

[Het einde van een kwart eeuw rentedaling](#)

[RECTIFICATIE Verhoogde schenkingsvrijstelling definitief niet verlengd](#)

[Concepttestament geeft weduwe geen rechten](#)

[Nederland vierde op lijst rijkste landen](#)

[Relatief weinig verrassingen in Belastingplan 2015](#)

[Steeds vaker gekozen voor hypotheek aflossen](#)

CARING CAPITAL VIEW



Hans Molenaar, IVM Caring Capital CIO

Het einde van een kwart eeuw rentedaling

Mijn eerste belegging die ik in 1991 deed als kersverse portfoliomanager bij het Spoorwegpensioenfonds, was in een 10-jarige Nederlandse staatslening. Het rendement: 9,3%. Zou ik vandaag een 10-jarige Nederlandse staatslening kopen, dan bedraagt het rendement hierop 1,1%. In de aanloop tot 1991 was de rente al een aantal jaren gestegen. Dit had te maken met de hoge economische groei, oplopende inflatie en de Duitse hereniging. Deze leidde tot een enorme geldcreatie, omdat de Duitse regering de Oost-Duitse mark had omgezet naar de Deutschmark tegen een koers van 1 op 1. Maar de reële waarde van de Oost-Duitse mark was minder dan de helft van de D-mark. De lange termijntrend in de afgelopen 25 jaar is echter dat de rente in Europa (en Nederland) steeds verder is gedaald, zoals onderstaande grafiek laat zien. Natuurlijk waren er schommelingen, maar de neerwaartse tendens is duidelijk.



FED wil hogere rente

Inmiddels is de rente zo ver gedaald dat, ondanks de lage inflatie op dit moment, de reële rente (de rente minus de inflatie) ongeveer nul is. Maar of dit zo blijft? Wij verwachten dat het economisch herstel doorzet. Dit zien we al duidelijk in de Verenigde Staten, waar de economische groei verder aantrekt en de werkgelegenheid groeit. De Amerikaanse centrale bank heeft de afgelopen jaren de economie zeer fors gestimuleerd. De laatste maanden is dit stimuleringsprogramma echter geleidelijk afgebouwd, om in oktober definitief te eindigen. De FED bereidt de markten inmiddels heel voorzichtig voor op een renteverhoging, maar die wordt pas in de loop van 2015 verwacht. Al is het herstel in Europa nog heel broos, in

Concepttestament geeft weduwe geen rechten

In hoeverre kan een beoogde erfgenaam op basis van een concepttestament aanspraak maken op iemands nalatenschap? Op deze vraag moest de Rechtbank Zeeland-West Brabant eind vorig jaar antwoord geven. Het ging om een man die in 2003 in gemeenschap van goederen was getrouwd met V. In 1998 had de man een testament laten opstellen, waarin hij zijn dochter K en de vrouw met wie hij toen samenwoonde had aangewezen als erfgenamen. Tevens was bepaald dat de begunstiging van de vrouw zou vervallen bij het eindigen van de samenwoonrelatie. Twee maanden vóór zijn overlijden in 2010 had de man een nieuw testament in concept laten opstellen bij de notaris. Hierin wees hij zijn echtgenote V aan als enige erfgename. Na zijn dood vordert V op grond van dit concepttestament voor de Rechtbank onder meer dat zij erkend wordt als enige erfgename. Naast de 50% die haar toekomt op grond van de gemeenschap van goederen, claimt zij dus ook de 50% van haar overleden echtgenoot. Dochter K beroept zich uiteraard op het testament uit 1998. Zonder dat testament zou zij slechts recht hebben op een kindsdeel van 50% van het aandeel van haar vader. Daarop zou zij bovendien moeten wachten tot het overlijden van V, als langstlevende partner.

Oude testament blijft overeind

De rechter begint met de vaststelling dat de erflater het concepttestament niet heeft ondertekend en dat het testament niet bij de notaris is gepasseerd. Hierdoor heeft het geen definitief karakter gekregen, zodat het vorige testament uit 1998 niet vervangen is. De rechter overweegt ook dat er maar twee maanden zaten tussen de opstelling van het concept en het overlijden van de man. Onvoldoende om te concluderen dat het de wil van de erflater was om V tot enig erfgenaam te benoemen. Ook volgt uit het laten opstellen van een nieuw testament niet automatisch dat

de man in de veronderstelling verkeerde dat het testament uit 1998 niet meer geldig was, omdat hij sindsdien was getrouwd. Kortom: V maakt onvoldoende aannemelijk dat het de bedoeling van de man is geweest om dochter K niet meer als (mede)erfgename aan te wijzen. Het 'oude' testament moet dus worden gerespecteerd en K heeft per direct recht op de helft van het gemeenschappelijk bezit van de man en V.

Met dank aan Van Ewijk Estate Planning.

[Terug naar boven](#)

Nederland vierde op lijst rijkste landen

Qua netto vermogen per inwoner in 2013 is Nederland het op drie na rijkste land ter wereld, volgens het vorige week gepubliceerde Global Wealth Report van het Duitse verzekeringsconcern Allianz. Volgens deze lijst bezit de gemiddelde Nederlander € 71.430. Op nummer één staat Zwitserland (€ 146.54), gevolgd door de VS (€ 119.570). In de EU moet Nederland alleen België (€ 78.300) voor zich laten. Op de ranglijst steeg Nederland van de vijfde naar de

steeds meer landen zijn tekenen van herstel zichtbaar. Toch is de Europese Centrale Bank bang dat het herstel uitblijft. De ECB is zelfs beducht voor deflatie, reden waarom er nieuwe stimuleringsmaatregelen zijn aangekondigd. Naar onze mening is de ECB hier eigenlijk te laat mee, omdat de weg naar economisch herstel al is ingezet. De afgelopen weken zijn er positieve ontwikkelingen geweest in Europa. De crisis in Oekraïne lijkt in ieder geval voorlopig vreedzaam te worden opgelost, waardoor de spanningen met Rusland kunnen afnemen. De Schotten hebben 'nee' gezegd tegen onafhankelijkheid, wat ook veel onzekerheid over de stabiliteit in Europa heeft weggenomen.

Visie

Wij zijn en blijven positief over het economisch herstel. Dit zien wij ook terug op de aandelenmarkten, die een goed jaar doormaken. De Europese markten hebben in 2014 een koersstijging van rond de 5% laten zien. De Amerikaanse markt en opkomende markten doen het nog veel beter en realiseerden een rendement van rond de 9% in lokale valuta. In euro's is dat resultaat nog beter. De kapitaalmarktrente wordt vooral gedreven door het beleid van de centrale banken en de lage inflatie. Dat verklaart waarom deze dit jaar op alle belangrijke markten significant is gedaald. Ongeveer een half procent in de VS, het VK en Australië; ongeveer één procent in Duitsland, Nederland en Frankrijk en rond de twee procent in Spanje, Italië en Portugal. Op dit moment is duidelijk dat de ECB de korte rente tot ver in 2015 laag zal houden om de Europese economie te blijven stimuleren. Desondanks denken wij dat de lange rente zal gaan stijgen. Dit is een belangrijke trendbreuk, die het einde markeert van een periode van bijna 25 jaar rentedaling. Wij verwachten dat de rentestijging begint in Amerika, waar de FED het beleid afstemt op de positieve economische ontwikkeling. Maar ook de Europese lange rente zal gaan oplopen.

Obligaties

Financiële markten lopen voor op ontwikkelingen. Obligatiemarkten wachten niet tot de eerste verhoging van de FED een feit is, maar anticiperen hierop. Hoewel naar verwachting de kapitaalmarktrente niet heel fors zal oplopen, kan in Nederland kan de 10-jaarsrente wel stijgen richting 2%. Daarbij moeten we niet vergeten dat dit nog steeds een heel laag renteniveau is, waarop de 10-jaarsrente zich begin dit jaar ook bevond. Wij zien dat het sentiment op de obligatiemarkten de afgelopen weken is veranderd. De FED liet in een persconferentie weten dat zij zich zorgen blijft maken over de werkgelegenheid. De ECB kondigde verdere stimuleringsmaatregelen aan. Dit soort berichten leidden een aantal maanden geleden nog tot zeer positieve reacties op de obligatiemarkt. Opvallend was dat de rente zowel in de VS als in Europa licht steeg na deze berichten. Het is erg lastig om het exacte moment te voorspellen waarop de rente gaat stijgen. Maar het gaat niet om de precieze timing, het gaat erom de juiste keuze te maken, nu we verwachten dat de trend op de obligatiemarkten zich wijzigt.

Aandelen

Op de aandelenmarkten zijn twee tegenstrijdige krachten aan het werk. Het economisch herstel en de winstgroei leiden tot stijgende koersen, terwijl de rentestijging zorgt voor neerwaartse druk. Wij denken dat de opwaartse kracht, als gevolg van het economisch herstel en de winstgroei, voorlopig sterker is dan de neerwaartse kracht als van de stijgende rente. We blijven dus positief gestemd voor de aandelenmarkten, maar signaleren wel een hoger risico.

Beleid

De portefeuilles die wij beheren hebben dit jaar mooie rendementen behaald. Op basis van onze visie op de renteontwikkeling, vinden wij het echter nu tijd het risico terug te brengen. We willen dus meer focussen op vermogensbehoud en risicoreductie. Omdat wij positief gestemd blijven over aandelen handhaven wij een overweging. Maar vanwege het toegenomen risico brengen wij deze overweging wel terug van 10% naar 5%. Ook verkleinen we de rentegevoeligheid van de obligatieportefeuille verder met behulp van een ETF, waarvan de koers omgekeerd beweegt aan de koers van obligaties. Op die manier verlagen wij het risico van de obligatieportefeuilles.

Cliënten van IVM Caring Capital ontvangen per brief een nadere toelichting op het aangepaste beleggingsbeleid.

zich laten. Op de ranglijst steeg Nederland van de vijfde naar de vierde plaats. Volgens het rapport is de hele wereld in 2013 rijker geworden, als gevolg van de florierende aandelenbeurzen in de VS, Europa en Japan. Het totale vermogen van alle particuliere huishoudens in de wereld steeg met bijna 10 procent naar een ongekende hoogte van 118 biljoen euro. Overigens is het belang van dergelijke lijstjes relatief. In een recente rangschikking naar bruto binnenlands product (BBP) per hoofd van de bevolking van het IMF (2013) komt Nederland niet eens in de top-10 voor. Qatar is dan het rijkste land ter wereld (\$ 105.091), gevolgd door Luxemburg (€ 79.594) en Singapore (\$ 61.567). In deze lijst staan de VS op de zevende plaats en Zwitserland op de negende.

Bronnen: o.a. telegraaf.nl, allianz, alletop10lijstjes.nl.

[Terug naar boven](#)

Relatief weinig verrassingen in Belastingplan 2015

In tegenstelling tot vorige jaren zaten er relatief weinig wijzigingen in het Belastingplan 2015, dat het kabinet op de 200e Prinsjesdag presenteerde aan de Tweede Kamer. De Miljoenennota 2015 streeft naar een evenwicht tussen koopkrachtherstel en het verder onder controle krijgen van de overheidsfinanciën. Het begrotingstekort komt uit op 2,2% van het bruto binnenlands product, ruim onder de Europese norm van 3%. Gemiddeld stijgt de koopkracht met 0,5%. Vooruitgang is er voor 71% van de Nederlandse huishoudens. Maar paren met AOW en € 10.000 inkomen zien hun koopkracht juist dalen met 1,75%. Alleenstaande ouders met een minimumloon gaan er in de plannen het meest op vooruit: hun koopkracht stijgt met 10%.

Veranderingen per 1-1-15

Toch zijn er de nodige wijzigingen te signaleren, die veel mensen geld gaan kosten.

Inkomen: het IB-tarief in de eerste schijf gaat licht omhoog. De algemene heffingskorting wordt sneller afgebouwd naarmate het inkomen hoger is, maar de maximum arbeidskorting gaat van € 2.097 omhoog naar € 2.220. Ouderen komen er relatief bekaaid van af, maar merken dit pas in 2016. Dan vervalt de ouderentoeslag en gaat de ouderenkorting met ongeveer € 80 omlaag.

Hypotheek: De renteaftrek voor restschulden wordt verlengd van 10 naar 15 jaar. En de periode waarin zowel de hypotheekrente van een bewoonde als een te koop staande woning mag worden afgetrokken wordt blijvend opgetrokken van 2 naar 3 jaar. Ook het hernieuwde recht op renteaftrek na een periode van verhuur wordt permanent.

Zorgpremie: Na een daling in 2014 gaat deze in 2015 weer met bijna € 10 per maand omhoog. Ook het eigen risico stijgt van € 360 naar € 375.

Bijtelling: De bijtelling van 14% voor zuinige auto's verdwijnt. Ook de normen voor CO2-emissie worden stads verder verkrappt, zodat steeds minder auto's voor fiscaal gunstige regels in aanmerking komen.

Studenten: Per 1 september 2015 maakt het huidige systeem van studiefinanciering plaats voor een studievoorschot in de bachelor en masterfase. De terugbetaaltermijn gaat van 15 naar 35 jaar. Voor studenten van wie de ouders minder dan € 46.000 per jaar verdienen blijft er echter een aanvullende beurs bestaan. Deze gaat met € 100 per maand omhoog. De OV-kaart blijft, uiterlijk in 2017 komen ook MBO-studenten onder de 18 ervoor in aanmerking.

Bronnen: fiscalert.nl, diverse dagbladen. Tevens met dank aan Van Ewijk Estate Planning.

[Terug naar boven](#)

Steeds vaker gekozen voor hypotheek aflossen

Eén op de drie huizenbezitters (31%) heeft tussentijds afgelost op de woninghypotheek. Ruim een kwart (27%) overweegt structureel te gaan aflossen, tegenover nog maar een vijfde (20%) in het vorig kwartaal. Dit zijn enkele conclusies uit een recent rapport van ING.

[Terug naar boven](#)

RECTIFICATIE

Verhoogde schenkingsvrijstelling definitief niet verlengd

In de augustus editie van deze nieuwsbrief noemden wij abusievelijk '31 december 2015' als laatste dag waarop gebruik kan worden gemaakt van de tijdelijk verhoogde vrijstelling van schenkbelasting. Dit moet natuurlijk zijn: 31 december 2014. Nog tot en met deze datum mag iedereen tot € 100.000 euro vrij van schenkingsbelasting ontvangen, op voorwaarde dat het geld wordt gebruikt voor koop, bouw of hypotheekaflossing van een eigen woning. Ten tijde van ons vorige bericht bestond er nog enige onzekerheid over het wél of niet verlengd worden van de populaire regeling na 1 januari 2015. Begin deze maand heeft staatssecretaris Wiebes van Financiën, mede namens minister Blok voor Wonen en Rijksdienst, een brief over dit onderwerp naar De Tweede Kamer gestuurd. Daarin staat dat de regeling in 2015 definitief niet zal worden voortgezet.

Ouder-kind schenkingen in 2015

Dit betekent dat per 1 januari 2015 alleen nog de reguliere verhoogde schenkingsvrijstelling overblijft. Deze geldt alleen voor ouders, die eenmalig een schenking mogen doen aan een kind tussen de 18 en de 40 jaar. Het maximum van schenkingsrecht vrijgestelde bedrag is dan nog maar € 52.281, als het geld gebruikt wordt voor een eigen woning of dure studie. Wordt het geld anders besteed, dan bedraagt de maximum vrijstelling € 25.096. Voorwaarde is wel dat in 2013 of 2014 geen gebruik is gemaakt van de tijdelijk verhoogde vrijstellingsregeling. Ook mag in het jaar dat de schenking plaatsvindt niet ook nog de normale jaarlijkse ouder-kind schenkingsvrijstelling van € 5.229 worden benut (alle tarieven 2014; deze kunnen door indexering nog verhoogd worden).

Bronnen: Van Ewijk Estate Planning, financieel.infonu.nl.

[Terug naar boven](#)

dat zijn klanten vorig jaar 40% meer zag aflossen dan in 2012. Deze trend zet door in 2014: eind augustus was er bij ING al meer dan 13% méér afgelost dan in dezelfde periode vorig jaar. Dennis Noordervliet, directeur Hypotheken bij ING spreekt van een 'cultuuromslag' dat woningeigenaren steeds vaker structureel tussentijds aflossen op hun hypotheek: "Zij kiezen voor meer zekerheid en laten de aflossing aan het einde van de looptijd van de hypotheek niet aankomen op de toekomstige verkoopopbrengst van de woning." Ook de extreem lage spaarrente speelt mee: deze maakt het voor maar liefst 52% van de ondervraagden aantrekkelijk om vervroegd af te lossen.

Vertrouwen in de huizenmarkt snel omhoog

In hetzelfde bericht gaat ING ook in op het sentiment in de woningmarkt. De bank meet elk kwartaal het vertrouwen onder potentiële starters en woningbezitters. Deze WoonIndex is in het derde kwartaal van 2014 met 4 punten gestegen naar 118, ruim boven de 'neutrale' stand van 100. Noordervliet: "Starters en koopwoningbezitters verwachten vooral een flinke stijging van de huizenprijzen. Dit kwartaal verwacht 75% een stijging, ten opzichte van 68% vorig kwartaal. Dit is de hoogste score sinds 2008. Daarnaast verwacht één op de vier (was 20%) een daling van de hypotheekrente. Het aantal koopwoningbezitters dat dit een gunstige periode vindt om een huis te kopen, is gestegen naar 68%. Bij starters is dat zelfs ruim driekwart."

Bronnen: ing.nl, fiscalert.nl.

[Terug naar boven](#)
