Haarlem, 28 oktober 2021 nummer 140

Geachte heer/mevrouw ,

Hierbij ontvangt u de IVM Caring Capital nieuwsbrief voor oktober 2021. In deze aflevering vragen we uw aandacht voor de volgende onderwerpen:

- "Green is good!"
  De Caring Capital View van oktober 2021, door team IVM Caring Capital
- IVM Caring Capital is verhuisd en versterkt team
- De zaak van het 'vergeten' verblijvensbeding
- Reuter: geen klimaatactie duurder dan netto nul-transitie
- Ook Hof legt testament uit naar bedoeling erflater
- ESO: wereldwijd akkoord over minimumbelasting multinationals
- *Serie. Het beleggingsbeleid van IVM Caring Capital in de praktijk:* Covid en Modern Monetary Theory

We hopen en vertrouwen erop dat de informatie in deze artikelen voor u nuttig is en wensen u veel plezier bij het lezen.

Met vriendelijke groet,

Het bestuur van IVM Caring Capital

Ilco Snoey Kiewit, *CCOO*
Hans Volberda, *CEO*

"Green is good!"

CARING CAPITAL VIEW
Door team IVM Caring Capital

Boris Johnson leent blijkbaar ook graag van films om zijn standpunten te verduidelijken. Zo greep hij tijdens een recente speech naar de fameuze woorden van Gordon Gekko, de harteloze 'corporate raider' uit de film Wall Street (1987): "Greed is good". Johnson maakte daarvan: "Green is good" tijdens de recente Global Investment Summit, een bijeenkomst van een aantal van 's werelds grootste investeerders. Hij had hen bijeengeroepen in de aanloop naar COP26, om hen te bewegen te investeren in groene technologie. Tegelijkertijd werden er private investeringen van bijna GBP 10 miljard in groene projecten bekend gemaakt.

Hobbels in de VS
Toch is de weg naar verduurzaming de laatste tijd niet zonder hobbels. De Democratische investeringsplannen, specifiek het $ 150 miljard Clean Electricity Performance Program, worden gegijzeld door de Democratische senator Joe Manchin van de staat West Virginia. Dit programma is opgezet om nutsbedrijven door middel van beloningen en boetes richting groene technologie te sturen. Het programma zou een aanzienlijke verlaging van de CO2-uitstoot kunnen realiseren in een sector die verantwoordelijk is voor ongeveer een kwart van alle CO2-uitstoot in de VS. West Virginia is de op één na grootste steenkoolproducent van de VS. Met het opwekken van elektriciteit is veel werkgelegenheid in deze staat gemoeid. Manchin zelf heeft financiële banden met de steenkoolindustrie. Bovendien ontving hij tijdens de laatste verkiezingen meer donaties van de olie- en gasindustrie en van steenkoolmijnen dan wie ook. Zonder zijn steun lopen ook de nog veel grotere investeringsplannen in sociale voorzieningen en infrastructuur gevaar. Zoals het er nu uitziet is een uitruil ten koste van het Clean Electricity Performance Program de enige uitweg.

Afwachten wat Glasgow brengt
Tegen deze achtergrond zal het voor Biden en John Kerry een uitdaging zijn om tijdens de COP26 de verlangde voortrekkersrol te spelen. Het is maar de vraag of er in Glasgow voldoende nieuwe afspraken worden gemaakt om de opwarming van de aarde te beperken tot 1,5 °C. Op basis van de huidige toezeggingen zal de wereld in 2030 16% meer CO2 uitstoten dan in 2010 en zijn we op weg naar een opwarming met meer dan 2°C in 2100. Wel blijven we op koers om de groei van de CO2-uitstoot af te remmen en deze uiteindelijk te verminderen. De gehoopte versnelling in deze beweging vindt mogelijk in Glasgow plaats, maar is op het moment van schrijven zeer onzeker.

Boost voor alternatieve energie
Toch is er deze maand sprake van een duidelijk opwaartse waardering van ondernemingen in de alternatieve energiesector. Maar niet als gevolg van de hierboven genoemde enigszins teleurstellende ontwikkelingen. De oorzaak is te vinden in de stijgende energieprijzen. De onderlinge discipline van de fossiele brandstofproducenten lijkt redelijk te zijn hersteld. Ondanks de internationale druk en de hoge olieprijs, vergroten de OPEC-landen de productie voorlopig niet. Evenmin maakt Rusland aanstalten om de leveringen van aardgas op te voeren. Fossiele brandstofprijzen worden op deze manier hoog gehouden, waardoor ook de prijs van een KWh elektriciteit hoog blijft. Vorig jaar besloten wij tot flink grotere posities in de energietransitie in verband met het besluit van Saoedi-Arabië om de olieproductie te verhogen, nadat de prijs van olie fors was gedaald. Dat leverde een unieke gebeurtenis op: even was de prijs van de oliefuture zelfs negatief. Dat wil zeggen: het was toen mogelijk om op de termijnmarkt een vat olie te kopen en daarvoor geld toe te krijgen. Daaraan droegen aanzienlijke hogere opslagkosten en de schaarse opslagcapaciteit zeker bij. Maar het besef dat Saoedi-Arabië eigenlijk een onbetrouwbare partner is, deed alle andere oliemaatschappijen uitwijken naar alternatieve energie om te kunnen overleven. De rust tussen olieproducenten lijkt anno 2021 te zijn teruggekeerd. De noodzaak om minder afhankelijk te zijn van de nukken van de leider(s) van Saoedi-Arabië blijft.

Hoge energieprijzen
Hoge fossiele energieprijzen helpen de transitie naar alternatieve energie te versnellen. Veel investeringen hierin worden immers gefinancierd uit de winsten op de productie van fossiele brandstoffen, die dankzij de hoge olieprijs momenteel aanzienlijk zijn. Bovendien gaat door een hoge energieprijs de economische waarde van warmtepompen, windmolens en zonnepanelen ook stevig omhoog, evenals de waarde van de producenten daarvan. Ook Aramco, het grootste oliebedrijf ter wereld, kondigde een beweging richting alternatieve energie aan. Het bedrijf gaat starten met de aardgasgestookte productie van (blauwe) waterstof, in combinatie met de opslag van CO2. Door deze ontwikkelingen zijn wij nóg enthousiaster over de mogelijke omzetstijgingen van ondernemingen in de energietransitie.

'Business as usual'
De afgelopen weken waren onrustig, met beurzen die dagelijks procenten omhoog en omlaag gingen. Met het naar buiten komen van de overwegend goede bedrijfsresultaten en winsten van veel bedrijven is de rust enigszins teruggekeerd. Ook dankzij de door de goede winsten gedreven aandelen-inkoopprogramma's die veel bedrijven aankondigden, blijft er de komende maanden nog veel geld naar de beurzen vloeien. De donkere wolken zijn zeker niet verdwenen. De inflatie kan langer aanhouden dan verwacht, de kapitaalmarktrente stijgt gestaag en het verloop van de pandemie blijft onzeker. Maar de economische vooruitzichten zijn positief. De centrale banken blijven vooralsnog vasthouden aan het uitgestippelde beleid om de opkoopprogramma's slechts langzaam terug te schroeven en de lage (korte) rente te continueren tot ver in 2022. Alle bekende factoren die de afgelopen maand zorgden voor onrust op de financiële markten zijn nu waarschijnlijk verwerkt in de verwachtingen. En die zijn niet negatief. Er is dus ook weer ruimte om gewoon te kijken naar de bedrijfsresultaten. En die zijn ongekend goed. Van alle ondernemingen uit de S&P 500 die tot nu toe hun Q3-resultaten bekend hebben gemaakt, had 84% betere cijfers dan verwacht. Als de huidige Q3 winstgroei doorzet, stevenen we ook nog eens af op de op twee na beste groeicijfers sinds 2010 (bron: Factset). Wij handhaven dan ook onze overweging van 5% in zakelijke waarden t.o.v. vastrentende waarden, oftewel: wij blijven positief over de aandelenmarkten.

Het performanceoverzicht van de modelportefeuille kunt u vinden op onze website: www.ivmcaringcapital.nl.

© IVM Caring Capital 2021. Niets uit dit document mag worden gekopieerd of verspreid zonder voorafgaande toestemming van de auteurs.
Naar boven

IVM Caring Capital is verhuisd en versterkt team

Vanaf 1 oktober jl. verzorgt IVM Caring Capital de dienstverlening aan een toenemend aantal cliënten vanuit haar nieuwe kantoorruimte in een gunstig gelegen pand in Haarlem. Bovendien wordt vanaf deze maand het team van IVM Caring Capital versterkt door financieel planner Jolanthe van den Berg (CFP), waarmee de al langer bestaande samenwerking met Jolanthe een structureler karakter krijgt.

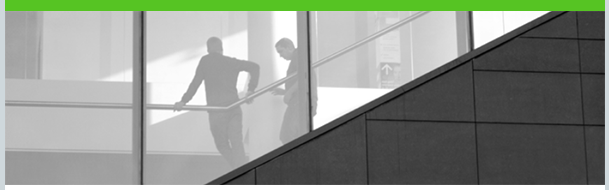
Een passend pand
De verhuizing naar Haarlem, waar IVM Caring Capital eerder enige jaren was gevestigd, kwam voort uit een toenemende behoefte aan betere voorzieningen, meer ruimte en meer uitstraling. In het door tientallen ondernemingen bewoonde bedrijvenpand in Amsterdam-Sloten was het toch moeilijker de eigen identiteit uit te dragen. IVM Caring Capital liet vorig jaar een gezonde groei van het aantal klanten optekenen. Dit komt ook tot uiting in de recente uitbreiding van het team naar 7 personen en een waardering van 8,5 op basis van een externe klanttevredenheidsonderzoek. In Haarlem heeft IVM Caring Capital nu voldoende werkruimte voor alle adviseurs en accountmanagers en kunnen we in twee spreekkamers ongestoord overleg voeren met al onze cliënten. Het nieuwe kantoor bevindt zich in een prachtig monumentaal pand nabij het centrum. Haarlem Centraal Station (trein en bus) is op nog geen twee minuten loopafstand en er zijn voldoende gratis parkeerplaatsen in de directe omgeving. Het nieuwe adres luidt: IVM Caring Capital, Kenaustraat 1, 2011 MV Haarlem. Het telefoonnummer 023 - 53 101 85 is ongewijzigd gebleven.

Integraal financieel advies
Met de komst van Jolanthe van den Berg wordt de dienstverlening van het IVM Caring Capital team versterkt, wat past bij het streven naar integrale financiële advisering. (Zo werd vorig jaar nog Huub ten Holter aangetrokken, specifiek voor het vermogensbeheer van verenigingen en stichtingen).
Na het afronden van haar studie bedrijfseconomie begon Jolanthe in 1992 als hypotheekadviseur. In 1999 rondde zij de opleiding federaal financieel planner met succes af en mag zij het CFP-keurmerk (Certified Financial Planner) voeren. In 2010 richtte ze haar bedrijf Zuiver Advies op om mensen objectief te kunnen adviseren in financiële zaken, zonder oneigenlijke prikkels. Jolanthe zal haar rol als financial planner voor cliënten van IVM Caring Capital invullen naast werkzaamheden voor Zuiver Advies.

Voor meer informatie: Hans Volberda (partner en CEO), 06 – 23229641/ hans.volberda@ivmcaringcapital.nl of Ilco Snoey Kiewit (partner en CROO), 06 – 12199484/ ilco.snoey.kiewit@ivmcaringcapital.nl

Naar boven

De zaak van het 'vergeten' verblijvensbeding



Soms vergeten mensen tijdig te regelen wat ze willen dat er gebeurt met hun vermogen na hun dood, of als ze handelingsonbekwaam worden. Maar het komt ook voor dat mensen vergeten dat ze iets geregeld hebben en later iets nieuws regelen. Hoe dat voor problemen kan zorgen laat deze recente zaak voor het Gerechtshof Amsterdam zien. Een vrouw die al jaren in hun gezamenlijke woning samenleefde met haar vriend, had kort voor haar overlijden een testament opgesteld. Daarin wees zij enkele familieleden aan als erfgenamen. De vriend was geen begunstigde.

Eerste ronde: de Rechtbank
Na haar dood maakte de familie aanspraak op de woning (of deel van de waarde daarvan), omdat deze gezamenlijk eigendom was van de vrouw en haar vriend. Deze beriep zich echter op een 25 jaar eerder opgesteld samenlevingscontract en het verblijvensbeding daarin. Eén van de erfgenamen (tevens executeur) stapte naar de rechter om de kandidaat-notaris die het testament van de vrouw had opgesteld aansprakelijk te stellen voor de geleden schade. Het verwijt: de kandidaat-notaris had nagelaten de consequenties van het een kwart eeuw oude verblijvensbeding te bespreken met de vrouw. De Rechtbank oordeelde dat de kandidaat-notaris inderdaad 'toerekenbaar tekort' was geschoten. Hij had zich moeten verdiepen in de samenlevingsovereenkomst en de inhoud en gevolgen daarvan met de partners moeten bespreken. Maar ondanks deze duidelijke beroepsfout, wijst de Rechtbank de schadeclaim van de erfgenamen af. Dit omdat nergens uit was gebleken dat het de bedoeling van de partners was om het verblijvensbeding te schrappen, of dat de vriend er vrijwillig van af wilde zien. De familie ging in hoger beroep.

In beroep
Het Hof stelt vast dat bij de opstelling van het testament niet over het verblijvensbeding is gesproken. Er kan dus niet 'met voldoende zekerheid' worden aangenomen dat de partners de wens hadden het verblijvensbeding te annuleren, of dat de vriend er afstand van wilde doen. Het Hof acht het ook niet waarschijnlijk dat de partners zich bij de testamentbespreking nog bewust waren van de inhoud van hun een kwart eeuw oude samenlevingscontract, laat staan van het verblijvensbeding en wat dat inhield. Dat het document in een kist in de woning bewaard werd verandert daar niets aan: out of sight, out of mind. Ja, de vrouw had haar familieleden tot erfgenamen benoemd en liet hen haar deel in de gemeenschappelijke bezittingen na. Ja, vooraf was over deze voornemens gesproken, waarbij ook verkoop van de woning en verdeling van de opbrengst aan bod kwamen. Maar daaruit volgt nog niet dat beide partners bewust afstand hebben willen doen van het verblijvensbeding. Volgens het Hof kun je in principe geen afstand doen van een recht dat je niet (meer) kent. Uit alles blijkt dat beide partners het verblijvensbeding (of de betekenis daarvan) waren vergeten. Hieraan voegt het Hof nog een overweging toe. Het paar had ruim 35 jaar een affectieve relatie gehad en sinds 1992 tot aan de dood van de vrouw samengeleefd in de gezamenlijke woning. Zélfs als de kandidaat-notaris hen wel goed en volledig had geïnformeerd over inhoud en gevolgen van het verblijvensbeding; hoe waarschijnlijk is het dan dat de vriend vrijwillig van zijn recht op een aandeel in de gemeenschappelijke goederen en zijn recht om in de woning te blijven zou hebben afgezien, in de wetenschap dat zijn partner terminaal ziek was? Het Hof komt dus tot dezelfde conclusie als de Rechtbank en bekrachtigt de eerdere uitspraak.

Met dank aan Van Ewijk Estate Planning. NB: naast 'verblijvensbeding' komt ook 'verblijvingsbeding' voor. Beide termen zijn goed.
Naar boven

Reuter: geen klimaatactie duurder dan netto nul-transitie

Om de doelstelling van netto nul CO2-uitstoot uit de Overeenkomst van Parijs te behalen, zijn tot 2050 investeringen nodig tussen de 2% en de 3% van de totale economische wereldproductie. Enorme bedragen, maar véél minder dan de economische kosten van niets doen, blijkt uit een recente rondvraag van Reuter onder internationale klimaateconomen in Europa, Azië en het Amerikaanse continent. Deze waren ook van mening dat een succesvolle transitie afhankelijk is van de rijke landen in de wereld, die hun beloftes moeten nakomen om armere ontwikkelingslanden te helpen bij de overstap. Daarnaast zijn maatregelen nodig om de globale kostprijs van koolstof te verhogen naar minimaal 100 dollar. Dat is vér boven de prijs waar de meeste huidige klimaatplannen van uitgaan. De enquête vond plaats in de aanloop naar COP-26, de VN-klimaatconferentie die van 31 oktober tot en met 11 november plaatsvindt in Glasgow. Algemeen wordt dit gezien als de laatste kans om de opwarming van de aarde beperkt te houden tot 'ruim beneden' de 2°C, liefst nog 1,5° C.

Pessimisme over COP-26
Nooit eerder nam het internationale persbureau Reuter een soortgelijke enquête af en op zo grote schaal. Uit de resultaten blijkt de overweldigende financiële uitdaging voor overheden, die sinds januari 2020 al meer dan $ 10,8 biljoen (ruim 10% van de wereldproductie) hebben moeten uitgeven om de gevolgen van de COVID-19 pandemie op te vangen. Op de vraag of deelnemers verwachten dat de aankomende besprekingen in Glasgow bij zullen dragen om de doelstellingen van de Overeenkomst van Parijs te bereiken, reageerde de overgrote meerderheid pessimistisch: maar liefst 32 van de 44 respondenten (bijna driekwart) gelooft er niet in.

Snel en gecoördineerd handelen
Uit de enquête blijkt ook dat de topeconomen nog sterk van mening verschillen over de vraag hoe de economische belangen die zijn gemoeid met klimaatverandering en het streven naar nul CO-uitstoot moeten worden berekend. Op één punt bestond echter vrijwel unanieme consensus: het belang van snel en gecoördineerd handelen. "Als we maatregelen tegen klimaatverandering uitstellen, worden de kosten om tegen 2050 de netto nul-emissie te behalen alleen maar hoger", stelt Charles Kolstad, hoogleraar economie aan de Stanford University. James Nixon, macro-econoom klimaatverandering bij Oxford Economics, schat het cumulatieve bedrag aan investeringen dat in 2050 nodig is in de energie- en andere sectoren op bijna 140 biljoen dollar, de hoogste schatting van alle ondervraagden. "Hoewel dit proces duur is en mogelijk politiek gevoelig, denk ik dat het de plicht van economen is om aan te tonen dat niets doen nog veel duurder is".

Bron: reuters.com
Naar boven

Ook Hof legt testament uit naar bedoeling erflater

Het gebeurt regelmatig dat de rechter eraan te pas moet komen om een testament 'uit te leggen', omdat onduidelijkheden daarin aanleiding geven tot geschillen. Ook in het volgende geval draait het er uiteindelijk om de bedoeling van de erflater te duiden. Het gaat om een man die op dezelfde dag en voor dezelfde notaris een samenlevingscontract met zijn vriendin en zijn testament had laten passeren. Enige erfgenaam in het testament is de vriendin *"met wie ik vanaf heden een gemeenschappelijke huishouding voer en met wie ik […] een notarieel samenlevingscontract ben aangegaan […] Alle beschikkingen ten behoeve van mijn partner […] zijn gemaakt onder de voorwaarde dat onze samenwoning door mijn of haar overlijden is geëindigd […] terwijl de samenwoning met mijn partner als beëindigd geldt indien: - mijn partner en ik in de gemeentelijke basisadministratie niet langer op hetzelfde adres staan ingeschreven […]."* Na de dood van de man ontstond er twijfel of de vrouw recht had op zijn nalatenschap, omdat het paar nooit op hetzelfde adres ingeschreven was geweest. De zaak kwam al in 2018 voor de Rechtbank, die toen oordeelde dat de vrouw desondanks de rechtmatige erfgename was. Onlangs speelde het hoger beroep voor het Gerechtshof Den Bosch.

Clausule niet relevant
Het Hof stelt om te beginnen dat volgens de wet bij de uitleg van een testament moet worden gelet op wat de testateur eigenlijk heeft willen regelen en op de omstandigheden waaronder dit is gebeurd. De wil van de erflater is doorslaggevend, niet de letterlijke bewoordingen van het testament. Vervolgens kijkt het Hof naar de feiten in dit geval. Al vóór het opstellen van het testament hadden de man en zijn vriendin een relatie, maar woonde elk op een eigen adres. Het samenlevingscontract en het testament zijn gelijktijdig opgesteld en bevatten over en weer verwijzingen naar elkaar. In beide akten wordt de vriendin opgevoerd als partner en is sprake van een 'gemeenschappelijke huishouding' – geen praktische onmogelijkheid, omdat de man en de vrouw vlak bij elkaar woonden. Uit alles blijkt dat het stel hun LAT-relatie zag als *'onze samenwoning'*. De bepaling dat *"de samenwoning met mijn partner als beëindigd geldt indien: - mijn partner en ik in de gemeentelijke basisadministratie niet langer op hetzelfde adres staan ingeschreven […]"* moet dus worden geïnterpreteerd als een verandering in de situatie die bestond op het moment dat het testament werd opgesteld. Omdat het paar vóór, tijdens en na het passeren van beide aktes niet op hetzelfde adres waren ingeschreven, verliest deze bepaling zijn betekenis. Het Hof bekrachtigt het vonnis van de Rechtbank: de vrouw erft alles. Het niet op één adres ingeschreven staan heeft voor haar overigens wél een fiscale consequentie. Voor de Successiewet geldt zij niet als partner, waardoor zij geen aansprak kan maken op de hoge partnervrijstelling (€ 643.194 in 2018) maar slechts op de vrijstelling voor 'overige verkrijgers' (€ 2.147 in 2018).

Met dank aan Van Ewijk Estate Planning.
Naar boven

OESO: wereldwijd akkoord over minimumbelasting multinationals

Onlangs sloten 136 landen een akkoord over een brede hervorming van het internationale belastingstelsel. Dit werd eerder deze maand bekend gemaakt door de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO), die de onderhandelingen voorzat. Het akkoord heeft onder meer tot gevolg dat multinationals vanaf 2023 minimaal 15 procent belasting moeten afdragen, ongeacht waar ze zijn gevestigd. Het doel van de deal is een herziening van het huidige internationale belastingsysteem in het kader van de verdere globalisering en een stelsel dat beter past bij een gedigitaliseerde wereldeconomie. Daarnaast zijn de afspraken erop gericht belastingontduiking door multinationals verder terug te dringen. Het is overigens niet de bedoeling om concurrentie tussen landen op fiscaal gebied helemaal uit te bannen.

Fiscaal gunstige landen
Momenteel is het voor grotere internationale bedrijven nog relatief eenvoudig om minder of zelfs nauwelijks belasting te betalen, door hun hoofdkantoor te vestigen in fiscaal aantrekkelijke landen. De OESO-deal moet hierin verandering brengen. Zo zal over een deel van de winst geen belasting worden geheven in het thuisland, maar in de landen waar de winsten daadwerkelijk zijn behaald. Bovendien geldt er voortaan een minimum tarief van 15% voor de winstbelasting. Volgens OESO levert de deal in totaal 150 miljard dollar per jaar extra op aan belastinginkomsten. Zo kunnen landen hun economie versterken om sneller de gevolgen van de covidpandemie te boven te komen. Naar verwachting kan dit nog jaren gaan duren.

Een eerlijker systeem
Steeds meer landen scharen zich achter de OESO-deal. Eerder dit jaar kon het verdrag al op de steun rekenen van 130 landen. Maar onder meer Estland, Hongarije en Ierland weigerden hun handtekening te zetten. Alle drie hanteren ze een zeer laag belastingtarief van onder de 15 procent, waarmee ze gunstige vestigingslocaties zijn voor multinationals. Met het overstag gaan van deze landen is een grote stap gezet richting een eerlijker systeem, zo beamen ook diverse internationale politici. "Het akkoord van vandaag maakt onze internationale belastingafspraken eerlijker en beter", aldus secretaris-generaal Mathias Cormann van de OESO. Politici in veel landen reageren positief en pleiten voor een snelle invoering van de plannen. Deze zullen vooral impact hebben op digitale giganten als Amazon, Apple en Facebook. Ook sommige opkomende economieën hebben kritiek, omdat ze het minimumtarief te laag vinden. En internationale hulporganisatie OXFAM vreest dat rijkere landen de extra opbrengsten zullen gebruiken voor belastingverlagingen in eigen land, in plaats van te besteden aan klimaatmaatregelen en hulp aan ontwikkelingslanden.

Bronnen: trouw.nl, fiscaalvanmorgen.nl
Naar boven

Covid en Modern Monetary Theory

Serie. Het beleggingsbeleid van IVM Caring Capital in de praktijk
door Maarten Friederich (Hoofd Beleggingen)

Vanuit machtsoogpunt bezien hebben regeringen en hun centrale banken het de laatste jaren prima gedaan. Allebei zagen zij hun greep op de samenleving versterkt, ook in westerse democratieën. Daarbij stuitten zij op weinig weerstand (afgezien misschien van de bestorming van het Capitool in Washington). Hun beleid werd grotendeels ingegeven door de Modern Monetary Theory, een model voor de overheidsfinanciering. Het basisbeginsel van MMT is dat voor landen die hun eigen munt uitgeven en waarvan de waarde niet is gekoppeld aan een andere valuta, er geen beperking is aan de overheidsbestedingen. In principe kunnen deze overheden ongelimiteerd geld lenen van hun centrale banken, zonder dat deze daarvoor rente of zelfs terugbetaling hoeven te vragen. Zo omzeilen ze negatieve consequenties, zoals een hogere rente op de kapitaalmarkt en belastingverhogingen om daarvoor te betalen. Een ander MMT-beginsel is dat het verhogen van de overheidsuitgaven voor het bereiken van allerlei economische en sociale doelstellingen sociaal wenselijk is.

Inflatiegevaar?
Natuurlijk is er ook weerstand tegen MMT. Een veelgehoord bezwaar is dat de implementatie van deze theorie in de praktijk leidt tot inflatie. MMT-aanhangers erkennen ook dat in een situatie van volledige werkgelegenheid het risico op inflatie reëel is. Omdat er op dit moment geen sprake is van volledige werkgelegenheid wordt de huidige kans op inflatie echter als laag ingeschat. Bovendien is de inflatie tot voor kort niet of nauwelijks toegenomen, ondanks de al maar stijgende overheidsuitgaven en -schulden. Dat de inflatie sinds kort stijgt wordt veeleer toegedicht aan een tekort aan goederen, mede als gevolg van logistieke problemen. Deze zijn echter tijdelijk van aard. Mocht inflatie toch een probleem worden, dan kan de overheid alsnog de uitgaven verkleinen of de belasting verhogen, aldus de MMT.

Geen malaise, maar kansen
Dit is precies het beleid dat in alle toonaangevende economieën momenteel wordt gevoerd. Hoewel niet onderbouwd binnen de MMT, denken wij dat dit beleid van zorgvuldig coördineren een belangrijke reden is voor het laag blijven van de inflatie. Prijsstijgingen van consumptiegoederen zullen in dat geval ook niet ontstaan als gevolg van een devaluatie. Dan resteert als enige verklaring dat de prijsstijgingen inderdaad het gevolg zijn van haperingen in de aanvoer van goederen. Met andere woorden: er moet méér geproduceerd en getransporteerd worden. Omdat ondernemers wereldwijd zullen proberen deze uitdaging aan te nemen, kunnen wij ons geen betere economische vooruitzichten voorstellen!

Seinen nog op groen
MMT is niet nieuw en in het verleden vaak getest in de praktijk, relatief recent nog in Latijns-Amerika en Griekenland. Hier resulteerde MMT steevast in inflatie en grote economische problemen. Maar nu is er iets nieuws aan de hand. Vrijwel alle overheden en centrale banken doen tegelijkertijd hetzelfde. Dat verkleint de kans op onbeteugelde structurele prijsstijgingen van consumptiegoederen aanzienlijk, maar vergroot juist de kans op fors hogere waarderingen van activa. Zo lang er geen duidelijke signalen komen dat MMT op zijn retour is, zullen wij deze kansen zo goed mogelijk benutten. De strijd tegen de COVID-19 pandemie heeft ons allemaal onder de invloed van MMT gebracht. Daarmee is wereldwijd een nieuw monetair en fiscaal experiment ingegaan. Niemand weet hoe dit gaat aflopen. Het meest waarschijnlijke is dat de prijzen van activa verder en verder zullen oplopen. Wij hebben de aandelenallocatie de laatste maanden wat afgebouwd uit voorzorg voor mogelijke beleidsaanpassingen. Deze gaan ook inderdaad plaatsvinden. De reactie van financiële markten hierop was conform verwachting negatief, maar zeer gelaten. Dat is een verificatie, geen falsificatie van onze beleggingshypothese. We houden daarom vast aan de gekozen strategie.

Naar boven

Heeft u tips, vragen of opmerkingen laat het ons weten.

Telefoon +31 23 531 01 85 Bereikbaar op werkdagen van 9.00 tot 17.00 uur.

ivm caring capital
verantwoord denken is vooruit denken

Afmelden voor de nieuwsbrief