

🔔 U kunt dit FN Premium artikel lezen omdat uw e-mail adres tot Achmea behoort. ✕

## Achmea IM ziet in basisscenario toename zeepbellen

Door onze redactie - Vandaag | Marktvisies (/beleggingsnieuws/marktvisies)

**Achmea Investment Management gaat in haar basisscenario uit van een rente die nog wel 5 jaar op het huidige lage niveau kan blijven. Dat dwingt beleggers tot het nemen van meer risico door actief beheer en door het toevoegen van meer illiquiditeit. Dit voedt zeepbellen, omdat veel beleggingen gevoelig zijn voor veranderingen in de reële rente.**



Dat zegt senior beleggingsstrateeg Maurice Geraerts (foto) van Achmea Investment Management tijdens de Outlook 2020 van het huis, eerder deze week in Zeist.

Beleggers kunnen in de optiek van Geraerts geen kant meer op nu centrale banken en overheden de piketpaaltjes hebben geslagen om de speelruimte van de markten te beperken. Zo gaat Achmea IM in zijn rentevisie uit van een lage groei door een overschot

aan besparingen, een expansief monetair beleidsregime met een hervatting van het opkoopprogramma en de overtuiging bij de ECB dat een negatieve rente de voordelen heeft van lagere leenkosten, toenemende kredietverlening en hogere economische groei en inflatie, zegt hij.

Geraerts stelt dat de rente op dit moment fundamenteel te laag is en dat het nominaal ten minste nul procent zou moeten zijn. Hij zegt dat de kritiek op de negatieve rente toeneemt, maar dat het ECB-beleid dominant blijft en dat zij haar opkoopprogramma heeft hervat, met het doel de inflatie aan te wakkeren. Bovendien ziet de ECB voordelen in een negatieve rente, aldus Geraerts: lagere leenkosten, hogere kredietverlening en dus hogere economische groei.

## **ECB zorgt voor zeepbellen**

Maar Achmea IM benadrukt dat de nadelen toenemen en ook maatschappelijk steeds meer kritiek oproepen: het leidt tot een verstoring van de financiële markten, tot zeepbellen door de zoektocht naar rendement, tot financial engineering en een instabiel financieel systeem.

Maurice Geraerts van Achmea Investment Management wijst op een daling in de kwaliteit van bedrijfsschulden en tot een stijgend aantal zombiebedrijven. Voor banken betekent de lage rente dalende winstgevendheid. Ook ziet hij als gevolg van het beleid dat spaarders benadeeld worden door wegvallend inkomen en dat leidt om die reden - paradoxaal genoeg - tot toenemende besparingen.

De ECB houdt echter toch vast aan haar expansieve beleid, maar Achmea IM laat doorschemeren dat zij twijfel heeft bij dat beleid en wijst erop dat centrale banken in Angelsaksische landen en in de Nordics een andere koers zijn ingeslagenn: de Angelsaksische banken houden de beleidsrente positief, de Zweedse centrale bank is zelfs gestopt met haar negatieve rente, want 'het werkt alleen in kleine doses en voor een beperkte periode, en het voedt de dreiging van een huizenzeepbel en oplopende, hoge schulden onder huishoudens', aldus Geraerts van Achmea IM.

De belegger denkt dat de ruimte voor verdere rendedalingen nu zeer beperkt is. 'Het rentewapen is uitgewerkt. We prijzen geen verdere daling in. Want de nadelen van negatieve rentes worden steeds groter. In de markt neemt de weerstand toe, wat dit beleid leidt tot ongewenste herverdelingseffecten. Er bestaat dan ook een voorkeur voor andere maatregelen', zegt Gerearts. In een crisissituatie kan de rente echter wel degelijk verder verlaagd worden.

## Hoe ver kan kapitaalmarktrente dalen?

Hij stelt zichzelf de retorische vraag: hoe ver kan kapitalamarktrente nog dalen? De grens waarbij beleggers vrijwillig vermogen in renteproducten beleggen is volgens hem afhankelijk van de beschikbaarheid van alternatieven en de bereidheid door de autoriteiten om financiële repressie toe te passen.

De inflatieverwachtingen zijn in Europa nu nog gematigd, maar het risico van stijgende inflatie is er wel degelijk, zeker als er een draai wordt gemaakt naar een grotere rol voor het begrotingsbeleid, naar samenwerking tussen overheden en centrale banken. Geraerts zegt dat de beperkte excesscapaciteit leidt tot een stijging van lonen.

Maar centrale banken zullen volgens hem terughoudend reageren: rentes blijven in eerste instantie laag, inflatie overshoot wordt toegestaan en reële rente zal nog langere tijd negatief blijven.

## Illiquide beleggingen

Voor beleggers is het een uitdagende, risicovolle omgeving, zegt Geraerts. Bij een langdurig lage rente moeten institutionele partijen meer risico nemen, bij voorbeeld door exposure naar EM Debt en aandelen, door meer illiquiditeit toe te voegen aan de portefeuille, bij voorbeeld in de vorm van hypotheke en door niet-traditionele risicopremies en door actief beheer. De risico's hiervan zijn volgens Achmea IM het ontstaan van zeepbellen. Ook omdat veel beleggingen gevoelig zijn voor een stijging van de reële rente.

Geraerts besluit met erop te wijzen dat effectieve rente over de hele linie laag is; dat staatsobligaties weinig opwaarts potentieel hebben, dat alternatieven ingezet kunnen worden om de robuustheid van de portefeuille zeker te stellen. Dat kan ook door andere activa aan de portefeuille toe te voegen, zoals wereldwijde staatsobligaties, reële activa, zoals goud, door het afdekken van staartrisico's en natuurlijk door het opdienen van een free lunch, zijnde internationale spreiding.

[Beleggingstrends \(/categorie%3%ABn/beleggingstrends\)](/categorie%3%ABn/beleggingstrends)

[Marktvisies \(/categorie%3%ABn/marktvisies\)](/categorie%3%ABn/marktvisies)

 **Deel dit artikel**

 **Reageer op dit artikel**

## Gerelateerde artikelen



**Asset managers: Fed aarzelt, maar rente zal stijgen**

**(/nieuws/asset-managers-**

**fed-aarzelt-**

**managers-**

**fed-aarzelt-**

**maar-rente-**

**zal-stijgen)**

**fed-aarzelt-maar-rente-zal-**

**stijgen)**



**Grondstoffenbubble komt door bankier**

**(/nieuws/grondstoffenbubble-**

**komt-door-**

**bankier)**

**(/nieuws/grondstoffenbubble-komt-door-**

**bankier)**



**'Interventie in valuta werkt gewoon niet'**

**(/nieuws/interventie-valuta-**

**werkt-gewoon-niet)**

**(/nieuws/interventie-**

**valuta-**

**werkt-**

**gewoon-**

**niet)**

**werkt-gewoon-niet)**



**'Nog te vroeg om risico van tafel te halen'**

**(/nieuws/nog-**

**te-vroeg-**

**om-risico-**

**van-tafel-**

**te-halen)**

**(/nieuws/nog-**

**te-vroeg-**

**om-risico-**

**van-tafel-**

**te-halen)**



**'Beleggers moeten wennen aan lager rendement'**

**(/nieuws/beleggers-moeten-**

**wennen-aan-lager-**

**wennen-aan-lager-**

wennen-  
aan-lager-  
rendement)



([https://www.fondsnieuws.nl/sectornieuws/institutioneel?  
utm\\_source=FNwebsite&utm\\_medium=button\\_sidebar&utm\\_campaign=](https://www.fondsnieuws.nl/sectornieuws/institutioneel?utm_source=FNwebsite&utm_medium=button_sidebar&utm_campaign=)

Sponsored article



SPDR heeft twee aandelen ESG ETF's gelanceerd,  
die een transparante uitsluitingsstrategie volgen.

---

## Meest gelezen



(/nieuws/transfernieuws-dnb-nn-ip-triodos-im-fca)

**Transfernieuws: DNB, NN IP, Triodos IM, FCA**  
(/nieuws/transfernieuws-dnb-nn-ip-triodos-im-fca)



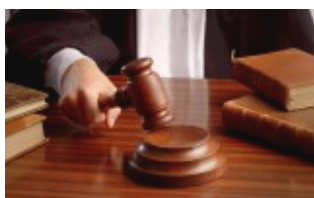
(/nieuws/dufas-definitie-asset-management-moet-scherper)

**Dufas: definitie asset management moet scherper**  
(/nieuws/dufas-definitie-asset-management-moet-scherper)



(/nieuws/kempen-global-impact-pool-groeit-door-naar-500-mln)

**'Kempen Global impact pool groeit door naar 500 mln'**  
(/nieuws/kempen-global-impact-pool-groeit-door-naar-500-mln)



(/nieuws/juridisch-conflict-ohpen-en-invesco-sleept-zich-voort)

**Juridisch conflict Ohpen en Invesco sleept zich voort**  
(/nieuws/juridisch-conflict-ohpen-en-invesco-sleept-zich-voort)

## **fonds**NIEUWS

[Over Fondsnieuws \(/over-fondsnieuws\)](#)

[Contact \(/contact\)](#)

[Abonneren \(/abonnementen\)](#)

[Magazine \(/magazine\)](#)

[Adverteren \(/adverteren\)](#)

[Partners \(/partners\)](#)

[Algemene Voorwaarden \(/algemene-voorwaarden\)](#)

[Privacy statement \(/privacy-statement\)](#)

[Copyright \(/copyright-statement\)](#)

[Responsible Disclosure \(/responsible-disclosure\)](#)

[LinkedIn \(https://www.linkedin.com/company/fondsnieuws\)](https://www.linkedin.com/company/fondsnieuws)

[Twitter \(https://twitter.com/fondsnieuws\)](https://twitter.com/fondsnieuws)

[RSS \(/rss-feeds\)](#)