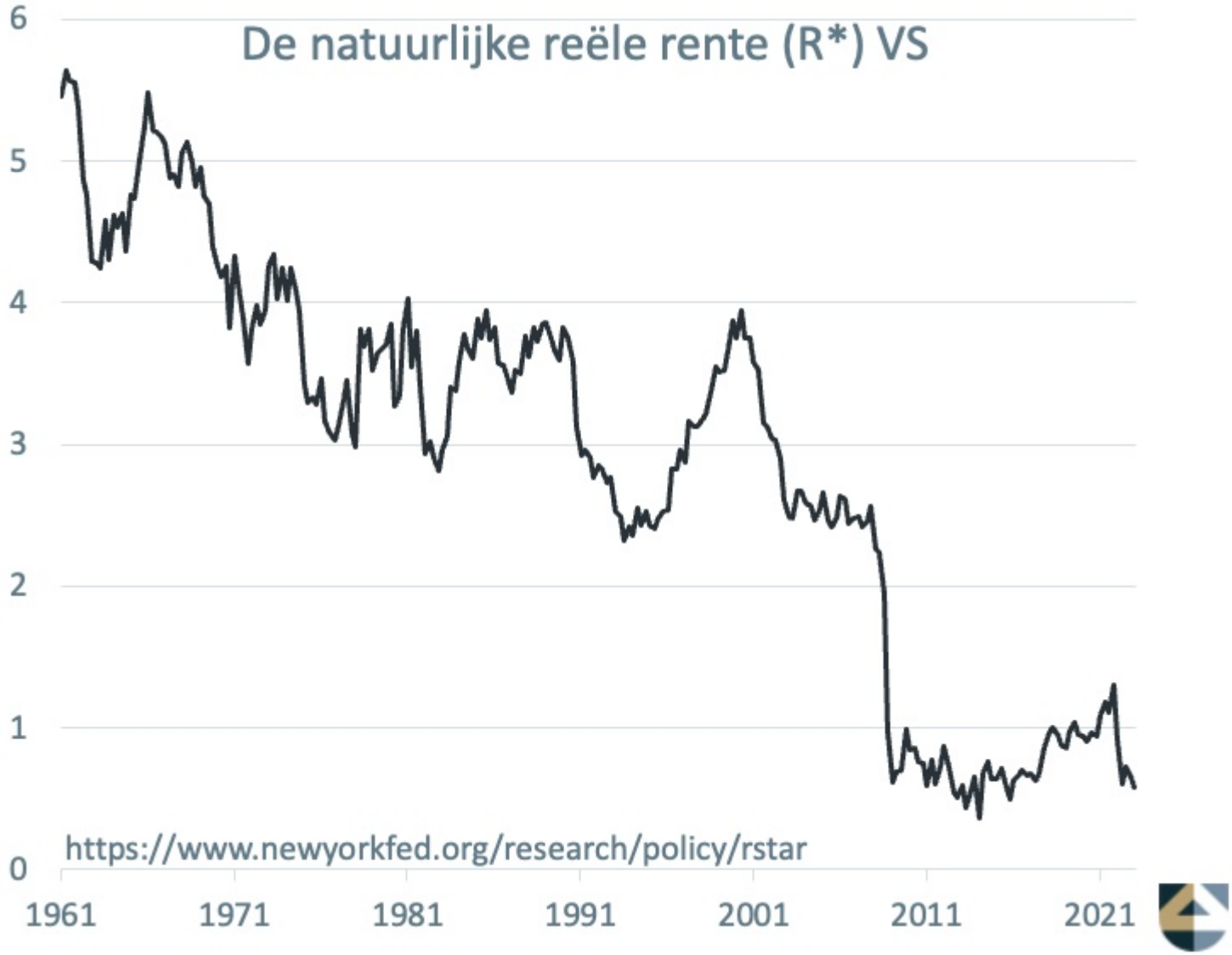
De vallende R-ster

Beschrijving

Er zijn analyses dat de rente weer terug kan naar niveaus die we in de jaren zeventig hebben gezien. Het is natuurlijk ook gemakkelijk om te stellen dat na zoâ??n lange periode van de rentedalingen er een lange periode van rentestijgingen volgt. Een sterke rentestijging is onwaarschijnlijk. Dat geldt zowel voor de reÃ«le rente als voor de inflatieverwachtingen. De centrale bank doet er goed aan om de rente net boven de evenwichtsrente te houden en verder niet te veel te bewegen.

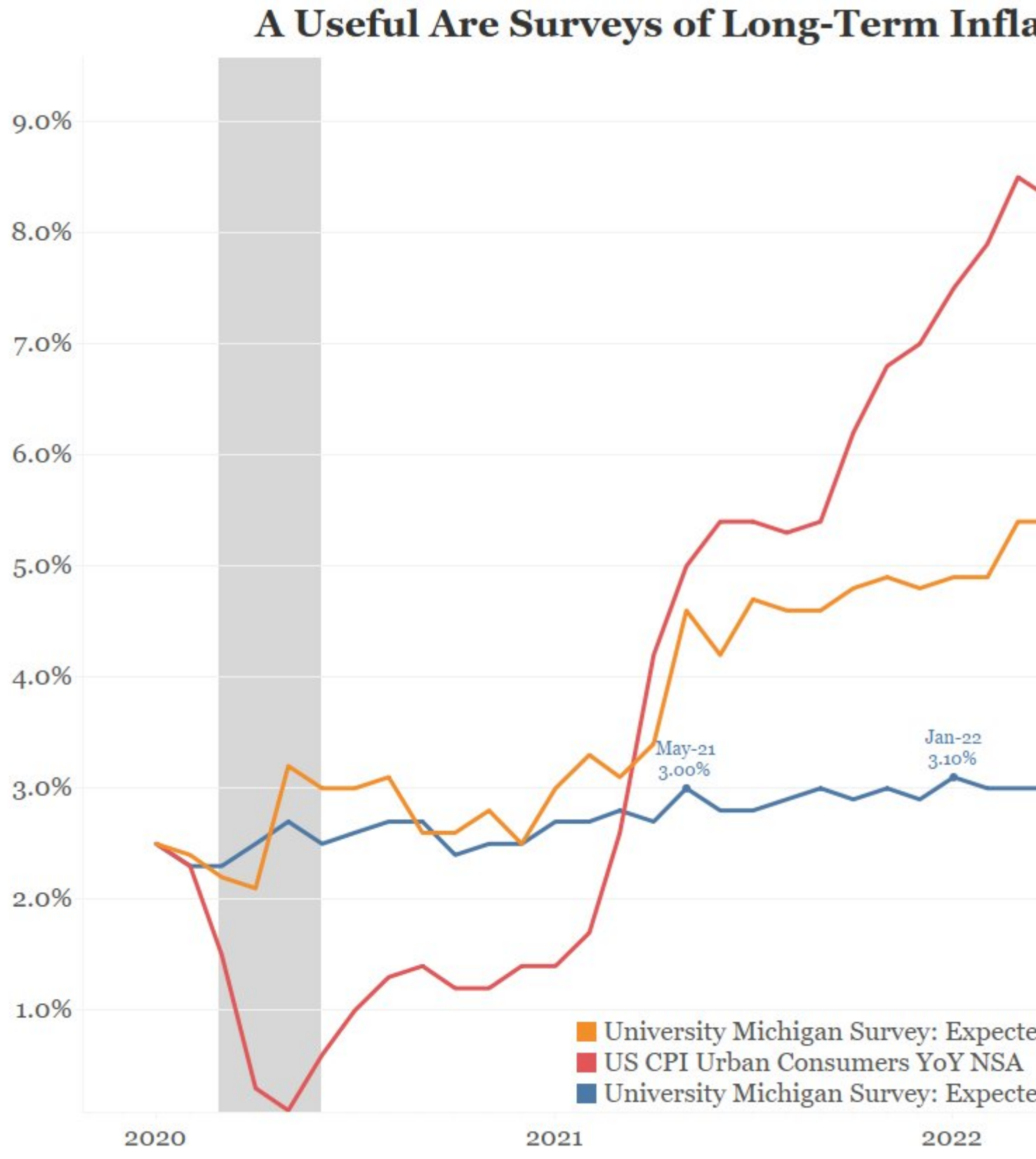
De reÃ«le rente is afhankelijk van R*

De hoogte van de reÃ«le rente is sterk afhankelijk van de groeivoet van de economie. Een economie met een sterk groeiende bevolking en een stevige productiviteitsgroei heeft een hoge groeivoet. Daarmee ligt ook de natuurlijk of evenwichtsrente op een hoger niveau. In de economische modellen wordt deze groeivoet aangeduid met R* (R-ster) en volgens verschillende berekeningen daalt die al jaren.



Waarom R* wel zou kunnen stijgen

Er zijn wel scenarioâ??s waarin R* wel kan stijgen. Zo kan de Amerikaanse bevolking harder groeien als er sprake is van meer immigratie. Maar de gemiddelde Mexicaanse vrouw krijgt tegenwoordig veel minder kinderen dan vroeger. Voorlopig zijn er andere landen in Midden- en Zuid-Amerika die het stokje overnemen, maar het effect is nu al veel minder sterk dan voorheen. Ook in Europa is de toestroom vluchtelingen onvoldoende om een hogere groeivoet te rechtvaardigen. Op termijn kan kunstmatige intelligentie wel zorgen voor meer productiviteit. Vooralsnog is productiviteit overal zichtbaar, maar niet in de cijfers.



Source: San Fransisco Federal Reserve, Bloomberg

De andere component zijn de inflatieverwachtingen

Sterk stijgende inflatie is een andere reden waarom de rente sterk zou kunnen stijgen. Een sterke rentestijging is onwaarschijnlijk. Dat blijkt ook wel uit de inflatieverwachtingen Het natuurlijke effect van een vrije markteconomie is dat prijzen voortdurend dalen. Ondernemers concurreren met elkaar en innovatie en productiviteit zorgt voor lagere prijzen. Uiteraard kan een uitzonderlijke geldgroei voor meer inflatie zorgen, maar centrale bankiers hebben inmiddels voldoende kennis om inflatie onder controle te krijgen. Alleen op de onderdelen van vraag en aanbod waar centrale bankiers geen vat op hebben, kan inflatie ontstaan. Veel van die zaken hebben een sterk tijdelijk karakter, zoals een oorlog in OekraÃ¯ne of een pandemie. De belangrijkste bron die dan overblijft zijn grondstoffen, want die zijn per definitie eindig. Overigens hoeft dat op termijn in de circulaire economie geen probleem te zijn, maar in de komende decennia wordt het lastig.

Een sterk stijgende rente is onwaarschijnlijk

Centrale bankiers hebben niet zo veel invloed op de ontwikkeling van de reÃ«le rente en de inflatieverwachtingen. Wel kunnen ze er voor zorgen dan de marktrente net boven de evenwichtsrente ligt. Op dat niveau wordt innovatie en productiviteit optimaal gestimuleerd. Nu zorgt een lage rente alleen maar voor zeepbellen en is een te hoge rente een onnodige rem op de economie.

Han Dieperink, Chief Investment Strategist

De besluiten van het Macrocomité van Auréus worden gebruikt voor de invulling van de Actieve portefeuille. In deze portefeuille worden aandelen, obligaties en alternatieve beleggingen over- of onderwogen en kunnen er actieve keuzes worden gemaakt voor bepaalde sectoren, regio's, obligaties, looptijden ect. Risicobeperking is een belangrijk onderdeel van de Actieve portefeuille. De Markt/Factor portefeuille wijkt slechts beperkt af van de index (MSCI ACWI IMI). Er is sprake van een structurele allocatie naar vijf factoren om de factorpremie op lange termijn te innen. Daarom worden keuzes van het Macrocomité niet meegenomen. Wel wordt er geherbalanceerd wanneer het portefeuillegewicht 10 procent afwijkt van de neutrale allocatie. De SRI-Impact-portefeuille heeft een focus op duurzame en impactvolle beleggingen/bedrijven, de benchmark voor deze portefeuille is de MSCI ACWI SRI. Om een kern van duurzame SRI-fondsen bevinden zich 6 impactsatellieten. Keuzes gemaakt in het Macrocomité worden voor zover relevant meegenomen in de SRI-Impact-portefeuille. Voor de Individuele Aandelenportefeuille maken wij gebruik van de research en beleggingsfilosofie van Financiële Diensten Amsterdam (FDA). Deze op groei- en kwaliteitsaandelen gerichte research/strategie heeft een allocatie naar Europese en Amerikaanse aandelen. Het doel is de outperformance van de benchmark (MSCI World). Keuzes gemaakt in het Macrocomité ten aanzien van over- of onderwegen van aandelen en obligaties worden meegenomen voor de allocatie in de Individuele Aandelenportefeuille, voor de regio- en de sectorverdeling volgen wij de research van FDA.
Auréus streeft er naar om correcte en actuele informatie te verstrekken afkomstig van betrouwbare bronnen, maar kan de juistheid en volledigheid van de informatie in deze publicatie niet garanderen. Aan deze publicatie kunnen derhalve geen rechten worden ontleend. Auréus aanvaardt geen aansprakelijkheid voor enige directe of gevolgschade voortvloeiende uit het gebruik van deze publicatie of de inhoud ervan. Deze publicatie is niet bedoeld als een aanbod of verzoek tot aan- of verkoop van een financieel instrument en moet evenmin worden beschouwd als een persoonlijk beleggingsadvies, aangezien de inhoud van deze publicatie niet is toegesneden op de individuele (financiële) situatie en doelstellingen van beleggers. Potentiële beleggers worden er nadrukkelijk op gewezen dat aan beleggen financiële risico's zijn verbonden. Zij dienen dan ook goed kennis te nemen van de inhoud van relevante informatie over desbetreffende belegging (prospectus, informatiememorandum, essentiële beleggersinformatie, essentiële-informatiedocument etc.) en worden geadviseerd onafhankelijk advies in te winnen om zich een goed oordeel te kunnen vormen over die risico's en/of deze risico's passen in/bij hun beleggingsdoelstellingen, financiële situatie, risicoprofiel en risico acceptatie. De waarde van een belegging kan fluctueren. Het is mogelijk dat beleggers bij verkoop of beëindiging van hun belegging minder terugkrijgen dan hun inleg. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst