Laverend opkruisen

Beschrijving

- In plaats van rugwind, is er nu sprake van meer tegenwind
- Het einde van de cyclus zorgt wel voor duidelijkheid
- Deels van slechte nieuws is in de afgelopen maanden al in de koersen verdisconteerd
- FinanciÃ«le markten kijken vooruit en hebben baat bij lagere rente
- De terughoudendheid zorgt voor hogere rendementen, vooral op private markten

De wereldeconomie had de afgelopen jaren de wind in de rug. De geldkraan stond wijd open. Post-Corona stond de consument er goed voor, verder geholpen door de snel dalende werkloosheid. Centrale banken begonnen rijkelijk laat met het remmen van de economie, maar werden daarbij tegengewerkt door grote investeringsprogrammaâ??s van de overheid. Die zorgden overigens wel voor een zachte landing. Nu dreigt er meer tegenwind. Renteverhogingen werken dit keer met een ruime vertraging. Schulden zitten vooral bij overheden. Die hebben met de vele verkiezingen in het vooruitzicht moeite om de hand op de knip te houden, maar zullen uiteindelijk toch gedwongen worden door sterk stijgende rentelasten. De Coronapotjes bij de consument zijn leeg en de rugwind van de dalende werkloosheid is voorbij.

In de Verenigde Staten zijn de afbetalingen op studentenleningen deze maand weer begonnen. Verder is er een grote staking in de auto-industrie waarbij werknemers 40 procent meer loon eisen. Leidende indicatoren voor de toekomstige economische ontwikkeling dalen daar al 17 maanden op rij. In Europa dreigt er stagflatie. Inflatie is hier veel hardnekkiger dan in de rest van de wereld, maar de concurrentiepositie van Europa is door hoge lonen en hoge energieprijzen duidelijk verslechterd. Verder valt de Chinese groei dit jaar tegen. Een synchroon afzwakkende wereldeconomie is bovengemiddeld kwetsbaar voor tegenvallers.

Voor wat betreft financiÃ«le markten is in de afgelopen maanden een deel van dit slechte nieuws al in de koersen verdisconteerd. Bovendien zitten we waarschijnlijk aan het eind van de economische en monetaire cyclus. De kans op een recessie volgend jaar is duidelijk toegenomen, maar tegelijkertijd zorgt zoâ??n recessie wel voor duidelijkheid. Het is namelijk het belangrijkste argument voor centrale banken om de rente te verlagen. Dat terwijl juist in een zachte landing rentes langer hoog blijven.

FinanciÃ«le markten kijken vooruit. De oorzaak van de komende recessie is de hoge inflatie en dat is een groot verschil met de deflatie-recessies eerder deze eeuw. Zoâ??n inflatie-recessie is veel minder diep. Voor beleggers worden tegenvallende winsten meer dan gecompenseerd door lagere rentes. Bovendien biedt een lagere rente niet alleen kansen voor aandelen, maar ook voor obligaties. Juist deze moeilijke periodes creÃ«ren kansen voor beleggers. Banken worden terughoudend met financieren en investeringen worden geremd. Keerzijde van die medaille is dat rendementen beginnen te stijgen. Vooral in private markten is er meer rendement te behalen dan op de beurs. Elke zeiler weet dat recht tegen de wind in varen niet mogelijk is, maar al laverend kan er desondanks vooruitgang worden geboekt. Achteraf bezien zijn dit vaak de betere periodes om te starten met beleggen.

Jeroen van Lom, CFO/CIO