



Hobbels op de weg

januari 2022

De veelal overgewaardeerde groeiaandelen hebben tal van indices de afgelopen weken flink doen corrigeren. En daarmee heeft het beursjaar 2022 z'n eerste hobbel achter de rug. Zo staat de Nasdaq al 2.000 punten (-12%) lager en moest de AEX zo'n 6% inleveren. De opvallendste daler in de AEX is Adyen dat grofweg 25% van zijn beurswaarde kwijtraakte maar desondanks nog altijd 80x de winst noteert. De best presterende index was de FTSE 100 met een plus van bijna 2%. Deze index (UK) bevat nauwelijks technologie aandelen en is waarde georiënteerd (veel hoog dividend aandelen). De belangrijkste reden dat de doorgaans dure technologie aandelen zijn gecorrigeerd heeft te maken met de verwachting dat de korte rente in de VS dit jaar zal worden verhoogd tot minimaal 0,75%. Bedenk ook dat de FED binnenkort stopt met het opkopen van obligaties (in coronatijd kocht de FED voor \$ 120 miljard per maand). Bijkomend feit is dat het IMF onlangs bekend heeft gemaakt dat de groei van de Amerikaanse economie in 2022 mogelijk op 'slechts' 4,0% uit zal komen (was 5,2%). En ook al kan deze outlook in april zomaar weer naar boven worden bijgesteld, voorlopig moeten we het ermee doen.

Coronamaatregelen: aanjager van de inflatie

Wie zich afvraagt waarom de inflatie oploopt moet zich realiseren dat de mondiale 'supply chain' al bijna 2 jaar wordt verstoord door 'lockdowns' en quarantaine maatregelen. En dat terwijl overheden (geholpen door de centrale bankiers) de economie maximaal hebben gestimuleerd. Het grootste probleem is dan ook dat er 'overvraag' is in diverse sectoren en veel bedrijven moeite hebben om aan de vraag te kunnen voldoen. En zo kon het gebeuren dat de prijzen van bijvoorbeeld 2^e hands auto's in de VS gemiddeld 36% zijn gestegen (YoY). Niet in de laatste plaats omdat het aanbod van nieuwe auto's achterblijft vanwege chiptekorten.

Bemoedigend is wel dat onder andere Apple voorziet dat de chiptekorten in de komende maanden zullen afnemen. Voor Europa geldt dat wij nu voornamelijk last hebben van de hoge energieprijzen (energie bepaalt voor zo'n 65% de stijging van ons inflatiecijfer). En dat is opvallend omdat bijvoorbeeld de gasprijzen in de VS redelijk normaal zijn terwijl de Dutch TTF gas prijzen 5x hoger zijn dan gemiddeld, wetende dat er meer dan voldoende gas beschikbaar is! Net zoals met corona zijn het vooral de beleidsmaatregelen (lees: slecht geplande energietransitie) die voor hogere prijzen zorgen. En dan nog de hoge olieprijs (Brent: \$ 91,--). Nu de vraag weer normaliseert, zien we dat op weg naar fossielvrij de achterblijvende investeringen gevolgen beginnen te krijgen. Ook het grotendeels wegvallen van olieproducerende landen als Venezuela, Libië en Iran speelt een rol. Maar voor wat de inflatie betreft is het goed dat steeds meer Europese landen de coronamaatregelen opheffen waardoor een hernieuwd evenwicht tussen vraag en aanbod kan ontstaan. Cruciaal is wel dat de industriële activiteiten in Azië niet langer worden gehinderd door nieuwe 'lockdowns'. Wat de volgende hobbel op de beurzen zal zijn, is lastig in te schatten maar feit is wel dat de hoge inflatie in veel sectoren zal leiden tot margedruk. Gelukkig waarschuwen bedrijven zoals Caterpillar hier nu al voor zodat de Q1 2022 cijfers ook zomaar mee kunnen vallen. Beleggers moeten zich goed realiseren dat vooral de Amerikaanse- en de Europese economieën kunnen rekenen op een sterke vraag van de consument die nog tot ver na de zomer kan voortduren. In dit licht gezien biedt elke correctie op de beurs kansen.

