Tijd om te kiezen

Beschrijving

- **Aandelenmarkten zijn de afgelopen drie jaar vlak.**
- **Technologiebeleggingen outperformen de markt, AI bedrijven voorop**
- **Zachte landing economie is een reÃ«el scenario**
- **Let op voor stijgende lonen en voedselprijzen**
- **Private markten bieden goede hedge tegen stijgende inflatie**

Veel aandelenmarkten staan nu op het niveau van een jaar geleden en dat is ongeveer gelijk aan het niveau van twee jaar geleden. Ook de laatste weken bewegen beurzen zich per saldo zijwaarts. Van een afstand lijkt er sprake van een lange consolidatiefase waarbij plussen en minnen elkaar in evenwicht houden. Tegenover de stijgende winsten staat de stijgende rente. Energieprijzen zijn eerst sterk gestegen en daarna weer even sterk gedaald. In plaats van de meest voorspelde recessie ooit blijft de economie maar doorgroeien. De grote vraag is wat er voor kan zorgen dat markten een richting kiezen. Op korte termijn lijken er meer zorgen dan kansen te zijn. In de Verenigde Staten zorgen de renteverhogingen voor problemen bij regionale banken. Dat treft vooral de regionale banken en zo lang de rente op dit niveau blijft is dit probleem niet van tafel. Weliswaar profiteren de grote banken in de Verenigde Staten van deze ontwikkeling, maar het zorgt er wel voor dat de Federal Reserve mogelijk eerder de rente zal moeten verlagen. Daarnaast is er ook de schuldenplafondcrisis. Dat is probleem dat waarschijnlijk voor de negenenzeventigste keer wordt opgelost, maar de vrees is vooral dat de uitgifte van veel staatsobligaties daarna zorgt voor minder liquiditeit op de financiÃ«le markten. Dat terwijl de geldhoeveelheid voor het eerst in decennia krimpt door het streven om de inflatie te bestrijden.

Aandelenmarkten mogen dan zijwaarts bewegen. Binnen de aandelenmarkt zijn de verschillen groot. Waar eind vorig jaar sectoren als Energie, Basismaterialen en Financials de kar trokken, is het dit jaar opnieuw de sector technologie die de kar trekt. Wat eerst een reactie leek op scherpe koersverliezen vorig jaar en daarna meer een vlucht in de veilige havens van Big Tech, is nu toch echt doordrenkt met de kansen die kunstmatige intelligentie de economie en daarmee ook de beurs kan bieden. Nu is kunstmatige intelligentie allesbehalve nieuw, maar de introductie van ChatGPT heeft veel beleggers aan het denken gezet. Die aandacht kanaliseert de investeringen van bedrijven op dit gebied, waardoor de toekomst snel dichterbij komt. Opeens zijn er veel mogelijkheden om de productiviteit van

medewerkers te verhogen. Dat komt goed uit, want de arbeidsmarkt is nog altijd krap en een hogere productiviteit kan de inflatie drukken.

Ondertussen neemt de kans op een zachte landing toe. Zo lang de inflatie maar blijft dalen en de economie overeind blijft, is het mogelijk dat de centrale banken zonder een recessie de inflatie hebben overwonnen. In het verleden is dat Ã©Ã©n keer gelukt en dat was in 1995, al was toen de inflatie veel lager. De zachte landing van 1995 was de opmaat naar een uitermate sterke aandelenmarkt in de tweede helft van de jaren negentig. Ook toen zorgde de rentehobbel van 1994 er voor dat de beurs enkele jaren zijwaarts bewoog. Het echte startschot werd gegeven door Alan Greenspan, toen de voorzitter van de Federal Reserve, die in december 1996 repte van â??irrationele uitbundigheidâ??. De echte (camping)rally op de beurs moest toen nog beginnen. De zachte landing vormde toen de basis voor het sprookje van Goudhaartje. Centrale banken waren er in geslaagd om de economische cyclus te bedwingen, de economie was voortaan precies goed, niet te warm en niet te koud. Als nu de centrale banken ondanks de coronapandemie en de oorlog in OekraÃ¯ne slagen in een zachte landing, dan zullen markten opnieuw de neiging hebben om ze te zien als wonderdokters. Dan kan elke vorm van inflatie voortaan effectief bestreden worden door de monetaire autoriteiten. Dat betekent acuut dat er ruimte is voor veel lagere risicopremies en daarmee hogere waarderingen. Overigens waren er ook in de tweede helft van de jaren negentig verschillende crises, waaronder de AziÃ«crisis, de Ruslandcrisis en de LTCM-crisis. Achteraf waren dat allemaal koopmomenten.

De grootste bedreiging voor dit scenario is de inflatie. Nu daalt de inflatie al bijna voor een jaar elke maand. Ook in de komende maanden is de vergelijkingsbasis uiterst gunstig. In eerste instantie werd inflatie veroorzaakt door een spectaculaire groei van de geldhoeveelheid, maar nu krimpt dus die geldhoeveelheid voor het eerst in vele decennia. Ook de tekorten in de chipsindustrie en problemen in de toeleveringsketens zijn grotendeels achter de rug. Toch is het nog veel te vroeg om de inflatie dood te verklaren. Vooral in Europa stijgende lonen te sterk. Verder is ook de voedselinflatie van tijd tot tijd schrikbarend hoog, mede veroorzaakt door veranderende weerspatronen als gevolg van de klimaatverandering. Ook dreigt er nog altijd een tekort aan olie in de tweede jaarhelft. En de beloftes van de energietransitie gaan zo ver dat er onvoldoende metalen zijn om die in te lossen. Inflatie blijft daarmee ook in de komende jaren een reÃ«el risico voor beleggers.

Gelukkig hebben aandelenbeleggers gezien dat aandelen veel beter bestand zijn tegen inflatie dan obligaties. Voor de obligatiehouder ligt bij aanvang alles vast, daar is inflatie juist de grootste bedreiging. Voor aandeelhouders maakt het niet veel uit of de winsten stijgen omdat er meer wordt verkocht of omdat de prijzen stijgen. Het vermogen van bedrijven om in de huidige omgeving de prijzen te verhogen is ijzersterk gebleken. Voor beleggers die een goed rendement op lange termijn willen combineren met een gedegen bescherming tegen inflatierisicoâ??s zijn er beleggingen in private markten. Van oudsher zijn beleggers in vastgoed relatief goed beschermd tegen oplopen de inflatie. Het rendement op private equity ligt hoger dan op gewone aandelen en private equity heeft een duidelijke voorkeur voor bedrijven die in staat zijn om de prijzen te verhogen. Private debt biedt ook meer rendement dan gewone obligaties, terwijl de veel korte looptijden de inflatierisicoâ??s beperken. Ons advies is dan ook om aandelen te overwegen ten koste van obligaties en daarnaast private markten te hanteren als kern van de portefeuille.

	Slotdatum	Laatste slotkoers	2-weeks rendement	Rendement 2023
			05-05-2023 t/m 19-05-2023	31-12-2022 t/m 19-05-2023
	Datum	Koers	Rendement (%)	Rendement (%)
AEX	19-5-2023	767,10	2,21	11,33
Dow Jones Industrial Average	19-5-2023	33.426,63	-0,74	0,84
EUR/USD Wisselkoers	19-5-2023	1,0778	-2,25	1,27
MSCI AC World	19-5-2023	302,08	2,80	8,12
MSCI EM (Emerging Markets)	19-5-2023	676,90	1,69	1,95
Nikkei 225	19-5-2023	31.086,82	5,66	18,06
S&P 500	19-5-2023	4.191,98	1,35	9,18
Goud Spot-Rate per ounce	19-5-2023	1.976,56	-1,98	8,34
Xetra DAX	19-5-2023	16.275,38	1,97	16,89
Ruwe Brent-olie	19-5-2023	75,58	0,37	-12,02
		Yield		Verschil
3-maand Euribor rente	19-5-2023	3,4150%		+128bp
10-jaar rente Duitsland	19-5-2023	2,4230%		-14bp
10-jaar rente Verenigde Staten	19-5-2023	3,6920%		-14bp

Voor tussentijdse updates, volg AurÃ©us op Linkedin

{% module_block module â??widget_1681286146135â?• %}{% module_attribute â??labelâ?• %}Blog author{% end_module_attribute %}{% module_attribute â??pathâ?• %}/Aureus_Group_July2021/modules/Blog author{% end_module_attribute %}{% module_attribute â??module_idâ?• %}53712868869{% end_module_attribute %}{% module_attribute â??schema_versionâ?• %}2{% end_module_attribute %}{% module_attribute â??tagâ?• %}module{% end_module_attribute %}{% module_attribute â??no_wrapperâ?• %}false{% end_module_attribute %}{% module_attribute â??headingâ?• %}Maak kennis met mijn ander he collegaâ??s{% end_module_attribute %}{% module_attribute â??cssâ?• %}{}{% end_module_attribute %}{% module_attribute â??child_cssâ?• %}{}{% end_module_attribute %}{% end_module_block %}

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.