

Reële activa zonder reëel rendement

Goud glanst, maar genereert geen groei. Waarom tastbare zekerheid een dure illusie kan zijn.

De menselijke neiging om te verlangen naar wat we kunnen aanraken, is diepgeworteld. In onzekere tijden zoeken beleggers troost in de tastbaarheid van vastgoed en de glans van goud. Je kunt een huis zien, voelen en aanraken, terwijl je belegging in aandelen misschien niet echt aanvoelt. Deze voorkeur voor reële activa lijkt logisch. Vastgoed staat er nog steeds, ook als de aandelenmarkt crasht. Goud behoudt zijn glans, ongeacht economische stormen. Maar deze schijnbare zekerheid heeft een prijs. Veilige activa kunnen op lange termijn teleurstellende rendementen opleveren.

Het probleem ligt in het fundamentele verschil tussen schaarse en productieve activa. Schaarse assets, zoals goud, diamanten en zelfs land, ontleen hun waarde aan hun zeldzaamheid. Ze produceren echter geen kasstromen en genereren geen economische toegevoegde waarde. Hun rendement hangt volledig af van wat een ander er morgen voor wil betalen. Het is de 'greater fool'-theorie: het is waard wat de gek ervoor geeft. Productieve activa daarentegen – bedrijven, patenten, technologieën – creëren daadwerkelijk waarde. Ze lossen problemen op, verhogen de productiviteit en genereren kasstromen. Cruciaal is dat deze assets de schaarste van andere goederen kunnen verminderen. Een innovatief bedrijf kan alternatieven ontwikkelen voor schaarse grondstoffen of efficiëntere productieprocessen uitvinden.

Over een periode van 30 jaar, tot april dit jaar, hadden S&P 500-aandelen een geannualiseerd totaalrendement van 10,3%. Vastgoed behaalde 8,8% en goud slechts 7,4%. Dit verschil lijkt misschien

klein, maar door het effect van samengestelde interest wordt het over decennia enorm. Niet voor niets noemt Einstein samengesteld rendement het achtste wereldwonder. Nog belangrijker is dat aandelen diversificatie bieden. Wanneer je het over aandelen hebt, heb je het niet over één grote asset. Je hebt het over duizenden en duizenden bedrijven die verschillende dingen doen. De geschiedenis toont keer op keer aan dat menselijke innovatie schaarste overwint. Toen olie schaars leek te worden, ontwikkelden ondernemers fracking-technieken die enorme nieuwe reserves ontsloten. Wanneer arbeid duur wordt, automatiseren bedrijven hun processen. Deze dynamiek zorgt ervoor dat productieve activa schaarse activa kunnen vervangen of hun waarde kunnen ondermijnen. En dan is het tijdperk van kunstmatige intelligentie pas net begonnen.

Beleggers die uitsluitend vertrouwen op schaarste onderschatten het menselijk aanpassingsvermogen. Ze zetten in op een statische wereld terwijl ze eigenlijk leven in een dynamische economie waar innovatie constant nieuwe mogelijkheden creëert. Ware financiële zekerheid ligt niet in het bezit van tastbare objecten, maar in eigenaarschap van systemen die waarde creëren. Een goudstaaf produceert geen inkomsten, een winstgevend bedrijf wel. Vastgoed in een krimpende regio verliest waarde, een innovatief bedrijf kan zich aanpassen en groeien. Dit betekent niet dat real assets geen plaats hebben in een portfolio. Ze kunnen diversificatie bieden en bescherming tegen specifieke risico's. Maar de illusie dat reële activa de basis moeten vormen voor langetermijnweelde is gevaarlijk. Echte welvaart ontstaat door eigenaarschap van de krachten die onze wereld vooruithelpen, niet door vast te houden aan symbolen van schaarste in een wereld van overvloed door innovatie. ■



Door **Han Dieperink**,
geschreven op
persoonlijke titel