

Prestatie van de Aandelenmarkt; theorieën herschreven

Overzicht Hoofdstukken

Introductie

Hoofdstuk I: Geschiedkundige
wetmatigheden, over het geld,
returncijfers, en politiek

Hoofdstuk II: Centrale Bank: 'the
Federal Reserve', 'La Banque de
France'

Hoofdstuk III: Efficiëntie van de aandelenmarkt

Hoofdstuk IV: Empirische toetsen op Efficiëntie

Hoofdstuk V: Random Walk Tests bevestigen cycli op lange termijn, in België en Amerika, en een mogelijke verklaring van de oorzaken van de inefficiënties

Hoofdstuk VI: Een stukje geschiedenis die verklarend moet werken

Hoofdstuk VII: Enkele economen van de 18de, 19de en 20ste Eeuw

Hoofdstuk VIII: Vanaf het begin van de jaren '50 begint de "2nd Wave" of de "Tweede Industriële Revolutie"

Hoofdstuk IX: Enkele grafieken

Hoofdstuk X: Conclusie

Bibliografie

Introductie

De twee belangrijkste vooruitgangen en doorbraken sinds mensenheugenis waren:

1/ de agrarische revolutie die begon rond 8000 voor Christus.

2/ ten tweede de Franse Revolutie en tegelijkertijd de Industriële Revolutie in England in de periode 1780 tot 1820. We beperken ons in dit boek tot het tweede punt en de gevolgen van deze “Verlichting” die louter Europees is.

De Industriële Revolutie was een gradueel proces, maar rond 1780 begon een zeer belangrijke transformatie in de economische omstandigheden van de mensheid. Deze verandering was zo fundamenteel en was niet minder belangrijk dan de overgang van het jagersbestaan naar het meer geciviliseerde boerenbestaan.

In de periode van 30 jaar voor 1815 zijn er dus “twee” Revoluties gebeurd:

1/ Eén was de opstoot van de Franse Revolutie en zijn invloed over Europa en de wereld. Deze had repercussies op sociale hiërarchieën en produceerde sociale veranderingen. Meer expliciet was de hervorming van de politiek: scheiding der machten, autoriteit, publieke financiën, het monetair beleid gevoerd door één centrale bank per gevormde natie, (in Frankrijk is de centrale bank opgericht in 1800), belastingsysteem en wetten, individuele rechten en de afschaffing van het klassensysteem. De opkomst van de vrijheid en gelijkheid van de mensen en hiermee de burgerij, daarmee begon een nieuw klassensysteem op basis van individuele rijkdom, waarbij ook die van vermogenden door oplopende beurzen aangestoken door het monetair beleid van de centrale bank.

2/ De andere revolutie was de Industriële Revolutie, voornamelijk economisch, de productie van welvaart, o.a.; eerst echt door economische uitvindingen en bijvoorbeeld machines, en ten tweede fictiever overdreven of ondergewaardeerde beurzen die de waarde van deze toestellen en fabrieken soms niet juist schatte waardoor er welvaartsverliezen kwamen door verkeerde prijszetting. Er zijn industriële technieken, de ontginning van natuurlijke rijkdommen, nieuwe technologieën, formatie dus van het kapitaal en beurzen, en de geleidelijke verdere verspreiding van consumptiegoederen in de tijd.

De Twee Revoluties gebeurden meestal onafhankelijk van elkaar tot 1815. De politieke hervormingen gebeurden vanuit de Franse Revolutie, terwijl de Industriële Revolutie in het Verenigd koninkrijk gebeurde.

De Franse Revolutie

Het maatschappelijk systeem verkeert in een zware crisissituatie (Eric Buyst: Economische Gechiedenis na 1750: p. 10, p. 11, p. 12): handelaars en nijveraars vinden privileges van adel en geestelijkheid, bijvoorbeeld inzake belastingen en rechtspraak, niet langer aanvaardbaar. De landbouwers verzetten zich meer en meer tegen overblijfselen van feodaliteit.

De ideeën van de “Verlichting” breken door: de rationaliteit staat centraal en er heerst

vooruitgangsoptimisme. Er zijn ook conflicten met de Kerk en het wereldlijk gezag.

De idealen van vrijheid en gelijkheid worden centraal en niet meer de bestaande klassenmaatschappij. Er ontstaat een nieuwe standenmaatschappij op basis van economisch succes. Vermogens bepalen standen.

Op politiek en economisch vlak ontstaat een concreet alternatief:

- volkssoevereiniteit en scheiding der machten (wetgevende, uitvoerende en rechterlijke macht), en geen heersend absolutisme meer.
- Op economisch vlak bepaalt Adam Smith meer en meer in de 18 de eeuw met de roep op vrijhandel (the 'invisible hand') of de vrije markt als zelfregulerend mechanisme (Adam Smith, P.J. O'Rourke).

De Kapitalisme en de Aandelenmarkt worden in het Verenigd koninkrijk en Frankrijk geboren:

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 marktprijs vormen. In het kapitalisme bestaan er overal markten: bij de producten 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 producten te creëren en innovatief te zijn zodat ze een monopolie vormt. Een markt kan een oligarchie (enkele bedrijven regelen alles) of monopolie worden (één bedrijf regelt alles) doordat een bedrijf de aandelen opkoopt van een ander bedrijf, ofwel dat de aandelen van dat 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 producten 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.

Een beetje geschiedschrijving over de Franse Revolutie:

In Frankrijk ontploft de toestand in 1789 en veegt het Ancien Régime van de kaart. De burgerij neemt de rol over van de adel, de clerus en de gilden. Er zijn repercussies sinds de val van de Bastille in 1789. Het betekent het begin van de Napoleonistische oorlogen in 1792. Napoleon I, generaal Bonaparte wordt keizer van de Fransen, koning van Italië, en beschermer van de Confederatie van de Rijnregio. Het Keizerlijk gezag duurt langer dan 15 jaar. Zo ontstaan er internationale relaties en een interne ontwikkeling van verschillende Europese landen. Het is mogelijk de oorlogen van 1792 tot 1815 te beschouwen als een Wereldoorlog: De VS koopt de Franse kolonie Louisiana over van de Fransen in 1803, in Latijns Amerika ontstaan er onafhankelijkheidsoorlogen. De meeste oorlogen waren kort. Alleen het Verenigd Koninkrijk bleef continu in oorlogstoestand met Frankrijk. Zo ontstond er een protectionistisch blokkade die héél lang duurde tot ver in de 18 de Eeuw. Nooit waren de 4 grootste naties tesamen in oorlog tot 1813: het Verenigd koninkrijk, Oostenrijk, Rusland, en de Pruisen.

De betekenis van de Franse Revolutie voor de politiek en economie:

Napoleon systematiseert een aantal basis ideeën van de Franse Revolutie, bijvoorbeeld de 'Code Civil' (1804) vervangt het aloude lokaal of regionaal bepaalde en soms ongeschreven gewoonterecht. Er ontstaat een eenvormigheid van het recht, op niveau van de Staat, gebaseerd op individuele vrijheid en gelijkheid voor de wet. Er ontstaat een eenvormigheid van maten, gewichten en het muntstelsel. De centrale bank wordt opgericht die het monetair beleid kan voeren van een ganse natie zoals Frankrijk of het Verenigd Koninkrijk. Het monetair beleid kan ook gevoerd worden door die individuele vrijheid en gelijkheid en de oprichting van een algemeen burgerijstand. De vorming van samengesmolten naties die we later zullen zien in de 18de eeuw zullen later naar Frans model een intern monetair beleid met de opgerichte centrale bank kunnen voeren.

Institutionele vernieuwingen raken door de Napoleonistische oorlogen verspreid over grote delen van Continentaal Europa.

De Centrale Bank

De Franse Revolutie maakte in praktisch gans Europa ingrijpende hervormingen mogelijk zoals een één gemaakt muntsysteem per land, een eigen burgerlijk wetboek, en een wetgeving van de open making 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 protectionisme (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 monetair beleid voert per land. We zullen later zien dat de beursindex (bijvoorbeeld de 'Dow Jones' in de Verenigde Staten van America) 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 productie 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 voor 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 het 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 Europese Centrale Bank in 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 M1-geldhoeveelheid (muntstukken en papieren geld). De aandelenindex (Dow Jones of S&P-500 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 of de Dow Jones 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 en ook wel daarmee samen gaande macht van de bezitters aan aandelen: rijke burgers of vermogenden,

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