Week 39 | Profiteren van de uitverkoop

Beschrijving

Het grote verschil tussen een uitverkoop op de beurs en de uitverkoop bij een gemiddelde winkel is de gemoedsrust onder mensen. Daar waar er sprake is van optimisme, enthousiasme of zelfs euforie wanneer spullen in de winkel worden afgeprijsd, is er op de beurs sprake van pessimisme, angst of zelfs blinde paniek. Er zijn verschillende manieren om de stemming onder beleggers te meten en het overgrote deel van die indicatoren meet op dit moment extreem pessimisme. Dat pessimisme wordt aangewakkerd door de terechte angst voor een recessie of inflatie, of zelfs een combinatie daarvan. Elke keer wanneer de Amerikaanse centrale bank in het afgelopen jaar de rente heeft verhoogd, reageert de beurs negatief. Ook afgelopen week toen de Federal Reserve voor de derde keer op rij de rente verhoogde met 0,75 procent, daalden de koersen. Niet dat die verhoging als een verrassing kwam, dat kwam eerder door de mededeling dat de volgende keer de rente weer met 0,75 procent zal worden verhoogd. Lange tijd hielden beleggers vast aan het scenario van een zachte landing van de Amerikaanse economie: geen recessie en de inflatie zou snel dalen richting de 2 procent. Dat onterechte optimisme was voor ons reden om aandelen te onderwegen. Nu is er sprake van een meer realistische inschatting: het basisscenario is een recessie en inflatie kan langer hoog blijven. Geleidelijk zijn steeds meer adviseurs negatief geworden. Afgelopen vrijdag verlaagde Goldman Sachs nog het koersdoel voor de S&P 500 met 16 procent. Juist in zoâ??n uitverkoop ontstaan kansen. Er zijn altijd aandelen die onterecht worden afgestraft. Wat opvalt is dat de Nasdaq inmiddels een derde van haar waarde heeft verloren. Er zijn steeds meer aandelen op de Nasdaq die zowel onder de categorie groei als onder de categorie value (waarde) vallen. Op de Nasdaq staan verder geen bedrijven met veel personeel, ook geen bedrijven die veel energie verbruiken. Het zijn juist bedrijven met stevige kasposities en bovenal bedrijven die prima in staat zijn om prijzen met minimaal de inflatie te verhogen. Daar waar nog niet zo lang terug iedereen enthousiast was over de groeiperspectieven van deze bedrijven, is de stemming nu 180 graden gedraaid. Tijd om wat optimistischer te worden. Voor ons is het moment gekomen om aandelen niet langer te onderwegen.

De beurs kijkt altijd vooruit en zal op onzekere momenten proberen om het meest zwartgallige scenario in te prijzen. Zo blijkt historisch de start van een recessie een prima moment om in te stappen. Het lastige is alleen dat economen pas achteraf kunnen aangeven wanneer zoâ??n recessie is begonnen. Door de hoge energieprijzen in Europa lijkt het er op dat de recessie hier is begonnen. Bedrijven die

veel energie verbruiken, hebben hun deuren gesloten en consumenten worden gedwongen de hand op de knip te houden. De Europese recessie wordt in tegenstelling tot de komende Amerikaanse recessie veel meer veroorzaakt door problemen aan de aanbodzijde. De daaruit voorkomende inflatie is dan niet oplosbaar door de centrale bank die met renteverhogingen vooral de vraag probeert te drukken. Wat wel wordt onderschat is dat prijs altijd een functie heeft. Op het moment dat energieprijzen torenhoog zijn, daalt de vraag en stijgt het aanbod. Dat is ook nodig, want er is een tekort. Nu de gasvoorraden voor de winter op niveau zijn gebracht, moet er deze winter 2 tot 5 procent minder energie worden verbruikt. Dat terwijl de torenhoge prijzen er eerder voor zullen zorgen dat er 20 tot 50 procent minder energie wordt verbruikt. Afgezien van de overheid, zijn er maar weinig mensen die meer dan 10 euro voor een kuub gas willen betalen. Door de hoge prijzen gaat inmiddels alle beschikbare LNG richting Europa. De Duitse industrie probeert massaal om te schakelen van aardgas naar stookolie. Verder zijn zonnecellen, windmolens en warmtepompen niet aan te slepen. De droge zomer zorgde voor een perfecte storm op de energiemarkt. Onvoldoende waterkracht, te weinig wind voor windmolens, zonnecellen die hun stroom niet konden leveren aan het netwerk, kolencentrales die niet konden worden bevoorraad en de helft van de kerncentrales die dicht waren. Allemaal tijdelijke factoren die met het intreden van de winter verbeteren. Daardoor kunnen energieprijzen deze winter sterker dalen dan waar nu op wordt gerekend. Dat betekent dat in Europa de inflatie ook sneller kan afkomen en dat de ECB deze ontwikkeling zal aangrijpen om renteverhogingen te temporiseren.

In de Verenigde Staten is eerder het omgekeerde het geval. Daar wordt gerekend op een recessie, maar onderliggend is de Amerikaanse economie krachtig. Er zijn dit jaar 3,5 miljoen nieuwe banen gecreÃ«erd en het zal nog een hele opgave worden voor de Federal Reserve om volgend jaar de economie in een recessie te drukken. De centrale bank heeft zelf de groeiverwachtingen voor de Amerikaanse economie voor volgend jaar teruggebracht van 1,7 procent naar 0,2 procent. Omdat de Amerikaanse economie nog steeds groeit, stijgen nog altijd de bedrijfswinsten. In de omzet profiteren veel ondernemers van de hoge inflatie, terwijl de kosten zoals huren, lonen en rente met enige vertraging volgen. Bovendien zorgt deze meest voorspelde recessie ooit er ook voor dat ondernemers gaan snijden in de kosten. Als dan de eindvraag blijkt mee te vallen, is het resultaat een sterker dan verwachte winststijging. De combinatie van stijgende winsten en dalende koersen zorgt er voor dat de beurs in snel tempo goedkoper is geworden. Het grootste risico in de komende kwartalen is nog altijd dat winsttaxaties omlaag moeten omdat de groeivertraging of zelfs de recessie invloed krijgt op de winsten. Vandaar dat we het advies voor aandelen wel ophogen, maar vooralsnog een neutrale weging hanteren. Verder zorgt de stijgende rente er voor dat ook binnen obligaties het beeld is verbeterd. In de Verenigde Staten ligt de rente op obligaties weer duidelijk boven het dividendrendement op aandelen. Voor beleggers is er dus weer een alternatief. Alleen zal in de Verenigde Staten de rente waarschijnlijk nog verder stijgen, terwijl in Europa dat potentieel niet zo groot is. Voorlopig blijven we daarom nog terughoudend met obligaties en geven de voorkeur aan alternatieve beleggingen en niet-beursgenoteerde investeringen.

	Slotdatum
	Datum
AEX	23-9-2022
Dow Jones Industrial Average	23-9-2022
EUR/USD Wisselkoers	23-9-2022
MSCI AC World	23-9-2022
MSCI EM (Emerging Markets)	23-9-2022
Nikkei 225	23-9-2022
S&P 500	23-9-2022
Goud Spot-Rate per ounce	23-9-2022
Xetra DAX	23-9-2022
Ruwe Brent-olie	23-9-2022
3-maand Euribor rente	23-9-2022
10-jaar rente Duitsland	23-9-2022
10-jaar rente Verenigde Staten	23-09-2022

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.