



Rente weg, inflatie blijft

augustus 2020

Het hoge woord is er uit, de FED stuurt niet langer aan op korte termijn inflatie. De werkgelegenheid en de stand van de economie krijgen nu de hoogste prioriteit. Dit betekent dat de FED haar rentetarieven gedurende een langere periode laag zal houden, ook al loopt de inflatie op tot boven de 2,5% per jaar. En dat betekent dat vooral spaargeld minder waard wordt. Maar ook het vele geld dat in obligaties zit met een effectief rendement lager dan de inflatie zal minder waard worden. En ook al lijkt het gerommel in de marge, gerekend over 5-10 jaar kan de schade aanzienlijk zijn. Bedenk ook dat de excessieve bedragen die overheden nu lenen om de gevolgen van het corona beleid te betalen op enig moment zullen worden teruggehaald in de vorm van hogere belastingen. En zoals bekend zorgen hogere belastingen voor meer inflatie. Wat slechts weinigen zich realiseren is dat de € 750 miljard die Brussel wil lenen gepaard gaat met nieuwe Europese belastingen waarmee we al in 2021 mee zullen worden geconfronteerd. Een andere factor die voor een hogere inflatie zorgt zijn de prijzen van olie en gas die nu herstellende zijn van de vraaguitval in het 2^e kwartaal. Maar ook op langere termijn zal de (totaal)prijs van energie oplopen. Immers, de omschakeling naar schone energie is kostbaar en leidt niet tot lagere prijzen. Voldoende redenen dus om te anticiperen op wat komen gaat.

Energie sector biedt een kans

Door de jaren heen wordt goud gezien als een goede bescherming tegen geldontwaarding maar had lange tijd als nadeel dat het geen inkomsten genereerde. Nu de rente in vrijwel alle ontwikkelde regio's minimaal (of zelfs negatief) is lijkt het gemis aan inkomsten minder relevant en neemt de vraag naar goud toe. Ook onroerend goed (vooral woningen) biedt in veel landen bescherming. Het probleem van deze tijd is echter dat hoogwaardige obligaties nauwelijks rente meer betalen en bijna \$ 18.000 miljard noteert tegen een negatieve rente. Wat overblijft zijn de aandelen. Maar niet elk aandeel heeft dezelfde karakteristieken. Zo zien we dat groeiaandelen al een paar jaar bovengemiddeld presteren en waarde aandelen achterblijven. Natuurlijk spelen sector gerelateerde ontwikkelingen hier een belangrijke rol maar het is evident dat de veranderende economie invloed heeft op waarderingen. Aandelen met veel groeipotentieel hebben doorgaans hogere waarderingen maar betalen weinig dividend. Waarde aandelen daarentegen betalen relatief veel dividend maar hebben minder groeipotentieel. Maar als gevolg van de corona maatregelen zijn de mondiale dividend uitkeringen in het 2^e kwartaal gedaald met \$ 108 miljard terwijl over dezelfde periode in 2019 nog \$ 382 miljard aan dividend werd uitgekeerd. Opvallend is dat Noord-Amerikaanse bedrijven juist meer dividend hebben uitgekeerd in het 2^e kwartaal van dit jaar en de daling in Europa 44,5% bedroeg (VK: -54,2%). En dat zien we dan ook in terug in de koersen van aandelen zoals Koninklijke Olie die voor dit jaar op -50% staan. Beleggers die vertrouwen hebben dat de koersen van de meeste waarde aandelen langzaam maar zeker zullen herstellen, en dat de dividend betalingen in 2021 normaliseren, zouden kunnen overwegen om in actie te komen. Dat kan met individuele aandelen zoals Koninklijke Olie en met sector ETF's (indexfondsen). Denk hierbij aan iShares STOXX Europe 600 Oil & Gas ETF die nu bijna 5% dividend betaald en waar Total, Koninklijke Olie, BP, Vestas voor 62% in zijn vertegenwoordigd.

