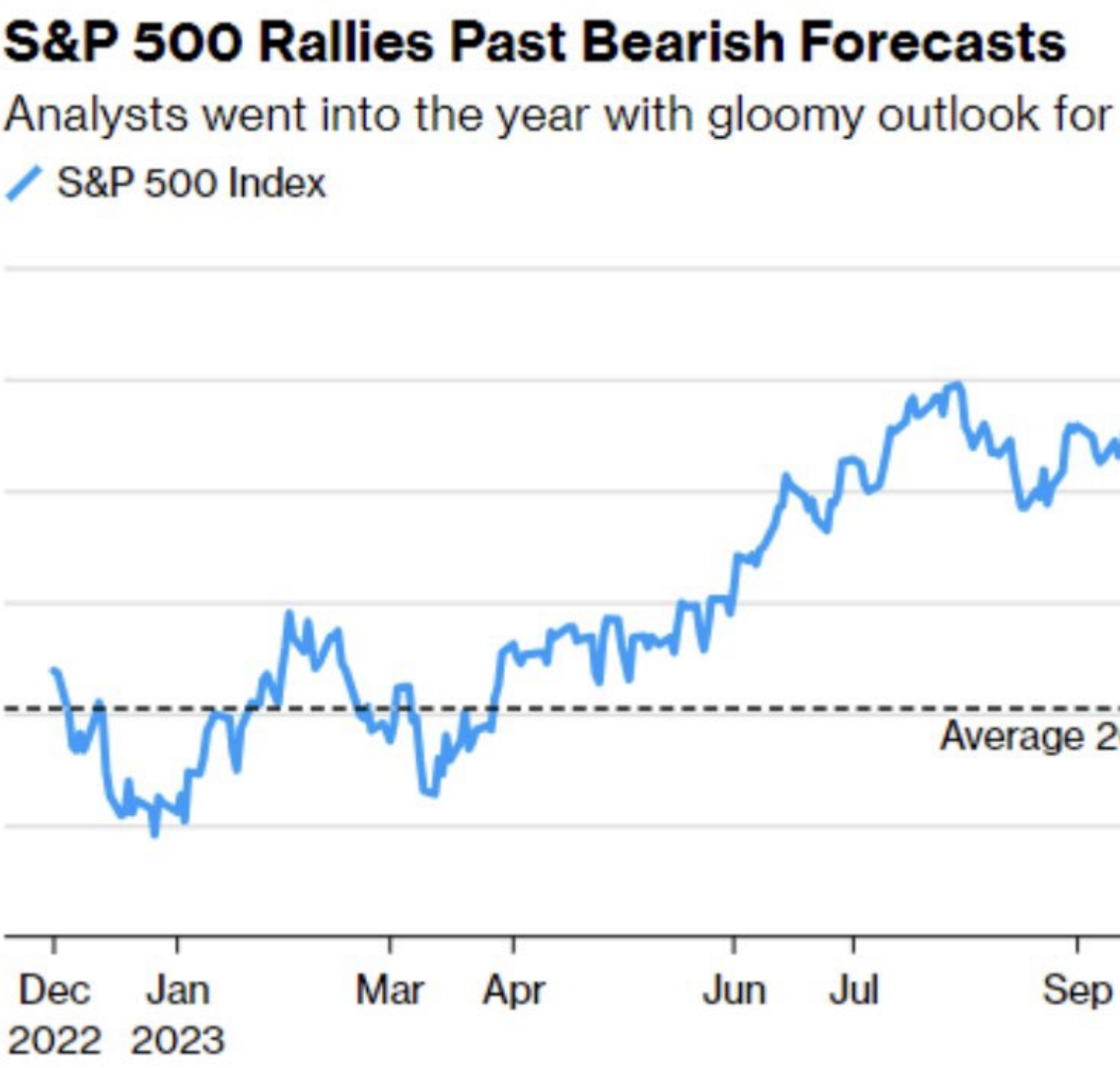
Het magnifieke jaar 2024

Beschrijving

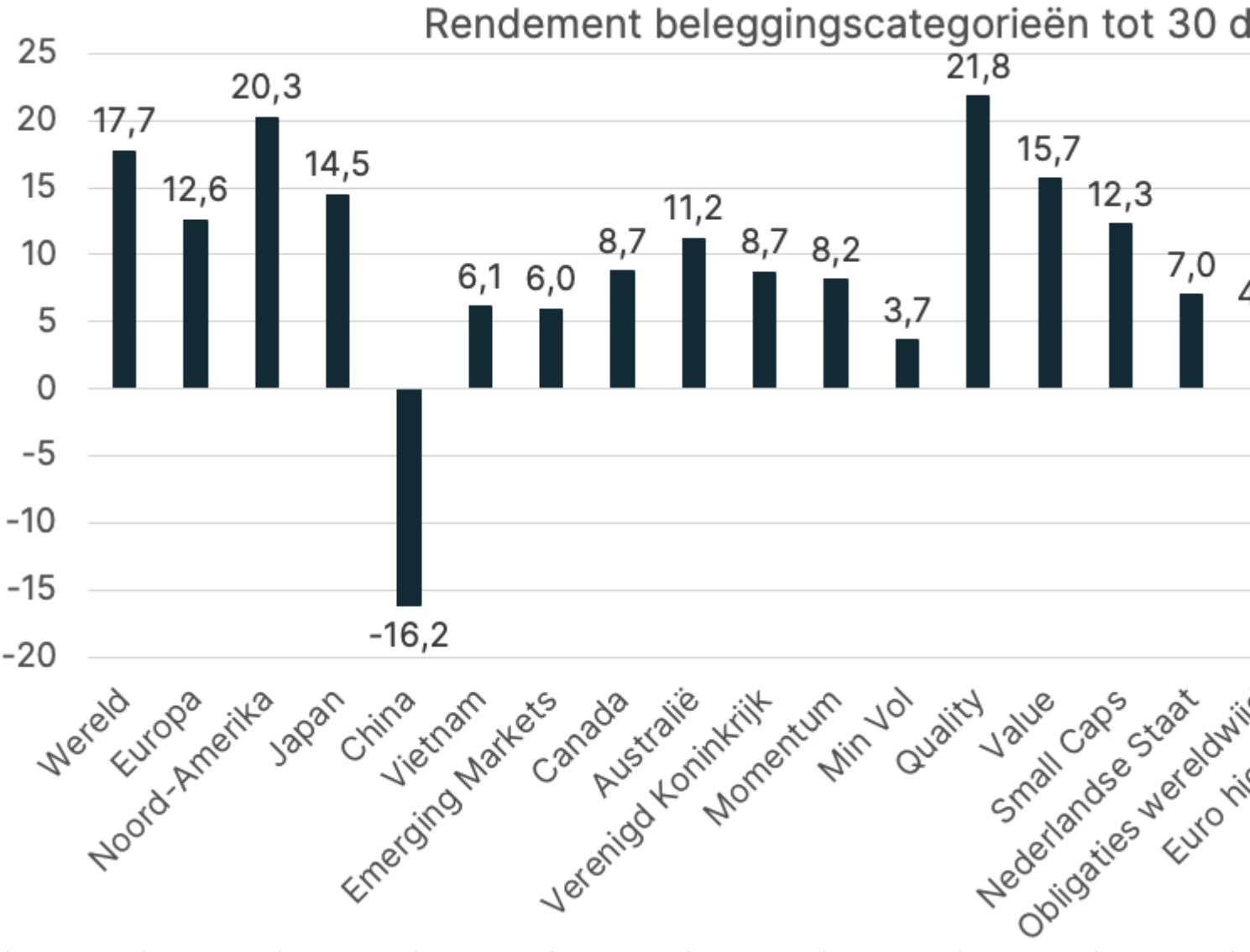
Het beleggingsjaar 2023 is dankzij een wekenlange eindejaarsrally positief afgesloten. De basis voor het hoge rendement op de aandelenmarkt werd gelegd door een klein groepje aandelen, inmiddels vooral bekend onder de naam Magnificent Seven. Natuurlijk lag de basis voor het gunstige beursjaar 2023 in de tegenvallende resultaten over 2022. Dat zorgde voor een aantrekkelijke waardering in combinatie met een zeer terughoudende opstelling van beleggers. Een jaar geleden kon het bijna niet anders dan dat 2023 een goed jaar zou worden, vooral omdat bijzonder veel beleggers erg somber waren. Toch is het bij het jaareinde niet meteen afgelopen. We zitten nog altijd in het tweede deel van de presidentiÃ«le cyclus. Daarvan is het zojuist afgesloten derde jaar wel het beste jaar, maar het vierde jaar mag er statistisch ook zijn. Bovendien gaat het vooral over de invloed van de politiek op de financiÃ«le markten en reken maar dat er veel aan gedaan wordt om te voorkomen dat Trump wint.



Magnificent Seven

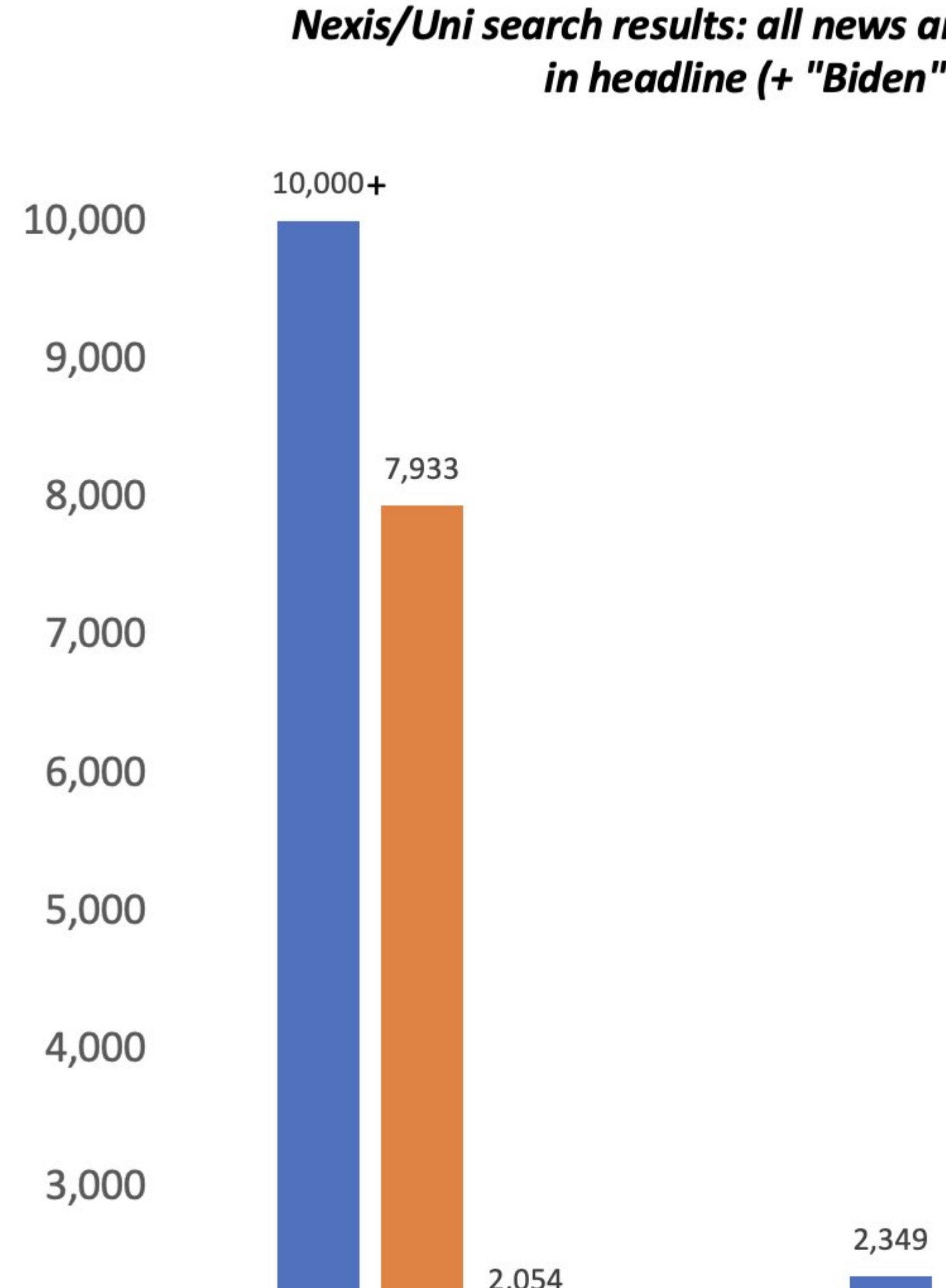
Een groot deel van de performance van 2023 werd gemaakt door een kleine groep aandelen, maar wel met een grote marktkapitalisatie. Het is opvallend hoe veel marktpartijen deze ontwikkeling afdoen als een hype. Vergeleken met eerdere hypes zoals de dotcomhype of de Nifty Fifty zijn deze aandelen laag gewaardeerd. Ze zijn wellicht sterk gestegen in 2023, maar indien ook 2022 wordt meegemomen valt dat erg mee. Dan is de winst in die twee jaar veel sterker gestegen dan de koers. Het resultaat is een waardering die op het laagste niveau van de bandbreedte over de afgelopen vijf jaar is uitgekomen.

Bovendien zijn het niet willekeurig zeven aandelen. nVidia levert de essentiÃ«le infrastructuur voor de kunstmatige intelligente cloud van de overige zes bedrijven. Schaalgrootte is belangrijk bij kunstmatige intelligentie, want meer is beter. Kunstmatige intelligentie mag dan niet nieuw zijn, reken maar dat het boven aan de agenda staat in de bestuurskamers. Deze aandelen kunnen dit jaar verder doorstijgen, vooral omdat aan de eisen van een zeepbel is voldaan (paradigmawisseling, belofte verre toekomst, verbreding beleggingsthema en liquiditeit). De vraag is alleen of de hype ontstaat tegen de achtergrond van een Uber-Goldilocks omgeving of een Roaring Twenties scenario. Deze Big-Tech aandelen hebben de afgelopen negen van de tien jaar de index verslagen. Daarmee is de uitspraak dat zij in 2024 de index niet zullen bijhouden erg gevaarlijk. Als ze maar een deel van de groei van 2023 in 2024 zullen herhalen, dan zal dit de winnaar worden van 2024.

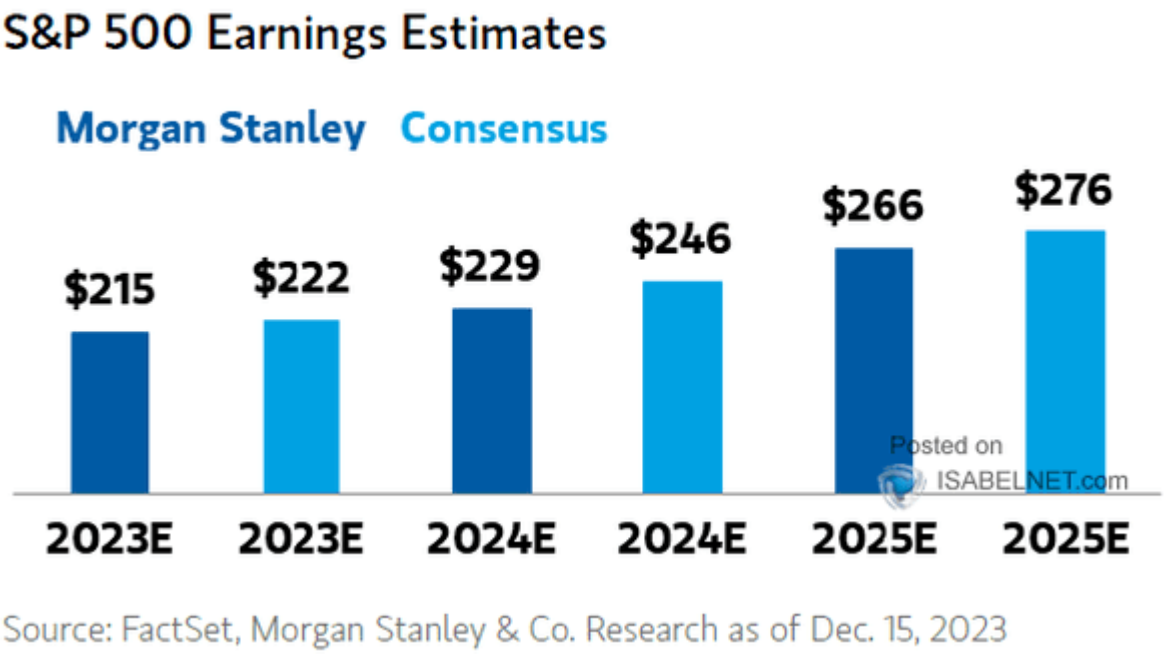


Meer magnifieke ontwikkelingen

Waar een jaar geleden 85 procent van de economen nog rekende op een recessie en de overgrote meerderheid van de beleggers in Nederland het verstandig vond om aandelen te onderwegen, is dat beeld wel gekanteld. Toch vreest een deel nog een recessie, maar die gaat er niet komen. Niet in de Verenigde Staten en ook niet in Europa. Voor de goede orde, hier hanteer ik niet de definitie van twee kwartalen van krimp, maar een recessie zoals de NBER die definieert: een significante brede daling van de economische activiteit die meer dan enkele maanden zal aanhouden en zichtbaar is in productie, werkgelegenheid, inkomens en andere indicatoren. Dat is een recessie, niet twee kwartalen met toevallig achtereenvolgens 0,1 procent groei. Zeker toen de inflatie nog hoog was, is er in zoâ??n situatie sprake van een sterke nominale groei. Aangezien bedrijfswinsten een afgeleide zijn van de nominale en niet de reÃ«le groei, maakt dat nogal een verschil.


Nexis/Uni search results: all news a
in headline (+ "Biden"
10,000+
7,933
2,054
2,349
10,000
9,000
8,000
7,000
6,000
5,000
4,000
3,000

De zachte landing werd mogelijk gemaakt door een consument die er goed voor staat en door de fiscale impulsen vanuit de Amerikaanse overheid. Die consument staat er nog altijd goed voor. Er is sprake van volledige werkgelegenheid en voor het eerst sinds de inflatie is opgelopen, stijgen lonen nu sterker dan de inflatie. Dat is helemaal niet schokkend, want de productiviteitsontwikkeling is duidelijk verbeterd. Aangezien consumptie tweederde is van de economie zal 2024 qua bbp wederom een goed jaar worden. Daarnaast zullen in ieder geval de Democraten (en sinds kort ook de Fed) er alles aan doen om van 2024 een economisch succes te maken en zo de kansen op een herverkiezing van Biden te optimaliseren.

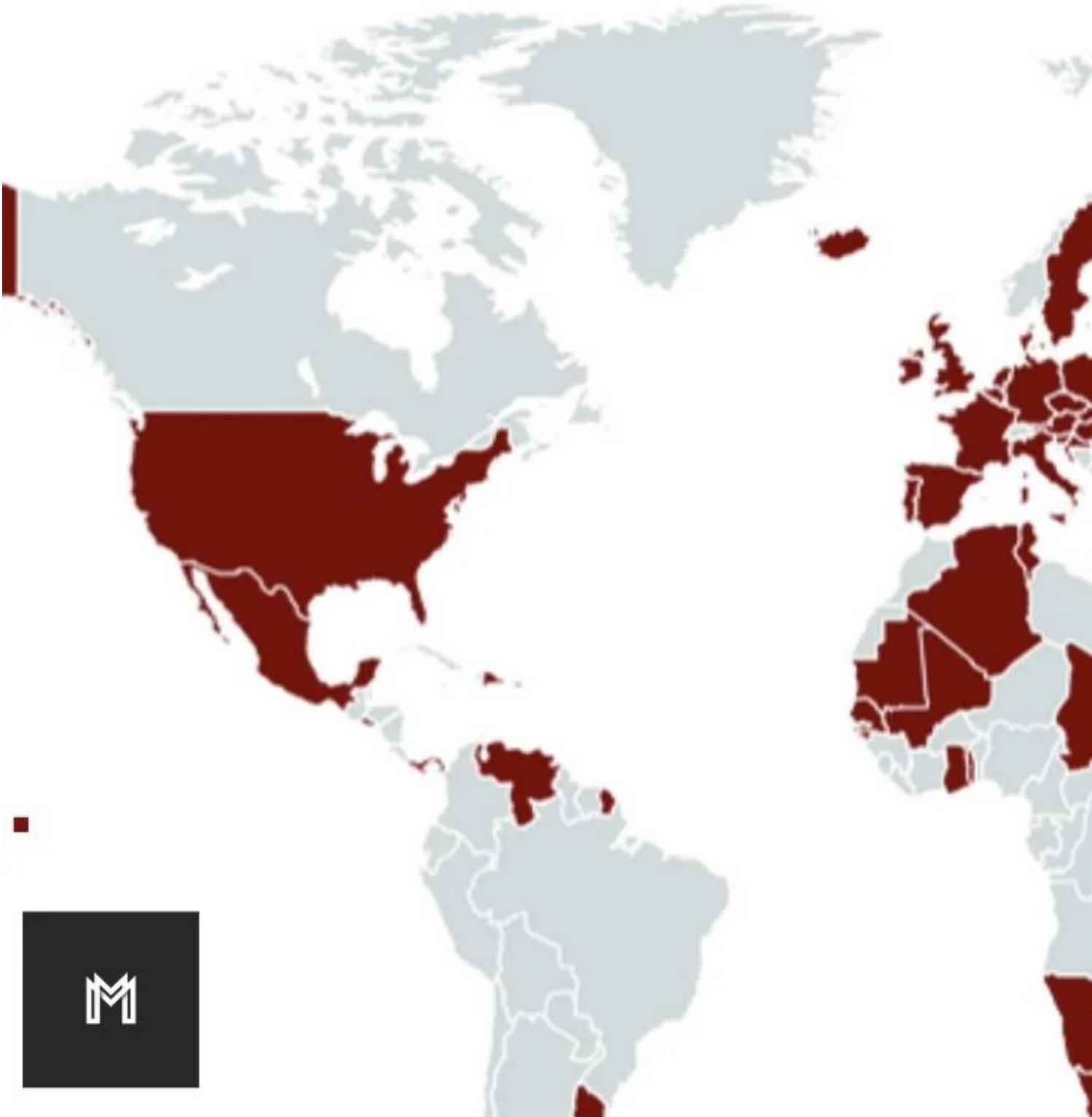


Voor bedrijven zal 2024 ook een goed jaar worden. De groei zwakt weliswaar af, maar er wordt volop geÃ¯nvesteerd. In de eerste plaats omdat er afgelopen jaren onvoldoende is geÃ¯nvesteerd. Er is een tekort van miljoenen huizen, zowel in de Verenigde Staten en ook in Europa. Zelfs in China waar de urbanisatie doorgaat is er binnenkort een tekort aan huizen. Verder staat India nu waar China twintig jaar geleden (het begin van de langjarige opgaande fase in de Chinese huizenmarkt en de bijbehorende economische groei) stond. Naast investeringen in energietransitie, deglobalisering moet er ook veel worden geÃ¯nvesteerd in kunstmatige intelligentie, al was het maar vanwege de krappe arbeidsmarkt. De mogelijke impact op de productiviteit is enorm. De productiviteitsverbetering past ook in het plaatje van vorige industriÃ«le revoluties waar pas aan het eind de vruchten werden geplukt. In de tweede IndustriÃ«le revolutie was het de automatisering van menselijke spierkracht, nu is het de automatisering van menselijke denkkracht, terwijl juist de kracht zit in de combinatie van die twee.

2024, a worldwide election

EU and National elections are sched

64 Countries



Voor veel overheden is het een verkiezingsjaar, dat is meestal niet het moment om te gaan bezuinigen. Tot aan de verkiezingen groeien de bomen meestal tot in de hemel, het zuur komt pas een jaar later. In meer dan 40 landen. (ook meer dan 40 procent van de wereldbevolking) zijn er verkiezingen in 2024. Dat kan zorgen voor wat meer volatiliteit, maar bij verkiezingen is vaak het bezit van de zaak ook einde van het vermaak.

Year-over-year change
prices and workers' wa
Consumer price index
Average hourly earnings
10%
8
6
4

Een magnifiek jaar

Het jaar 2024 heeft alles in zich om een magnifiek jaar te worden voor beleggers. Het is het beste instapmoment van de eeuw. Economisch legt AziÃ« steeds meer gewicht in de schaal, nu India en China elk meer bijdragen aan de wereldeconomie dan de Verenigde Staten. Een belangrijk rol ook dit jaar is er voor de rente. Die kan verder dalen. Niet door een recessie of door een financieel ongeluk, maar door de scherpe daling van de inflatie. Omdat daardoor bij gelijkblijvende nominale rente de reÃ«le rente gaat stijgen, zullen centrale bankiers via het verlagen van de nominale beleidsrentes de hoogte van de reÃ«le rente moeten drukken. Als er dan sprake is van (winst)groei, lagere rentes en meer liquiditeit staat niets een vervolg van de rally meer in de weg.

Han Dieperink, Chief Investment Officer

Disclaimer