

MACRO-ECONOMISCHE CONTEXT: Milieu, negatieve groei en desinvesteren

In onze maandelijkse nieuwsbrief evalueren we economische en sociale kwesties door de lens van het beheer van een patrimonium. Deze maand gaan we heel kort in op de kwestie van negatieve groei. Deze kwestie is van fundamenteel belang: indien het vrijwaren van de toekomst van de planeet een scherpe inkrimping van de economische activiteit vereist, hetgeen onvermijdelijk zou leiden tot een scherpe daling van de bedrijfswinsten, is de onmiddellijke financiële consequentie dan niet dat het aangewezen is zo snel mogelijk de aandelen die men bezit te verkopen?

Voor we hierop proberen te antwoorden is het van belang te herinneren aan twee elementaire financiële waarheden. De eerste is dat het verkopen van een actief enkel zin heeft als de opbrengst kan worden geherinvesteerd in een ander, meer geschikt, actief. Indien men het einde van de wereld vreest, brengt het bezitten van goud of enig ander actief, zelf als het de reputatie heeft veilig te zijn, weinig zoden aan de dijk. De tweede is dat de prijzen van activa alle, of bijna alle, gekende informatie omvatten. Het is op dat vlak een gevaarlijke illusie te denken dat de rest van de planeet de 'olifant in de kamer' niet gezien heeft. Een portefeuille aanpassen is gerechtvaardigd. Het is de job van een vermogensbeheerder, maar de geschiedenis is wreed voor degenen die hun overtuigingen vertalen in extreme koop- en verkoopbewegingen.

Ja, de milieusituatie is zorgwekkend en vereist grote veranderingen, waarvan we tot nu toe nog maar het begin hebben gezien. Zelfs als technologie een – onbekend – deel van de oplossing zal bieden, moeten we accepteren dat bepaalde menselijke activiteiten zullen verminderen. Ontginnen, commercialiseren en gebruik van fossiele brandstoffen, luchtvaart, ver toerisme, persoonlijk autobezit, chemicaliën, vleesproductie en -verwerking, privézwembaden, we zullen het niet allemaal eens zijn over de samenstelling van de lijst, maar het is een feit: hele sectoren zullen een negatieve groei kennen als gevolg van klimaatverandering, veranderingen in consumentenvoorkeuren en publieke regelgeving. Op vandaag, naast de ethische dimensie, stelt men zich bij het investeren in deze sectoren in sterke mate bloot aan het risico op 'gestrande activa', waarbij de investering, of het nu gaat om kapitaalgoederen, menselijke expertise of marketing, een kortere financiële levensduur zal hebben.

Het geheel of gedeeltelijk vermijden van investeringen in sectoren met een hoog risico op achteruitgang is niets nieuws, dat is wat het zogenaamd duurzaam beheer met plezier doet omdat het beter presteert dan "klassiek" beheer, terwijl het tegelijkertijd bedrijven in de goede richting helpt duwen. Of we, gezien toekomstige negatieve groei, over de gehele lijn moeten desinvesteren is iets anders. Om verschillende redenen denken we bij Orcadia van niet.

Eerst en vooral denken we niet dat de wereldeconomie een negatieve groei zal kennen. Natuurlijk is het makkelijker zich

een koolstofarme economie in 2050 voor te stellen bij lagere dan bij hogere productie. Voor een voorstander van "degrowth" zoals Timothée Parrique dienen zij die groei voorstaan de duurzaamheid ervan aan te tonen. Een veralgemeende negatieve groei op planetaire schaal lijkt een chimaera, die nooit de instemming van de betrokken bevolkingsgroepen zal krijgen, en al zeker niet in het toegewezen tijdsbestek. Natuurlijk is groene groei geen vanzelfsprekendheid, en het risico is groot dat elektrische auto's en isolatie van gebouwen hun eigen overlast en 'rebound-effecten' zullen veroorzaken, maar het lijkt gevaarlijk onrealistisch om te denken dat een sterke negatieve groei kan opgelegd worden.

In de publicatie van het IPCC (Intergovernmental Panel on Climate Change) van april 2022 staat een simulatie van de impact van het koolstofvrij maken van de planeet tegen het midden van de eeuw. Uiteraard moeten de schattingen met een korreltje zout worden genomen, maar als er sprake is van het verlies van 187 miljoen banen, dan is er ook sprake van de creatie van 202 miljoen andere banen, met andere woorden een positief netto-effect. Relatief tot het bbp weten we dat de transitie financieren perfect haalbaar is. Nog steeds volgens het IPCC vermindert het beperken van de opwarming van de aarde tot maximaal 2 graden het mondiale bbp met ongeveer 0,1% op jaarbasis. Dat is behapbaar en vereist daarom geen ideologische sprong naar een 'postkapitalistisch' regime.

Het huidige economische systeem kent veel sociale en ecologische tekortkomingen en leidt tot absurde economische verspilling. Het is schandalig dat de kosten van de verslechtering van de geestelijke en lichamelijke gezondheid van personen, of van aanslagen op het milieu, niet volledig worden doorgerekend aan zij die ervoor verantwoordelijk zijn. Dat corrigeren zal heel moeilijk zijn, maar makkelijker dan mensen te overtuigen dat we meer kans hebben er te geraken door een volledige regimeshift. Ja, bedrijven hebben meer dan hun deel van de verantwoordelijkheid in de uitdagingen van vandaag, maar het is met hen dat de transitie zal plaatsvinden. Deze overtuiging staat centraal in de visie van Orcadia AM.

Een ander argument dat gemaakt kan worden is zeer pragmatische van aard. Als zijn aandelen verkopen een goed idee zou zijn, hoe dienen we de opbrengsten ervan te herinvesteren? Met welke activaklasse denkt men in staat te zijn de komende negatieve groei te overbruggen? Staatsobligaties? Bedrijfsobligaties? Bankdeposito's? Goud? Grondstoffen? Cryptocurrencies? Geen enkel ervan biedt een echte oplossing. Beleggen in aandelen, en vooral in aandelen van bedrijven die meer progressie maken dan hun sectorgenoten in de richting van de transitie, is ons aanzienlijk aangewezen, waarbij uiteraard rekening moet worden gehouden met het specifieke risicoprofiel van elkeen.

Contacteer ons:

ORCADIA Asset Management – Ecoparc Windhof
13, Rue de L'Industrie – L-8399 Windhof – Luxemburg
Tel.: +352 27 40 17 20 – info@orcadia.eu

Verantwoordelijke uitgever: Geert De Bruyne – Geert.Debuyne@orcadia.eu

Hoewel de in dit document verstrekte informatie is opgesteld op basis van bronnen die als betrouwbaar beschouwd kunnen worden, is het onmogelijk om de nauwkeurigheid of de volledigheid ervan te garanderen. De geuite meningen kunnen zonder voorafgaande kennisgeving aan wijzigingen onderhevig zijn. Dit document kan niet worden beschouwd als een beleggings-, juridisch of fiscaal advies. Daarom raden wij de lezer sterk aan om, alvorens een beleggingsbeslissing op basis van informatie in dit document te nemen, contact op te nemen met hun adviseurs. Een in het verleden gerealiseerde prestatie is geen garantie voor een toekomstige prestatie. De waarde van effecten is aan veranderingen onderhevig en kan derhalve niet worden gegarandeerd. Geen enkele reproductie van dit document is toegestaan, noch geheel, noch gedeeltelijk zonder de expliciete en voorafgaandelijke toestemming van Orcadia Asset Management.