

Prestatie van de Aandelenmarkt; theorieën herschreven

Introductie

Kapitalisme

De aandelenmarkt is de markt waarin alle aandelen of eigendomstitels van de private ondernemingen verhandeld worden. In een land is er de privé eigendom en de staatseigendom. De privé eigendom bestaat uit privé ondernemingen die normaal gezien concurreren op verschillende markten door het verkopen van goederen of diensten. Het is een spel van te proberen zoveel mogelijk winst te behalen en daarmee te groeien en de concurrenten te verdrijven en ultiem als enige monopolist of grotere onderneming over te blijven,. Daarmee kunnen de prijzen van de aandelen stijgen zodat de eigenaars van de aandelen van de bedrijven rijker worden. Die eigenaars hebben zoals in een democratisch bestel een beslissingsmacht bij één persoon of een coalitie van eigenaars bij meer dan 50 procent van de aandelen (boek 5, p. 15, bestuur van corporaties of naamloze vennootschappen, Adam Smith).

De aandelenmarkt combineert de twee essentiële bestanddelen van **het kapitalisme**

1/ ten eerste het vrije marktsysteem, waarbij een groot aantal aanbieders en vragers vrij concurreren en een markt prijs vormen. In het kapitalisme bestaan er overal markten: bij de produkten en diensten die geproduceerd en aangeboden worden door de bedrijven, maar ook bij de aandelen van de bedrijven zelf. Een bedrijf kan zodanig sterk groeien door sterke produkten te creëren en innovatief te zijn zodat ze een monopolie vormt. Een bedrijf kan een oligarchie (enkele bedrijven regelen alles) of monopolie worden (één bedrijf regelt alles) doordat die bedrijf de aandelen opkoopt van een ander bedrijf, ofwel dat de aandelen van die ander bedrijf niets meer waard wordt doordat het bedrijf failliet wordt. In het geval van een monopolie moet de overheid ingrijpen. Ze moet de prijzen op een redelijk niveau op de markt der produkten of diensten behouden ofwel het bedrijf in stukken opsplitsen (Brealey and Meyers: "Principles of Corporate Finance", 1984).

2/ ten tweede het privé-bezit van de produktiemiddelen van de ondernemingen, die een bron van inkomsten zijn voor de bezitters van de aandelen. De inkomsten kunnen op twee manieren gebeuren: meerwaarde en /of dividenden.

Dow Jones

Financiële theorievorming bewijst dat als men een fonds beheert, die het gemiddelde van de totale markt in het algemeen weespiegelt, dat men gemiddeld gezien, of meestal , evengoed of beter belegt dan alle andere 'stock-picking'. 'Stock picking' betekent het uitkiezen van een belegging met het doel beter te beleggen dan de markt of andere fondsen of beleggers-keuzen. Volgens gangbare theorie is het risico-profiel van de markt minder groot en de return (wat betekent de waardevermeerdering van de fonds

na wederbelegging van de uitgifte van de dividenden) hoger ("Separation Theorem" and risk premium, p.186, p.187, Capital Ideas , The Improbable Origins of Modern Wall Street, Peter L. Bernstein).

Recente theorieën stellen dat de zogenaamde "efficiëntie" van de aandelemarkt kan gemeten worden aan de hand van hoeverre de markt in het algemeen door sluwe vossen op de beursmarkt de gemiddelde marktreturn kunnen kloppen. Efficiëntie van de aandelenmarkt betekent in hoeverre de beurskoersen juist gewaardeerd zijn of de winstgevendheid juist weerspiegelen. We zullen later zien dat een juiste waardering toch wel vooral een belangrijke rol speelt in de juiste investeringsbeslissingen die in de ondernemingen gebeuren.

Er bestaan in elk land sinds jaren een een soort gemiddelde aandelen-prijsindices (of de prijs van een fonds voor de gemiddelde van de markt) per land. In Amerika zijn dat de "Dow Jones" (de 30 grootste marktkapitalisaties (berekend door een gemiddelde te nemen van de prijzen van die aandelen)) die al van voor 1900 bestaat, en de "S&P 500" wat een gemiddelde is van de 500 grootste ondernemingen of beurskapitalisaties. Voor België neemt men de "Bel-20" of de gemiddelde van de 20 grootste bedrijven. Ondanks het verschil in aantal bedrijven die in de fonds van de Dow Jones of S&P500 opgenomen, bestaat er een grote correlatie tussen de twee. Blijkbaar is de grootte van de marktkapitalisaties echt doorslaggevend voor de markt in het algemeen.

De Centrale Bank

De Franse Revolutie maakte in praktisch gans Europa ingrijpende hervormingen mogelijk zoals een ééngemaakte muntsysteem per land, een eigen burgerlijk wetboek, en een wetgeving van openmaking van markten, binnen het land. Tegen de zogenaamde "Belle Epoque" zullen er vrij veel open markten heersen tussen de Europese landen zodat de rem op protektionisme (vrijhandel van verkeer van goederen en mensen) een grotere welvaart voor alle landen betekende (p.84, p.86, p.87, p94, p95, Mark Heirman, Waterloo 1815-1914, De Europese erfenis van Napoleon)..

In deze omgeving is de oprichting van de "Centrale Bank" per land mogelijk geworden, dit is een bank die het monetaire beleid voert per land. We zullen later zien dat de beursindex (bijvoorbeeld de Dow Jones) zeer sterk gecorreleerd is met de geldhoeveelheid in enge zin, namelijk M1. Men onderscheidt de geldhoeveelheid M1, M2 en M3. M1 betekent de waarde van geldstukken en papieren geld. M2 en M3 neemt ook delen van het "giraal geld" die door de banken is opgericht in zich op. Tot recentelijk (enkele decennia geleden) is de correlatie vooral met M1 geld, maar omdat de wisselmarkten zo volatiel zijn, is de correlatie verminderd tussen de beurs en de M1-geldhoeveelheid. Met andere woorden de Centrale Bank zal een grote invloed hebben op de gehele financiële markten of kredietmarkten (minstens het niveau van de aandelenmarkt, en de korte termijn rentevoet, en de lange termijn rentevoet wordt erdoor beïnvloed) en dit heeft rechtstreeks een invloed op alle andere markten, de zogenaamde reële markten. Via de investeringen die beïnvloed worden door de aandelenmarkt en de kredietmarkten, wordt de productie en dus de welvaart van een land bepaald. En dit is op eerder op kortere termijn. Adam Smith, de bekendste econoom aller tijden beweerde dat overdreven beïnvloedingen in een richting leiden tot shocken of correcties die de welvaart geweld

aandoen. Deze correcties kunnen een veel grotere werkloosheid veroorzaken en dus het land miserie brengen (p.67, R.J. O'Rourke, The Wealth of Nations van Adam Smith).

De centrale bank verhoogt of verlaagt de geldhoeveelheid (geldstukken en muntbiljetten). De yield curve is het verschil tussen de lange rente en de zeer korte rente. Zo krijgen we een in cijfers een meetpunt van de kredietverruiming (een positief getal), en de kredietvermindering (een negatief getal).

De centrale bank heeft meer invloed op de toestand van de financiële markten in het land zelf, als het land in het algemeen qua BNP (een maatstaf van de welvaart van een land en is de som van de produktie van goederen en diensten uitgedrukt in de munteenheid) en populatie groter is, vergeleken met andere landen. Zo is Amerika een land dat héél veel invloed van het beleid van de Federal Reserve Bank (De Centrale Bank van Amerika, opgericht vlak na de Eerste Wereldoorlog) heeft. België heeft in het algemeen een heel grote invloed gehad van Amerika vanaf de Eerste Wereldoorlog maar daarvoor ook van Groot-Brittannië. Voor de Eerste Wereldoorlog was er de Victoriaanse tijd, van een enorm munteenheid rond de Britse Pond. England was economisch héél sterk voor WO1, waarna die rol geleidelijk werd overgenomen door de V.S.A., na WO1. Momenteel zit België opgeslokt door het beleid van ten eerste Amerika, en ten tweede het beleid van de Europese Centrale Bank (de Europese Unie) en de euro van de Centrale Bank van Duitsland.

Geldhoeveelheid en de correlatie met de Dow Jones Index

Zoals we later zullen bespreken heeft in die grote landen de beursindex een zéér grote correlatie met de geldhoeveelheid (muntstukken en paieren geld). De aandelenindex (Dow Jones of S&P Index) is een uitstekende indicator van de kredietcapaciteit en krediettoestand van het land. Als de kredietcapaciteit stijgt kan de overheid ook meer investeringen beginnen en een Keynesiaans kredietverruimingsbeleid beginnen (p.515, Peter Birch Sorensen & Hans Jorgen Whitta - Jacobsen). Keynes sprak ervan in het begin van de jaren dertig als respons van de crisis van het begin van de jaren dertig, dat de overheid de massale werkloosheid gedeeltelijk kan oplossen door investeringen te beginnen die op termijn wat zullen opbrengen. Een Keynesiaans groeibeleid wordt gedefinieerd doordat de overheid uitgaven doet die wat later opbrengen. Terugverdieneffecten zijn noodzakelijk.

De S&P 500 Index geeft zowel een beeld van de kredietverschaffingsmogelijkheden als de algemene toestand van de geldhoeveelheid, en in hoeverre de rijken content zijn die een grote hoeveelheid aandelen bezitten en die heel snel kunnen omzetten in geld , dit betekent een gevoel van tevredenheid omdat hun hebzucht is beantwoord, maar geld betekent ook macht. Grote bedrijven die , bedrijven en fondsen van aandelen, bezitten, zijn dus meer tevreden. Het zijn meestal de rijken die beleggen in aandelen.

De Beursindex is een bijna perfect informatief en strategisch maatstaf en barometer, voor gebruik bij de executieve macht van een land. Het meet vijf punten:

1/ de mate van tevredenheid van de bezitters aan aandelen en rijke burgers,

2/ de juiste indicator wanneer (de beurs voorspelt in het algemeen gemiddeld drie à negen maanden vooruit), en hoeveel de economie zal groeien (p.386, Moore G.H.), (p.64, Fischer S. & Merton R.C.),

3/ een indicator van de mate van kredietverschaffing (verruiming of inkrimping) die mogelijk is en gepaard gaat bij alle financiële markten (p. 433, Peter Birch Sorensen & Hans Jorgen Whitta Jacobsen).

4/ een indicator van het beleid door de centrale bank van de wisselkoersen (die bepaald zijn door de centrale bank in samenspraak tussen alle grote landen) en hoeveelheid M1-geld (muntstukken en geldbiljetten) (p. 3-p11, Auerbach R.D.),

De wisselkoersen hebben een invloed op de geldhoeveelheid die nodig is om de beursindex te beïnvloeden. Tijdens de Victoriaanse tijdperk voor de WO1 waren de wisselkoersen tussen de grootste landen en hun munten vast met de Britse Pond. De Britse pond had verder een vaste stek met de goudprijs die vaststond. Een verruiming van de geldhoeveelheid werkte dadelijk in op de beursindex en rentevoeten, doordat juist de wisselkoersen vast stond. Bij een regime van vrij vlottende wisselkoersen heeft de geldhoeveelheid geen invloed op de beursindex, en dit was zo van 1978 tot en met 1979. Verder bestaat er nog de regime van vrij gemanipuleerde wisselkoersen zoals na 1980, daar de geldhoeveelheid wél een invloed heeft op de beursindex.

5/ de mate van beïnvloeding van de financiële markten in het algemeen, die de reële economie, en bij daling hoeveel inflatie er zal opduiken.

Greed of hebzucht