

DOSSIER Het einde van de groeicyclus nadert

# WANNEER EEN VOLGENDE CRISIS?

*Terwijl de huidige groeicyclus, een van de langste in de geschiedenis, ten einde loopt, kijken de economen met enige beduchtheid naar 2020. Maar ze waren ook al wantrouwig voor 2016, 2017 en 2018 ... De vraag is dan ook niet of er nog een economische crisis op ons afkomt, maar wanneer. En hoe we ons daarop kunnen voorbereiden.*

**D**at de economische groeicyclus ten einde loopt, lijdt geen twijfel. Ook als belegger is het belangrijk om uzelf voor te bereiden op de volgende crisis. Want wie het beste voorbereid is, zal de schade zo veel mogelijk beperken en zelfs kunnen profiteren van de situatie.

## Een onhoudbare groei

Wat hebben de Verenigde Staten, de eurozone, Japan en China met elkaar gemeen? Al die grote wereldeconomieën noteren sinds 2017 hogere groeicijfers dan wat ze zouden optekenen aan een normaal groeitempo. Het voordelige belastingbeleid van Trump in de Verenigde Staten of het ongeremde krediet in China verklaren die goede cijfers, al is het wel belangrijk te beseffen dat het huidige tempo niet houdbaar is op lange termijn. Toch zullen 2018 en 2019 nog gunstige jaren zijn. Maar daarna ziet de economische conjunctuur er minder veelbelovend uit. Terwijl de centrale banken zowat overal in de wereld hun leidende rentevoeten verhogen, met de Verenigde Staten op kop, bestaat er een reëel risico dat de economische groei vanaf 2020 zal verslappen.

## Grote of kleine vertraging?

De omvang van de economische vertraging die eraan zit te komen, is moeilijk in te schatten. Vooral omdat twee risicofactoren die vertraging wel eens zouden kunnen doen veranderen in een ernstige crisis. De eerste factor zijn de schulden. Volgens het IMF bedroegen de schulden in 2016

225 % van het wereldwijde bbp (= het geheel van de in een jaar tijd geproduceerde rijkdom). Een nooit eerder bereikt niveau dat zorgen baart op een moment dat de rentes al hoger gaan in de Verenigde Staten of zich klaar maken om te stijgen in Europa. Daarbij komen de dreigingen die wegen op de vrije handel. Hoewel het protectionisme in die zeer perspectiefrijke periode al een sterke terugkeer maakt, is er niet veel verbeelding voor nodig om u voor te stellen dat bij een inzinking van de economie de overheden daar nog een schepje bovenop zullen doen, ten koste van de internationale concurrentie. Resultaat: stijgende goederenprijzen in het nadeel van de koopkracht van de gezinnen. Samen genomen voorspelt die cocktail van erg hoge schulden, stijgende rentes

en een terugkeer van het protectionisme niets goeds. In het beste geval zal hij enkel druk zetten op de groei. In het slechtste geval zal hij de volgende economische vertraging omvormen tot een crisis van grote omvang.

## Risico 1: de schulden

• Terwijl de schuldenberg wereldwijd een nooit eerder geziene omvang aanneemt, zouden landen, bedrijven en gezinnen er goed aan doen om snel van die periode van sterke economische groei te profiteren om hun rekeningen te saneren. Helaas wordt dat advies weinig opgevolgd.

– In de **Verenigde Staten** zal de belastinghervorming uitlopen op een begrotingstekort van meer dan 1 000 miljard dollar voor de komende jaren. Zonder rekening te houden met de schuldenlast die gekoppeld is aan vastgoed, alsook de stu-

## EEN CRISIS DOOR SCHULDEN?

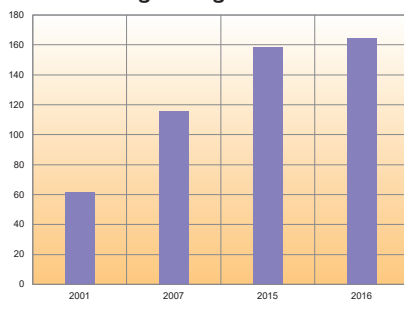
Wat zouden de gevolgen zijn indien de schuldenlast als gevolg van de overdaad in het verleden plotsklaps zou moeten worden verlaagd?

De gezinnen zouden hun rekeningen opnieuw in evenwicht moeten brengen door hun uitgaven te verminderen. Genoeg om op de vraag te wegen; de belangrijkste groeimotor van onze geïndustrialiseerde economieën. Wat de bedrijven ertoe zou aanzetten om het zeil te minderen door minder te investeren en door hun productiecapaciteit te verlagen, wat op zijn beurt een impact zou hebben op de arbeidsmarkt ... en op de lonen.

Dat alles zou de belastinginkomsten voor de overheid doen dalen, en dat terwijl de sociale uitgaven zouden toenemen. In het slechtste geval zou de nood om de overheidsrekeningen opnieuw in evenwicht te brengen zich vertalen in besparingsmaatregelen die de hele economie onder druk zouden zetten.

## EVOLUTIE VAN DE WERELDWIJDE SCHULD (IN DUIZEND MILJARD DOLLAR)

De schulden blijven alsmaar stijgen en dreigen de volgende vertraging van de economie nog ernstiger te maken.



## EEN NIEUWE FINANCIËLE CRISIS?

De situatie van de financiële sector is beter dan tien jaar geleden. Toch rekenen de Europese banken nog altijd te veel op het vermogen van de centrale banken en de politieke instanties (kapitaalinjecties door de verschillende overheden) om te hulp te schieten in geval van nood. Ze aarzelen daarentegen niet om staatsobligaties te kopen, kwestie van een goedkope financiering van hun overheid zeker te stellen. Wat een vicieuze cirkel creëert waarin de financiële situatie van de bank achteruitgaat samen met die van het land van herkomst, en omgekeerd. De banden tussen overheidsschuld en banken blijven sterk en ondanks hun eigen financiële moeilijkheden trekken de overheden zelden hun neus ervoor op om de banken te hulp te schieten, zoals blijkt uit het recente voorbeeld van Italië. Tien jaar na de crisis blijft de sector nog altijd zorgen baren. Meer daarover op pagina 4.

dentenkredieten en de autoleningen die duizelingwekkende hoogtes aannemen.

– In **Europa** kondigen zowel Parijs als Rome begrotingstekorten aan die de Europese Commissie doen rillen en die de kans op een snelle afloop van de plannen om de risico's die betrekking hebben op de overheidsschulden en de banken op Europees niveau onder elkaar te verdelen de bodem inslaan. De vooruitgang die nodig is om de eurozone sterker te maken, zal er dus niet komen en de euro dreigt, net als alle beleggingen van de eurozone, daarvan de dupe te zijn tijdens een volgende crisis.

– Hoewel de overheidsschuld in **China** goed onder controle lijkt te zijn, baart de schuldenlast van de bedrijven zorgen.

– Tot slot kunnen we niet om de **groeilanden** heen en onder die groeilanden dan vooral de landen waarvan de economie de voorbije jaren ruimschoots profiteerde van de gemakkelijke en goedkope financiering. Die landen hebben nog een enorme honger naar buitenlands kapitaal. Maar terwijl de Amerikaanse rentes opnieuw aantrekkelijker en tegelijk minder risicovol worden, bestaat de kans dat de beleggers de meest kwetsbare landen in de steek laten. Turkije kreeg daarvan al een bitter voersmaakje deze zomer.

• U hebt het al begrepen, de schulden blijven alsmaar toenemen. De overvloed aan kredieten is geen probleem an sich. Zolang iedereen ze kan terugbetalen, oliën en stimuleren ze de economie. Maar een inzinking zal zich voor een toenemend aantal kredietnemers bij de terugbetaling van hun lening vertalen in grotere problemen, vooral als de rentes tegelijkertijd stijgen.

### Risico 2: de vrije handel

De douanerechten die zijn opgelegd door Donald Trump om de Amerikaanse producten te beschermen tegen buitenlandse concurrentie zullen vroeg of laat een impact hebben op de Amerikaanse economie.

Tot op vandaag rekenen de buitenlandse leveranciers de gestegen douanerechten nog niet door aan de Amerikaanse consument. Maar willen ze hun winst behouden, dan zullen ze geen andere keuze hebben dan hun prijzen te verhogen, al was het maar gedeeltelijk. De impact zal dan tweeledig zijn. Eerst en vooral zullen die prijsstijgingen zich vertalen in een verlies aan koopkracht voor de gezinnen. Daarna zullen ze de inflatie de hoogte injagen waardoor de Amerikaanse centrale bank genoodzaakt zal zijn om de cyclus van renteverhogingen nog verder door te trekken. De Amerikaanse leidende rentevoet, die eind 2019 naar verwachting 3,5 % zal bedragen, zal dan heel oncomfortabel zijn voor de consumenten en de Amerikaanse bedrijven, die de kosten voor kredieten aanzienlijk zullen zien toenemen. De stijging van de Amerikaanse rentes zal echter nog meer de groeilanden en de andere geïndustrialiseerde landen treffen die de rendementen die de beleggers vragen om ze te financieren zullen zien hoger gaan. De vrije handel wordt ook elders in de wereld bedreigd, onder meer in Groot-Brittannië en Europa (door de Brexit), India en Brazilië.

In een worstcasescenario zal een groot-schalig handelconflict het einde van de huidige groeicyclus versnellen.

### Conclusie

Voorlopig maken de beleggers zich nog weinig zorgen over het vooruitzicht op een crisis. De aandelenmarkten doen het globaal genomen goed. En op de obligatiemarkten aanvaarden de beleggers nog altijd extreem lage rendementen ondanks de (op)gelopen risico's. Maar geleidelijk aan stijgen de rentes zowat overal en aanzien liquiditeiten minder overvloedig worden dan in het verleden, neemt de concurrentie om in de gunst te staan van de beleggers alsmaar meer toe. De landen die zich het beste eruit zullen weten te

## CRISISBEHEER: VIJF TIPS

Als u op de beurs belegt, is het waarschijnlijk dat u nog tijdens uw leven met een beurscrisis te maken krijgt. In dat geval zullen uw beleggingen worden blootgesteld aan grote stuiptrekkingen. Hierna enkele tips hoe u de situatie het beste kunt beheren.

### 1. Segmenteer

Het deel van uw vermogen dat u absoluut niet wilt zien schommelen, belegt u in risicoloze beleggingen (spaarrekening, spaarverzekering). U zult zich meer op uw gemak voelen als u weet dat een deel van uw vermogen beschermd is, wat er ook gebeurt.

### 2. Diversifieer

De grote verliezers van de jongste crisissen zijn degenen die hun vermogen op het foute paard hadden verwed. Door de risico's correct te verdelen over meerdere beleggingen (zie onze tips op pagina 8) beperkt u de negatieve gevolgen van een crisis.

### 3. Heb geduld

Leg uzelf een beleggingshorizon van minstens vijf tot tien jaar op. Wie niet verkocht heeft tijdens de jongste crisis had tijd om achteraf alle verliezen te recupereren, en zelfs meer!

### 4. Hou liquide middelen achter de hand

Wanneer de markten dalen, treden nieuwe beleggingsopportuniteiten op de voorgrond. Hou wat liquiditeiten achter de hand om daarvan op het gepaste moment te profiteren.

### 5. Handel vandaag

Er is altijd een goede reden om te twifelen om te beleggen. Onder meer de schrik om te beleggen vlak voor de markten ineenstorten. Maar wanneer u te lang wacht, bewaart u uw geld op rekeningen die niets opbrengen en ziet u de waarde van uw vermogen afnemen door de inflatie. Durf de sprong te wagen, uiteraard rekening houdend met de eerste vier tips, en als u nog twijfelt, beleg dan elke maand geleidelijk een klein bedrag. Zo verkleint u het risico alles te beleggen op het slechte moment.

redden, zijn de landen die het meest gevorderd zijn in het saneren van hun overheidsrekeningen.