beurzen geen fantastische rendementen zullen laten zien.”

**3** Grantham zegt dat de Federal Reserve de aandelenkoersen kunstmatig heeft opgeblazen en een kleine elite bevoordeelt.

“Daar zit wat in. Door de lage rente zijn mensen jarenlang aangemoedigd om hun geld in aandelen te steken. Aandelenbezit in de VS is geconcentreerd. De beurswinst is gegaan naar de rijkste mensen. De gemiddelde particuliere belegger heeft de beurs in 2008 en 2009 de rug toegekeerd. Dat is een fout die beleggers telkens maken. Als warenhuizen vloerkleden of overhemden voor de helft van de prijs hebben, haasten mensen zich naar de winkel. Maar als aandelen in de uitverkoop gaan op Wall Street trekken mensen de tegenovergestelde conclusie: wegwezen! Het is de menselijke natuur. Mensen vinden het verschrikkelijk als hun aandelen omlaaggaan.”

**4** Als beurzen dalen, moet je sterk in je schoenen staan om aandelen bij te kopen. Na elke zware koersdaling kan een aandeel goedkoop lijken, maar het kan altijd nog eens 99 procent dalen.

“Klopt. Maar 2009 was wel extreem. Beleggers stonden opeens op nul rendement over tien jaar. Dat is een goed moment om te kopen. De *Wall Street Journal* belde me op en vroeg me om te voorspellen wat er zou gebeuren de komende tien jaar. Ik zei natuurlijk: ‘Het zal een stuk beter gaan.’ Ten opzichte van het dieptepunt in maart 2009 is de Dow verdriedubbeld. De beurs heeft zich fantastisch hersteld en dat is te danken aan de extreem lage rente.”

**5** Betekent dit dat bedrijven blaken van gezondheid?  
“Bedrijven hebben vakkundig in de kosten gesneden. Ze hebben activiteiten uit kostenoverwegingen of om fiscale redenen naar het buitenland

voor het eerst de duizend punten aan omdat Wall Street uitzinnig was over de herverkiezing van de Republikein met onverwacht grote voorsprong. De Nixon-rally was van korte duur. De jaren 1973 en 1974 waren voor beleggers dramatisch. Er waren ook andere oorzaken natuurlijk: de oliecrisis en het Watergate-schandaal. Het economisch beleid was bedroevend slecht. De Federal Reserve joeg de inflatie op. Toch denk ik dat we een vergelijkbaar scenario kunnen krijgen. In de 220 jaar financiële geschiedenis van de VS die ik heb bestudeerd, kom je zo nu en dan slecht economisch beleid tegen.”

**2** Dan zouden we dus weer een correctie kunnen krijgen op de beurs?  
“Met deze opgelopen waarderingen is dat goed mogelijk.

verplaatst. Dat vindt Trump niet leuk. Maar daarmee hebben ze wel hun winst op peil kunnen houden. Er zijn twee aanjagers op de beurs: de ene is de winstgevendheid van bedrijven en de andere is de waarde die beleggers daaraan toekennen. Je zou dus verwachten dat de beurs net zo snel stijgt als de winst. Maar soms gaat het veel sneller. Zoals nu. Ik denk dat de verwachtingen te hoog gespannen zijn.”

**6** Trump belooft 25 miljoen nieuwe banen en 4 procent jaarlijkse groei, terwijl economen zeggen dat de economie vrijwel op volle capaciteit draait.

“Ik denk dat economen niet zo invloedrijk zullen zijn in de regering-Trump. Hij heeft een groep ondernemers verzameld. Mensen die wel invloedrijk zullen zijn komen uit een andere hoek: investeerder Wilbur Ross op Economische Zaken en Rex Tillerson als minister van Buitenlandse Zaken. Gary Cohn komt van Goldman Sachs, maar dat is geen intellectueel zoals Larry Summers. Cohn is een zakenman. Een groot verschil met Obama die veel academici om zich heen verzamelde die hetzelfde dachten en last hadden van kuddementaliteit.”

**7** Kan Trump met zijn team de beloftes waarmaken?  
“De voorspellingen van Trump zijn te wild. Als je naar twee eeuwen kijkt, zie je dat de Amerikaanse economie altijd wel groeide. In de 19e eeuw hadden we een reële groei van 4 procent per jaar. In de 20e eeuw was het grofweg 3 procent reële groei. We hebben nu al een tijdje te maken met groeicijfers van 1,5 tot 2 procent. Ik zou niet weten waarom we niet naar 3 procent kunnen.”

**8** Is die ruimte voor expansie er wel? Obama laat een behoorlijk gezonde economie na.  
“Ik geloof niet dat de arbeidsmarkt compleet hersteld is. De officiële werkloosheid is flink gedaald. Maar er zijn nog veel mensen



**‘IK VIND DE ANALOGIE MET RICHARD NIXON HEEL TREFFEND. (...) DE NIXON-RALLY WAS VAN KORTE DUUR. DE JAREN 1973 EN 1974 WAREN VOOR BELEGERS DRAMATISCH’**

