



"Follow your instincts. That's where true wisdom manifests itself"
Oprah Winfrey

Defensief het nieuwe jaar in?

december 2021

Het beursjaar 2021 kan worden gekenmerkt als een jaar van uitersten. Waar de S&P500 op +25,6% staat en de Stoxx Europe 600 op +23,5% is uitgekomen stelt de MSCI China met -23,4% teleur. Opvallend is ook dat onze AEX en de Franse CAC40 beiden op gemiddeld +25% staan en de Duitse DAX op +14,8% is blijven hangen. Wanneer we op sectorniveau kijken, valt op dat technologie voor het derde jaar op rij bovengemiddeld presteert, zowel in de VS als in Europa. Feit is wel dat de waardering voor veel technologie bedrijven flink is opgelopen. Ter illustratie: de omzet van ASML is sinds 2017 verdubbeld terwijl de koers van het aandeel met factor 7 is gestegen (waarbij de nettomarge is toegenomen van 23% naar 30%). Dat de energiesector dit jaar een inhaalslag heeft gemaakt zal niet verbazen evenals het herstel van de financiële sector. Merkwaardig is wel dat de MSCI USA Real Estate index op +38% staat terwijl de MSCI Europe Real Estate index op +5% is geëindigd (defensieve tip voor 2022). Voor wat betreft de obligaties was de opbrengst magertjes maar met de juiste selectie nog altijd positief. Teleurstellend en verassend is dat goud (-5%) en zilver (-12%) dit jaar slecht hebben gepresteerd. Immers, met een hoge inflatie en de lage rentes lag het in de lijn der verwachtingen dat we juist in dit segment hogere prijzen zouden zien.

Ook in 2022 groeit de economie flink

De voorlopige cijfers (IMF) geven aan dat de wereldeconomie in 2021 met 5,9% is gegroeid en in 2022 met 4,9% zal groeien. En als alles volgens plan verloopt, komen we pas in 2023 weer in de buurt van het langjarig gemiddelde (3,6%). Maar zoals zo vaak verloopt de groei zelden lineair. Elk jaar zijn er wel ontwikkelingen die voor tegenwind zorgen en tijdelijk onrust veroorzaken op de financiële markten. Ongeacht de oorzaak, vooral wanneer bepaalde asset-classes worden beoordeeld als 'priced for perfection' hoeft er weinig te gebeuren om een kortstondige koerscorrectie in gang te zetten. Bedenk daarbij wel dat serieuze koerscorrecties niet zo vaak voorkomen. Zo is de S&P500 in de laatste 120 maanden slechts 7 maanden met >5% gedaald. De grootste correctie bedroeg iets meer dan 12% (maart 2020), gevolgd door 12% stijging in de daaropvolgende maand. Ten tijde van negatieve spaarrentes, een vermogensrendementsheffing en de hoge 'gewone' inflatie is het raadzaam om koerscorrecties te benutten en de exposure in aandelen te optimaliseren. Voor de 1^e jaarhelft van 2022 gaat onze voorkeur uit naar Europese aandelen met een defensief karakter. Dat wil zeggen: bedrijven met een sterke marktpositie die in staat zijn de gestegen kosten voor grondstoffen, vervoer en personeel door te berekenen en hun winsten op peil kunnen houden. En in tegenstelling tot voorgaande jaren zouden de doorgaans saaie dividend aandelen in 2022 zomaar extra aandacht kunnen krijgen. Let wel op dat de ESG criteria steeds meer invloed hebben op het gedrag van beleggers en ogenschijnlijk goedkope aandelen niet per definitie de winnaars van de toekomst zijn. Mede daarom selecteren wij bij voorkeur indexvolgende (sector) ETF's met een gunstig ESG label.

Latest World Economic Outlook Growth Projections

(real GDP, annual percent change)	PROJECTIONS		
	2020	2021	2022
World Output	-3.1	5.9	4.9
Advanced Economies	-4.5	5.2	4.5
United States	-3.4	6.0	5.2
Euro Area	-6.3	5.0	4.3
Germany	-4.6	3.1	4.6
France	-8.0	6.3	3.9
Italy	-8.9	5.8	4.2
Spain	-10.8	5.7	6.4
Japan	-4.6	2.4	3.2
United Kingdom	-9.8	6.8	5.0
Canada	-5.3	5.7	4.9
Other Advanced Economies	-1.9	4.6	3.7
Emerging Market and Developing Economies	-2.1	6.4	5.1
Emerging and Developing Asia	-0.8	7.2	6.3
China	2.3	8.0	5.6
India	-7.3	9.5	8.5
ASEAN-5	-3.4	2.9	5.8
Emerging and Developing Europe	-2.0	6.0	3.6
Russia	-3.0	4.7	2.9
Latin America and the Caribbean	-7.0	6.3	3.0
Brazil	-4.1	5.2	1.5
Mexico	-8.3	6.2	4.0
Middle East and Central Asia	-2.8	4.1	4.1
Saudi Arabia	-4.1	2.8	4.8
Sub-Saharan Africa	-1.7	3.7	3.8
Nigeria	-1.8	2.6	2.7
South Africa	-6.4	5.0	2.2
Memorandum			
Emerging Market and Middle-Income Economies	-2.3	6.7	5.1
Low-Income Developing Countries	0.1	3.0	5.3

Source: IMF, World Economic Outlook, October 2021

Note: For India, data and forecasts are presented on a fiscal year basis, with FY 2020/2021 starting in April 2020. For the October 2021 WEO, India's growth projections are 8.3 percent in 2021 and 9.6 percent in 2022 based on calendar year.