Week 19 | Schuilplaats gezocht

Beschrijving

De wereldaandelenindex is sinds de start van het cijferseizoen met zeven procent gedaald. Dat is in euro. In Amerikaanse dollar zijn aandelen in dezelfde periode met tien procent gedaald. Na de correctie van de laatste weken staan wereldwijde aandelen in dollar vijftien procent in de min. In euro is dat acht procent, met dank aan de Amerikaanse dollar die dit jaar met zoâ??n zeven procent is gestegen versus de euro. Wereldwijde obligaties staan dit jaar meer dan tien procent in de min. Het resultaat is dat een neutrale marktportefeuille met 50 procent aandelen en 50 procent obligaties, tegen de tien procent in het rood staat. Normaal gesproken stijgen obligaties op het moment dat de aandelenmarkt duidelijk corrigeert. Nu is de stijgende rente Ã©Ã©n van de oorzaken dat de aandelenmarkt zakt. Waar in de afgelopen veertig jaar obligaties juist een veilige schuilplaats waren in onrustige tijden, vormen obligaties nu een bron van onrust. Door de hoge inflatie is het lastig voor centrale banken om de economie en beleggers een helpende hand toe te steken. Tegelijkertijd vertraagt wereldwijd de economische groei door de combinatie van hoge inflatie, een tekort aan personeel, onzekerheid door de OekraÃ¯ense oorlog, hogere energieprijzen, aanhoudende leveringsproblemen, lockdowns in China en uiteraard de stijgende rente.

Bedrijfsresultaten bepalend voor verder verloop

Uiteindelijk volgen aandelen altijd de onderliggende winstontwikkeling. Het dilemma is dat door de historisch hoge winstmarges een belangrijk deel van de aandelenmarkt ook hoog is gewaardeerd. Over het eerste kwartaal waren de resultaten in de Verenigde Staten wederom beter dan verwacht. In Europa viel de omzet mee, maar de winst tegen. In AziÃ« hebben bedrijven last van de Chinese lockdowns. Bedrijven zijn wel voorzichtiger geworden voor de rest van het jaar, per saldo worden winsttaxaties nu neerwaarts herzien. Een vertragende economische groei en krimpende marges beperkt nu eenmaal het winstgroeipotentieel. Defensieve bedrijven die niet of nauwelijks gevoelig zijn voor de economische ontwikkeling profiteren. Veel van deze vaak saaie bedrijven zijn achtergebleven in de afgelopen jaren, toen beleggers vooral oog hadden voor de door momentum gedreven grote tech-bedrijven. Deze defensieve aandelen bieden op dit moment een relatief veilige schuilplaats. Verder zijn er ook segmenten van de economie waar bedrijven juist profiteren van stijgende prijzen. Denk daarbij aan oliebedrijven, mijnbouwbedrijven, bedrijven actief in de agrarische sector, bedrijven die grondstoffen leveren voor hout en papier en bedrijven met vastgoed en infrastructuur waar kasstromen

zijn gekoppeld aan de inflatie.

Beleid centrale bank gericht op remmen inflatie
De Amerikaanse centrale bank heeft recent de rente met een half procent verhoogd en zal hierna nog minimaal twee keer de rente met een half procent verhogen. De Fed wil zo snel mogelijk naar een neutrale rente tussen de 2 en de 3 procent. Daarnaast kocht de Fed niet zo lang geleden per maand nog 120 miljard dollar aan obligaties op, over enkele maanden zal de Fed juist 95 miljard dollar per maand verkopen. Dit beleid van de Fed gaat veel verder dan andere grote centrale banken. Dat is de reden dat de dollar sterk stijgt versus andere munten. De grote vraag blijft wanneer de Fed genoeg heeft gedaan. Op zich mag verwacht worden dat inflatie wereldwijd in april een piek heeft neergezet, maar er zijn verschillende factoren waardoor inflatie hardnekkig hoog kan blijven. Waar in het verleden de centrale bank de markt vaak een helpende hand kon toesteken, is dit gezien de hoge inflatie voorlopig niet aan de orde. Dit zorgt voor een extra risico op de aandelenmarkt. EÃ©n van de redenen waarom wij op dit moment een neutrale weging adviseren voor aandelen. Door de stijgende rente oogt de waardering van obligaties beter dan in de afgelopen jaren, maar de combinatie met een hoge inflatie blijft ervoor zorgen dat deze beleggingscategorie als geheel onaantrekkelijk blijft. Wel zijn we er goed in geslaagd om juist binnen obligaties de verliezen te beperken en zijn er ook wel enkele segmenten binnen obligaties die een positief rendementspotentieel bieden. Per saldo adviseren we toch om obligaties te onderwegen.

Alternatieven als veilige haven
Met een onderweging voor obligaties en een neutrale weging voor aandelen, komt al snel de vraag op of een belegger niet beter de volledige portefeuille kan liquideren. Het grote nadeel daarvan is dat juist kas, dankzij de nog altijd lage vergoeding in combinatie met de hoge inflatie voor gegarandeerd koopkrachtverlies zorgt. Bovendien zal kas niet profiteren van een herstel op de financiÃ«le markten. Alternatieven voor aandelen en obligaties zijn niet-beursgenoteerd vastgoed en private equity. Bij vastgoed stijgen de huren normaliter met de inflatie en hoewel ook daar de stijgende rente een negatieve invloed heeft op de waardering, is de voorraad woningen wereldwijd uitzonderlijk laag en profiteren winkels en kantoren van het opengaan van de economie post-Corona. Ook voor private equity-financieringen speelt de hoogte van de rente een belangrijke rol, maar lagere waarderingen op de aandelenmarkt of zelfs meer financiÃ«le stress bieden ook kansen. De beste rendementen met private equity worden gehaald in jaren waar er sprake is van een recessie. Naast vastgoed en private equity blijven ook de vraag-aanbodverhoudingen voor grondstoffen voorlopig gunstig. Daardoor kunnen grondstoffenprijzen verder stijgen, waar de daaraan gerelateerde bedrijven van profiteren. Het voordeel van alternatieven ten opzichte van kas is dat zij wel zullen profiteren van het herstel dat uiteindelijk volgt op deze correctie. In dat opzicht vormen ook zij een relatief veilige schuilplaats. Vooral voor mensen die in de afgelopen jaren aan de zijlijn hebben gestaan, vormen alternatieve beleggingen nu al een goed instapmoment.

Wanneer komt het herstel?
Een correctie op de beurs biedt ook kansen. Vaak zijn bedrijven die de winnaars zijn in de volgende bull-markt nu in de uitverkoop. De vraag die veel beleggers stellen is wanneer de bodem is bereikt. Het is zinloos om dat exacte moment te prikken. Beter is het om elke belegging in portefeuille fundamenteel te blijven beoordelen. Het is niet waarschijnlijk dat de beurs dit keer wordt gered door de centrale banken. Ook is het onwaarschijnlijk dat de energieprijzen snel zullen dalen en daarmee zorgen voor een positieve impuls. Verder lijkt ook de kans op een scherpe daling van de dollar â?? die daarmee een impuls zou geven aan de wereldwijde liquiditeit â?? klein, gelet op de recente draai in het Amerikaanse

monetaire beleid. Het is ook mogelijk dat aandelen zo goedkoop worden, dat beleggers wel moeten instappen. Ook dat lijkt voorlopig nog niet aan de orde. Toch zijn er nog wel enkele lichtpuntjes in de loop van dit jaar. Zodra in China de lockdowns eindigen â?? waarschijnlijk voor het communistische partijcongres dit najaar â?? zal dit een impuls voor de wereldeconomie en tegelijkertijd ook voor de energieprijzen zijn. Uiteraard zou een staakt-het-vuren of serieuze vredesonderhandelingen tussen Rusland en OekraÃ¯ne ook zorgen voor zoâ??n positieve impuls. Wanneer dat is? Wie het weet, mag het zeggen. Een positieve impuls voor wat betreft energieprijzen zou ook kunnen komen uit een overeenkomst met Iran of Venezuela. Verder komt er natuurlijk een moment wanneer veel van het negatieve nieuws in de koersen is verdisconteerd, maar voorlopig vinden we, gelet op de hiervoor geschetste ontwikkelingen, een neutrale weging voor aandelen en een onderweging voor obligaties gepast.

	Slotdatum	Laatste slotkoers	2-weeks rendement	Rendement huidig kalenderjaar
			22-4-2022 t/m 6-5-2022	31-12-2021 t/m 6-5-2022
	Datum	Koers	Rendement (%)	Rendement (%)
AEX	6-5-2022	682,19	-4,89	-14,51
Dow Jones Industrial Average	6-5-2022	32.899,37	-2,70	-9,46
EUR/USD Wisselkoers	6-5-2022	1,0523	-2,63	-6,95
MSCI AC World	6-5-2022	293,06	-2,32	-7,82
MSCI EM (Emerging Markets)	6-5-2022	703,19	-2,29	-9,42
Nikkei 225	6-5-2022	27.003,56	-0,38	-6,21
S&P 500	6-5-2022	4.123,34	-3,47	-13,49

Goud Spot-Rate per ounce	6-5-2022	1.882,96	-2,42	2,98
Xetra DAX	6-5-2022	13.674,29	-3,31	-13,92
Ruwe Brent-olie	6-5-2022	112,39	5,38	44,50

		Yield	Verschil
3-maand Euribor rente	6-5-2022	-0,4260%	+15bp
10-jaar rente Duitsland	6-5-2022	1,1370%	+132bp
10-jaar rente Verenigde Staten	6-5-2022	3,1424%	+163bp

Elke twee weken ons nieuws ontvangen? Meld u zich dan aan via deze link.

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.