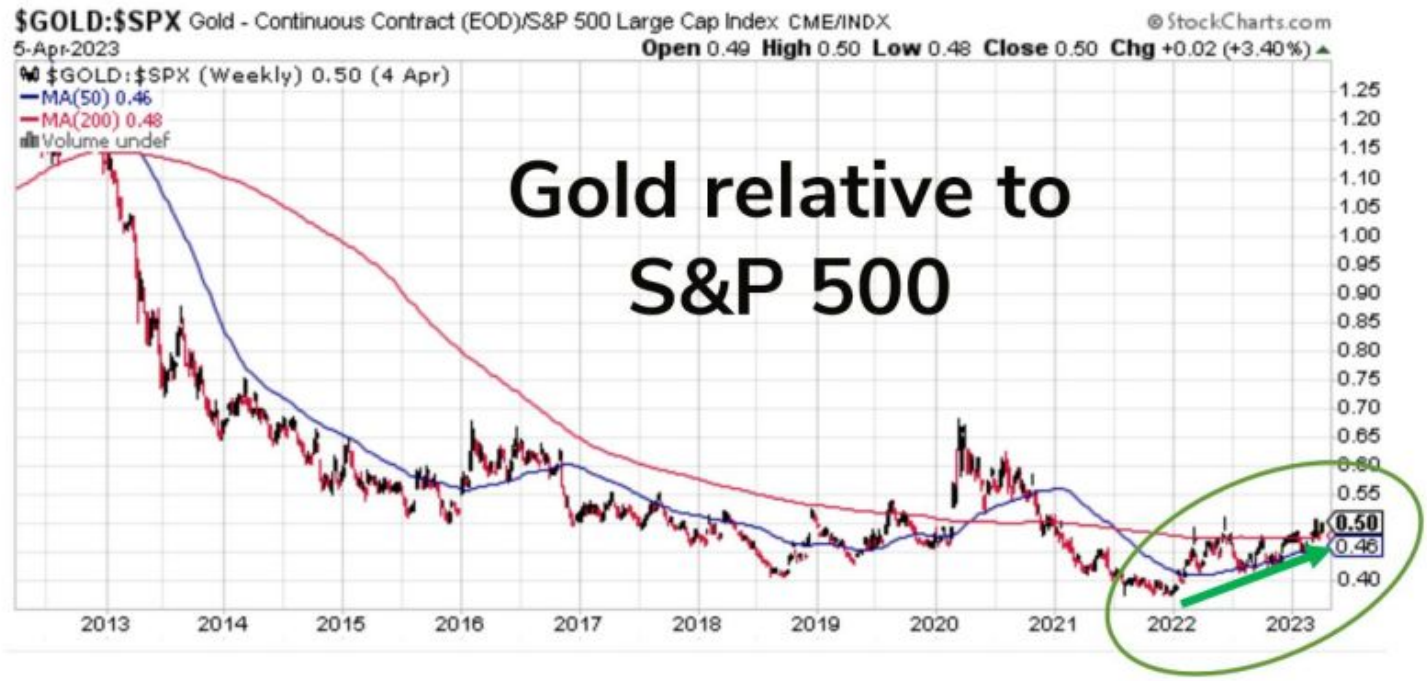
Safe havens: Big Tech, goud en bitcoin

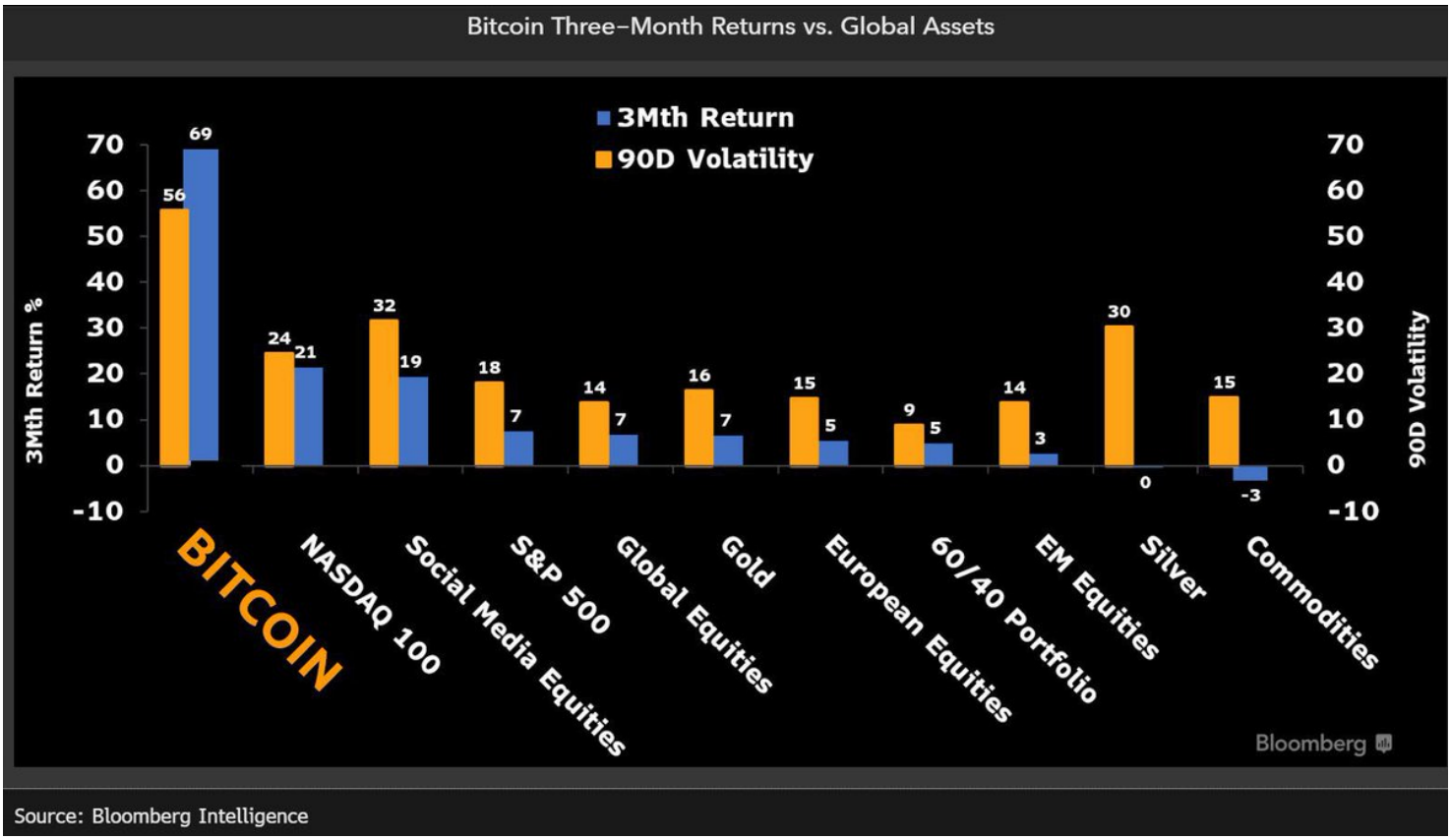
Beschrijving

Het eerste kwartaal was een onrustig kwartaal. De positieve start was vooral een reactie op het extreme negativisme in de decembermaand. Soms zijn zaken op de beurs eenvoudig. Als iedereen negatief is, dan kan de beurs maar Ã©Ã©n kant op en dat is omhoog. Dat was eind december het geval. Maar liefst 85 procent van de economen rekende op een recessie en de sentimentsindicatoren sloegen door naar het extreem negatieve. Zelfs als het fundamenteel niet goed gaat, is het dan een goed moment om in te stappen. In de loop van het kwartaal bleek dat het economisch zo goed ging dat het recessiescenario moest worden verplaatst naar 2024 of zelfs daarna. De keerzijde daarvan is dat de inflatiecijfers wel sterker oogden dan waar op was gerekend. Nu lopen daar de nodige eenmalige effecten en aanpassingen tussendoor, maar dankzij een sterkere economie kan ook de inflatie wat langer hoog blijven. Het zorgde in ieder geval wel voor het uitprijzen van renteverlagingen en nog wat extra renteverhogingen. Die renteverhogingen waren voldoende om een bankencrisis te veroorzaken en die lijkt nu achter de rug, maar omdat de oorzaak (hogere rentes en een inverse curve) niet is aangepakt, kan het probleem elk moment oplaaien. In zoâ??n omgeving met angst voor een recessie, of voor oplopende inflatie, voor meer renteverhogingen, met een bankencrisis lijkt het vanzelfsprekend dat beleggers op zoek gaan naar veilige havens, nog even afgezien van al het oorlogsnieuws en andere geopolitiek ontwikkelingen.

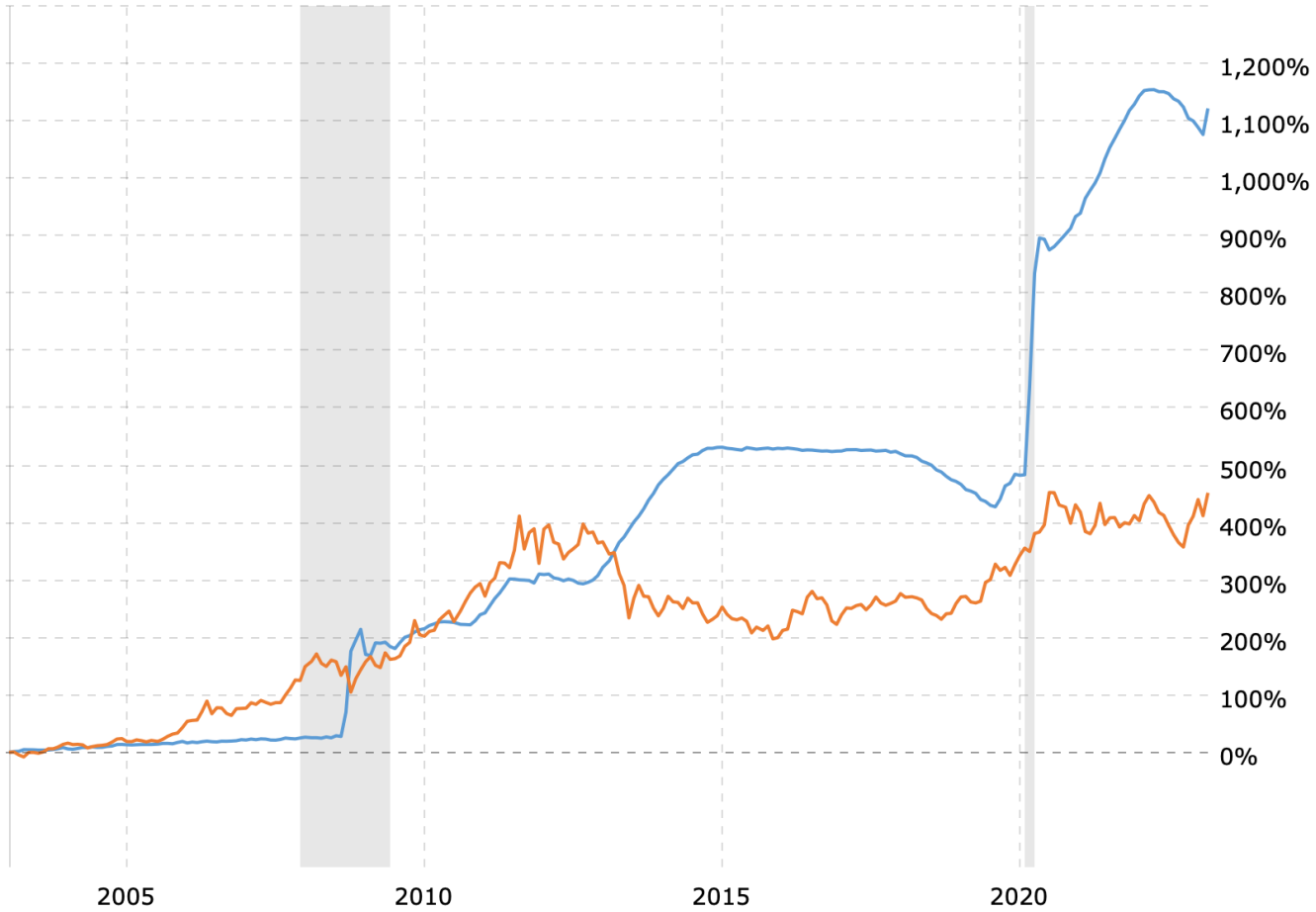
Wie terugkijkt op de performance over het afgelopen kwartaal zal concluderen dat de veilige havens bestaan uit grote tech-aandelen, goud en bitcoin. De grote tech-aandelen zijn nog wel te begrijpen. Het percentage in de value-index van deze aandelen eind vorig jaar was nog nooit zo groot. Bovendien zijn het juist deze bedrijven die fors snijden in personeel, die geen schulden hebben, die toch al relatief weinig personeel hebben gerelateerd aan de omzet en waar het abonnementsmodel er vaak voor garantstaat dat het verhogen van de prijzen geen enkel probleem is. Bovendien zijn de koersen van de techbedrijven vorig jaar sterk gedaald. Dat de meer traditionele tech-bedrijven (Microsoft, Apple, Amazon en Google) met zoâ??n 20 procent stegen is al bijzonder, maar de echte value bleek in Nvidia, Tesla, Facebook en Salesforce te zitten. Bij de traditionele veilige havens zoals de defensieve bedrijven was juist het tegenovergestelde te zien, die daalden in koers. Het is onwaarschijnlijk dat dit de rest van het jaar zo doorzet. Op het moment dat de Fed pauzeert, worden de kaarten opnieuw geschud.



Een andere opvallende winnaar is goud. Laat ik vooropstellen dat ik bepaald geen goud-adept ben. Ik heb in de jaren negentig wel eens een investment case proberen te maken voor goud, maar dat werd me door collegaâ??s afgeraden. Dat zou niet goed zijn voor mijn carriÃ¨re. Een goudmijn was een gat in de grond met een leugenaar er naast, etc. In de tien jaar daarna vertienvoudigde de goudprijs en een psychologisch probleem is dan dat goud vanuit mijn perspectief belachelijk duur oogt. Verder dwarrelen er deze eeuw rondom goud een merkwaardig soort idioten die vertellen dat de wereld (financieel) vergaat. Dan liever de rationale opvattingen van Warren Buffett die ook niet begrijpt waarom mensen zoveel moeite doen om goud uit de grond te halen om ze met net zo veel moeite weer in een kluis diep onder de grond te bewaren.



Na de Grote FinanciÃ«le Crisis werden de mensen die een pleidooi voor goud hielden op Ã©Ã©n lijn gezet met mensen die geloofden in complottheorieÃ«n, ook geen gezonde omgeving. Dat bleek ook wel toen ik zoâ??n tien jaar geleden schreef dat grondstoffen geen structurele beleggingscategorie was en dat het tijd was om aan het einde van de grondstoffensupercyclus, die begon met toetreden van China tot de Wereldhandelsorganisatie in 2001, uit te stappen. Aanvankelijk zakte ook de goudprijs, maar in de zomer van 2016 kwam er een herstel en liet ik mij verleiden tot de uitspraak dat goud wel naar de 500 dollar zou kunnen, wat overigens gretig werd opgepikt door de goud-adepten. Die 500 dollar hebben we niet meer gezien, maar er zat wel een voorwaarde aan die 500 dollar en dat was namelijk het einde aan het conventionele beleid van de centrale banken. Dat einde kwam er niet, in plaats daarvan moest een belangrijk deel van de monetaire gekte nog komen. Naast de monetaire gekte zorgen de Amerikaanse bankencrisis (een gevolg van de monetaire gekte) en het inzetten van de dollar als wapen tegen de Russen voor een herstel van de goudprijs. Russen, maar ook Arabieren en Chinezen hechten meer aan goud dan grote delen van de rest van de wereld. Door de renminbi impliciet te koppelen aan de goudprijs willen de Chinezen ook het vertrouwen in hun munt versterken. Waar het voor beleggers echt om gaat is of goud een betere belegging is dan aandelen. Dat is het niet sinds de zomer van 2016, maar wel de afgelopen vijf kwartalen. Dat lijkt er op te wijzen dat we in een ander regime zitten, bijvoorbeeld Ã©Ã©n waarin de dollar nog verder kan verzwakken.



Nu is goud voor mij hetzelfde als bitcoin, waarschijnlijk moet goud het qua transport zelfs afleggen tegen bitcoin. Ik zie wel degelijk mogelijkheden voor digitale valuta, ze kunnen op termijn met Web 3.0 voor een ware revolutie zorgen, maar net als met goud zie ik niet zoveel intrinsieke waarde. Maar ook bitcoin had een goed eerste kwartaal. Nu is bitcoin op dit moment geen echte safe haven, maar meer een alternatief voor de Nasdaq (hoge correlatie en nog veel hogere beta) en dankzij de big-tech-aandelen presteerde de Nasdaq ook prima in het eerste kwartaal. Ik zie de fundamentele waarde van bitcoin niet, overigens ook niet bij goud. Desondanks geloof ik wel dat bitcoin uiteindelijk zal eindigen op een all-time-high. Het blijkt dat een groot deel inmiddels de codes kwijt is. Als dat zo doorgaat worden bitcoins nog eens extreem schaars.

Abonneer op deze nieuwsbrief via www.aureus.eu/nieuwsbrief

Voor tussentijdse updates, volg AurÃ©us op Linkedin

De besluiten van het MacrocomitÃ© van AurÃ©us worden gebruikt voor de invulling van de Actieve portefeuille. In deze portefeuille worden aandelen, obligaties en alternatieve beleggingen over- of onderwogen en kunnen er actieve keuzes worden gemaakt voor bepaalde sectoren, regioâ??s, obligaties, looptijden ect. Risicobeperking is een belangrijk onderdeel van de Actieve portefeuille. De Markt/Factor portefeuille wijkt slechts beperkt af van de index (MSCI ACWI IMI). Er is sprake van een structurele allocatie naar vijf factoren om de factorpremie op lange termijn te innen. Daarom worden keuzes van het MacrocomitÃ© niet meegenomen. Wel wordt er geherbalanceerd wanneer het portefeuillegewicht 10 procent afwijkt van de neutrale allocatie. De SRI-Impact-portefeuille heeft een focus op duurzame en impactvolle beleggingen/bedrijven, de benchmark voor deze portefeuille is de MSCI ACWI SRI. Om een kern van duurzame SRI-fondsen bevinden zich 6 impactsatellieten. Keuzes gemaakt in het MacrocomitÃ© worden voor zover relevant meegenomen in de SRI-Impact-portefeuille. Voor de Individuele Aandelenportefeuille maken wij gebruik van de research en beleggingsfilosofie van FinanciÃ«le Diensten Amsterdam (FDA). Deze op groei- en kwaliteitsaandelen gerichte research/strategie heeft een allocatie naar Europese en Amerikaanse aandelen. Het doel is de outperformance van de benchmark (MSCI World). Keuzes gemaakt in het MacrocomitÃ© ten aanzien van over- of onderwegen van aandelen en obligaties worden meegenomen voor de allocatie in de

Individuele Aandelenportefeuille, voor de regio- en de sectorverdeling volgen wij de research van FDA.

AurÃ©us streeft er naar om correcte en actuele informatie te verstrekken afkomstig van betrouwbare bronnen, maar kan de juistheid en volledigheid van de informatie in deze publicatie niet garanderen. Aan deze publicatie kunnen derhalve geen rechten worden ontleend. AurÃ©us aanvaardt geen aansprakelijkheid voor enige directe of gevolgschade voortvloeiende uit het gebruik van deze publicatie of de inhoud ervan. Deze publicatie is niet bedoeld als een aanbod of verzoek tot aan- of verkoop van een financieel instrument en moet evenmin worden beschouwd als een persoonlijk beleggingsadvies, aangezien de inhoud van deze publicatie niet is toegesneden op de individuele (financiÃ«le) situatie en doelstellingen van beleggers. PotentiÃ«le beleggers worden er nadrukkelijk op gewezen dat aan beleggen financiÃ«le risicoâ??s zijn verbonden. Zij dienen dan ook goed kennis te nemen van de inhoud van relevante informatie over desbetreffende belegging (prospectus, informatiememorandum, essentiÃ«le beleggersinformatie, essentiÃ«le-informatiedocument etc.) en worden geadviseerd onafhankelijk advies in te winnen om zich een goed oordeel te kunnen vormen over die risicoâ??s en/of deze risicoâ??s passen in/bij hun beleggingsdoelstellingen, financiÃ«le situatie, risicoprofiel en risico acceptatie. De waarde van een belegging kan fluctueren. Het is mogelijk dat beleggers bij verkoop of beÃ«indiging van hun belegging minder terugkrijgen dan hun inleg. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.