

Duurzame Megatrends

Rogier van Aart, commissie Tactische Asset Allocatie

Geschiedenis is een fascinerend onderwerp omdat het verdieping en reflectie biedt op het heden. In ons vak komt geschiedenis vaak ter sprake: analyses van historische gebeurtenissen bieden enig houvast in de beoordeling van de huidige situatie.

Die houvast kan je als belegger weer kwijtraken door de twee tegenstrijdige adviezen: 'history rhymes but never repeats' tegenover het niet mogen noemen van 'this time is different'. Gelukkig herhaalt de geschiedenis zich nooit exact (al lijkt het er soms wel op).

MEGATRENDS HEBBEN DE MAATSCHAPPIJ GEVORMD

Megatrends kunnen helpen bij het vormen van vergezichten. Een voornaam product van ons, beleggingsstrategen, is een vergezicht (Outlook, Lange Termijn Verwachtingen). Daarbij kan een blik in de achteruitkijkspiegel helpen. De TAA-commissie heeft Jan Willem Velthuisen, Chief Economist van PricewaterhouseCoopers, vorig jaar uitgenodigd om hier met ons over te praten. Hij heeft afgelopen jaren diverse keren naar Megatrends gekeken. Welke Megatrends hebben de wereld in de afgelopen 30/40 jaar vorm gegeven? Hij ziet de volgende:

- Emancipatie van de vrouw (aandeel vrouwen in arbeidsproces)
- Wereldhandel (standaard container)
- Demografie (groei beroepsbevolking)
- Technologie (computer, internet, mobiele telefonie)
- Urbanisatie
- Pax Americana (één grootmacht: de Verenigde Staten)

Megatrends zijn een container begrip. Emancipatie en urbanisatie zijn vrij goed te meten, omdat hier statistieken over bestaan. Technologie en pax Americana laten zich een stuk lastiger meten. Dit maakt het in kaart brengen van deze trends een lastige opgave.

Bovenstaande trends – de trends die de twintigste eeuw vorm gegeven hebben – laten zien dat de wereld vooruitgang geboekt heeft. Maar het is erg ook gericht op de Westerse wereld en brengen minder in kaart welke zijeffecten de vooruitgang hebben geboekt (zoals milieuvervuiling, terrorisme, etc).

VIER MEGATRENDS VOOR DE TOEKOMST

Als we de blik vooruit richten, ziet hij de Megatrends verschuiven. In 2015 waren de Megatrends optimistisch en positief geformuleerd. Schone steden, globalisering en verbetering. Het was een tijd waarin mensen in het algemeen optimistisch naar de toekomst keken. *The future is bright.*

Maar die blik bleek te roze. Populisme, wantrouwen jegens instituties, ongelijkheid en zorgen over het klimaat deden hun intrede. En daarop werden nieuwe Megatrends geformuleerd.

De nieuwe Megatrends zijn niet meer alleen maar optimistisch: klimaatverandering, technologische verandering, machtsverschuiving en demografie werden de nieuwe thema's. Daaruit blijkt dat de komende decennia veel zal veranderen.

Het wantrouwen (populisme, wantrouwen, ongelijkheid) heeft beleggers ertoe aangezet te kijken naar alternatieve investeringsmogelijkheden. De vraag naar alternatieve beleggingen – weg van het establishment – is hoog: investeringen in crypto, whisky, kunst en muziekrechten floreren. Bedrijven met intangible goods kunnen zich ook in dat rijtje scharen. Mooie beloften kunnen de waarderingen fors opdrijven en deze waarderingen kunnen heel lang hoog blijven: denk aan Tesla en Apple. De waardering van deze bedrijven is al lang hoog tot zeer hoog. Dit wijst erop dat beleggers hoge groeiverwachtingen hebben.

FINANCIËLE MEGATRENDS VORMEN DE MARKTEN

De Megatrends geven weer hoe de wereld gaat veranderen. Die verandering heeft ook gevolgen voor financiële markten en het beleggingsbeleid. Ook op de financiële markten zijn er trends zoals passief beleggen, de langjarige renteontwikkeling en regelgeving.

Passief beleggen is een Megatrend in markten die zijn eindstadium nog niet heeft bereikt. Maar we zien daar wel een draai in komen. Steeds meer customization of niche strategieën worden passief uitgevoerd. De keuze voor een bepaalde strategie



of maatwerk is een keuze op zich en dus een actieve beslissing. Is passief beleggen een andere weg ingeslagen?

EEN EINDE VAN DE DALENDE RENTE?

Een andere Megatrends is de decennia lange trend van dalende rente. Doorgaans wordt een trend gedefinieerd door te kijken naar pieken en dalen. Zijn de pieken en dalen hoger of lager dan voorgaande pieken en dalen dan is er sprake van een trend. Deze trend van dalende rente is definitief tot een einde gekomen tijdens de Corona crisis. Sindsdien zijn er nieuwe pieken neergezet.

Die dalende rente heeft de opbouw van schulden mogelijk gemaakt. Nooit eerder stegen schulden zoveel in een tijdperk van vrede. Een vraag is natuurlijk: leidt het einde van de dalende rente tot een daling van de schuldenberg? Dat zal sterk afhangen van de rente, de schuldopbouw en het verdienmodel. Deze kan natuurlijk stabiliseren op een comfortabel 'lower for longer' niveau rond 1-2%, maar het maakt hoge schulden wel gevoelig voor uitschieters naar boven.

De trend van steeds meer regelgeving is er ook. Om een eerlijker speelveld te creëren en deelnemers te beschermen maken toezichthouders meer en complexere regelgeving. Tegelijkertijd verhoogt dit de kosten voor ondernemers.

DUURZAAMHEID DÉ MEGATRENDS VOOR MARKTEN?

Misschien wel de belangrijkste en meest duurzame trend is die van ESG en impact beleggen. Aansluitend op de Megatrend

klimaatverandering, hebben beleggers de SDGs omarmt. Daar worden nu enorme stappen gemaakt en we denken dat deze trends in een versnelling is gekomen om vervolgens niet meer weg te gaan. Er komt steeds meer uniformiteit in data en steeds meer is meetbaar.

Duurzaamheid is een nieuwe trend die niet meer weg te denken is en een actieve beheerstijl vereist: ESG-beleggen. De eisen die steeds meer beleggers stellen aan bedrijven en beleggingen maakt mensen bewust van hun daden. Impact beleggen hoort daarbij en past in de trend naar meer autonomie en aandacht voor de eigen omgeving. De invloed van klimaatverandering is er een die met horten en stoten gevoeld gaat worden. Een overstroming. Een gemiste oogst. Haperende logistieke ketens. Steeds meer en steeds vaker zullen we hier iets van gaan merken.

Wat kunnen we hier als belegger mee? De Megatrends kunnen belangrijk zijn voor de toekomstige groei, productiviteit, inflatie, inkomensverdeling en manier van beleggen. Technologie kan een positieve invloed hebben op groei en het opvangen van de vergrijzing. Tot nu toe had innovatie een drukkend effect op de prijzen. Dat kan blijven, maar de kans is kleiner doordat de grote ondernemingen dominant worden en een monopoliepositie ontwikkelen. De demografische ontwikkelingen, de machtsverschuiving naar bedrijven en de klimaatverandering kunnen voor hogere kosten zorgen.

De economie gaat veranderen, industrieën gaan veranderen, beleggen gaat veranderen. "Change is the only constant."