



## MARKT COMMENTAAR OVERZICHT

### Small cause, great effect

No. 5 Mei 2013

#### **Spinazie bevat altijd veel ijzer – en een hoog niveau van overheidsschuld betekent altijd een aantasting van de economische groei – of niet?**

Een van de meest bekende wetenschappelijke fouten is die van de foutieve veronderstelling dat spinazie een hoog ijzergehalte heeft. De mythe circuleert vandaag nog steeds maar berust op een gebrekkige studie. Spinazie is voedzaam, maar het zal geen krachtpatser van je maken zoals Popeye.

We komen een gelijkaardige situatie tegen in de economie, maar dan net iets ingewikkelder. In 2010 publiceerden twee gerenommeerde professoren, Carmen M. Reinhart en Kenneth S. Rogoff, hun studie "Groeï in een tijd van schuld" als een werkdocument van de "Nationaal Bureau voor Economisch Onderzoek" (<http://www.nber.org/papers/w15639>).

Dit 26-pagina's tellend document beschrijft het verband tussen de overheidsschuld en groei na het analyseren van de economische gegevens van 20 nationale economieën tussen 1946 en 2009. Zij kwamen tot de bevinding dat hoge niveaus van overheidsschuld niet alleen fungeren als een remmende factor op groei, maar dat de groei ook dramatisch vertraagd wanneer een schuldquote van 90% bereikt wordt.

Sinds de publicatie van dit rapport, is het cijfer van 90% duidelijk blijven hangen in de hoofden van politici. Het verklaart ook het enigszins rigide vasthouden aan bezuinigingen, vooral in de zogenaamde GIIPS landen.

Helaas, werd er op 15 april 2013 een nieuwe studie gepubliceerd van de hand van Thomas Herndon, Michael Ash en Robert Pollin (HAP). Hun paper, getiteld "Does High Public Debt consistently stifle economic growth?" toont aan dat een gevestigde overheidsschuld meestal geen ernstige gevolgen heeft op de groei.

Het ligt allemaal iets ingewikkelder dan we denken. Zo moeten we ook rekening houden met de Maastrichtse criteria. Een snelle blik op de eurozone maakt duidelijk dat Duitsland zich momenteel houdt aan de criteria van Maastricht van een regering 3% begrotingstekort, maar de meeste van de PIIGS landen doen dit niet.

Dit artikel is louter informatief en heeft dus geen bindende kracht ten aanzien van ETHENEA Independent Investors S.A. ("ETHENEA"). Dit informatief artikel mag niet beschouwd worden als beleggingsadvies noch als aanbeveling of contractuele verbintenis en de informatie is geen aanbod tot inschrijving op de deelnemingsrechten van een van de door ETHENEA beheerde fondsen. Elke inschrijving moet gebeuren op basis van de meest recente versie van het prospectus van het desbetreffende fonds, goedgekeurd door de Luxemburgse CSSF. Het prospectus, de Essentiële Beleggersinformatie, het jaarverslag en het halfjaarverslag zijn gratis in het Nederlands te verkrijgen bij de financiële dienst CACEIS Belgium SA/NV, Avenue du Port / Havenlaan 86C b 320, B-1000 Brussels; DEUTSCHE BANK AG, Brussels branch, Marnixlaan 17, B-1000 Brussels. In het prospectus vindt u belangrijke informatie omtrent onder meer de risico's, en beleggingsdoelstellingen en -beperkingen, de bepaling van de netto-inventariswaarde, de vergoedingen en kosten, de bewaarder en het beheer van het fonds. Alleen het prospectus, en de gedetailleerde informatie daarin, zijn de bindende basis voor een inschrijving. De fiscale behandeling is afhankelijk van de toestand van elke cliënt afzonderlijk en kan in de toekomst veranderen. Het is bijgevolg aanbevolen om uw eigen fiscale adviseur te raadplegen alvorens in te schrijven.



**ETHENEA**  
*managing the Ethna Funds*

In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst en de investeerder loopt in voorkomend geval het risico het oorspronkelijk belegde bedrag te verliezen. Een overzicht van de risico's verbonden aan een investering in een van de door ETHENEA beheerde fondsen is opgenomen in het prospectus van het betrokken fonds.

Bij het beleggen in beleggingsfondsen bestaat onder andere, zoals bij elke belegging in effecten en soortgelijke vermogenswaarden, het risico van koers- en valutaverliezen. Als gevolg hiervan kunnen de koersen van de fondsaandelen en de hoogte van de rendementen fluctueren en niet gegarandeerd worden. De kosten van het beleggingsfonds zijn van invloed op het feitelijke beleggingsresultaat.