

BELEGGERS KUNNEN LAST KRIJGEN VAN FOMO - FEAR OF MISSING OUT



taal. Recessieangst is zo goed als verdwenen. Inflatie is wat gedaald en het ziet er niet naar uit dat die de komende tijd noemenswaardig zal stijgen, laat staan zodanig zal stijgen dat centrale bankiers er slapeloze nachten van zullen krijgen.

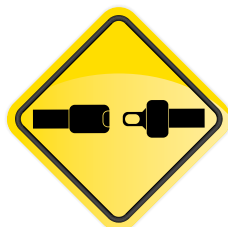
GEOPOLITIEK

Op geopolitiek gebied was er vooral onzekerheid in Europa, over de vraag wanneer en hoe het Verenigd Koninkrijk de Europese Unie zou verlaten. Naarmate het politieke drama meer en meer op een klucht ging lijken, nam de vrees voor een harde brexit toe. Van een harde brexit is sprake als het VK de EU zou verlaten zonder afspraken over hoe. In dat geval zouden met onmiddellijke ingang allerlei heffingen en andere regels op onderlinge handel gaan gelden omdat het VK geen onderdeel meer zou zijn van de Europese interne markt. In het Verre Oosten stoomden met enige



EDIN MUJAGIĆ

is macro-econoom gespecialiseerd in het beleid van de centrale banken en hoofdeconoom van OHV Vermogensbeheer.



regelmaat Chinese en Amerikaanse oorlogsschepen raketings langs elkaar, wat de vrees voor een confrontatie aanwakkerde.

Inmiddels is brexit uitgesteld tot oktober. China en de VS praten nog steeds over een akkoord. De kans dat er snel witte rook zal zijn, is recent afgenomen door het besluit van de Amerikaanse president Trump nieuwe heffingen op te leggen op Chinese producten. Dat betekent echter niet dat er in een later stadium geen akkoord te verwachten is.

KWARTAALCIJFERS

En dan was het ook nog eens het kwartaalcijferseizoen. Mede door het eerder genoemde pessimisme hielden beleggers hun hart vast. De cijfers vielen echter reuze mee. In plaats van de gevreesde winstdalingen, meldden veel bedrijven mooie winsten én gaven ze aan, een verbetering ervan te verwachten in de maanden en kwartalen die voor ons liggen.

Keurige economische groei, lage inflatie, centrale banken die hun rentes nog heel lang zeer laag zullen houden en bedrijven die mooie winsten behalen en aangeven beter te draaien later dit jaar. Zo'n milieu heeft erg veel kenmerken van een omgeving waarin een verdere stijging van de aandelenkoersen in de komende maanden niet zou verbazen. Dit zeker omdat door de eerder genoemde ontwikkelingen en de draai van de Fed en de ECB de rentes op staatsleningen zeer laag zijn. Hierdoor hebben beleggers nauwelijks een alternatief voor aandelen om een fatsoenlijk rendement te kunnen behalen.

Daar komt bij dat de waarden aantrekkelijk blijven, ook na de recente koersstijgingen. De koers-winstverhoudingen in met name Europa en China, liggen aanmerkelijk onder hun historische gemiddelden, hetgeen erop wijst dat de komende tijd prima rendementen te verwachten zijn.

Een blik op de geschiedenis is vaak ook nuttig. Neem de historische prestatie van aandelen nadat de rentecurve omkeert in de VS. Uit de historie blijkt dat de aande-

lenkoersen in de VS gemiddeld elf maanden na zo'n omkering piekten. Recent is de Amerikaanse rentecurve licht omgekeerd, maar structureel is het niet. Zelfs als we die omkering als ijkpunt nemen, dan wijst de historie erop dat de kans groot is dat de piek in aandelenkoersen nog moet komen. Die conclusie is te rijmen met de conclusie die we kunnen trekken op basis van een analyse van de vier motoren die de aandelenmarkten gaande houden.

1997

Daarnaast zijn er opmerkelijke overeenkomsten te zien tussen de situatie nu en die in 1997. Ook toen onderbrak de Fed haar cyclus van renteverhogingen door externe factoren. Destijds was het de Azië-crisis die de Fed dwong koers te wijzigen. Tegenwoordig is dat het gevaar van financiële instabiliteit. Een proefje daarvan hebben we eind vorig jaar gezien natuurlijk. In 1997 stopte de Fed eerst met renteverhogingen om die het jaar erop te verlagen toen hedgefonds LTCM omviel, wat voor financiële instabiliteit dreigde te zorgen. De aandelenkoersen klommen daarop naar nieuwe records.

Tot slot is er het zogeheten FOMO-fenomeen. FOMO staat voor *Fear of Missing Out*, de vrees van beleggers de rit omhoog te missen. Naarmate de koersen verder stijgen, wordt de aantrekkingskracht voor almaar meer beleggers die uit vrees voor dalingen aan de zijlijn staan, te sterk. Zo kan een aanvankelijke stijging tot een *melt-up* leiden, waarbij de koersen van tijd tot tijd zeer snel kunnen klimmen.

Ik zal er dus niet raar van opkijken als de aandelenkoersen de komende tijd per saldo verder klimmen. Dat gezegd hebbende: de risico's, denk aan de relatie tussen de VS en China maar ook tussen de VS en de EU, zijn zodanig dat turbulentie tijdens die vlucht omhoog behoorlijk kan zijn. Vroeg of laat wordt de daling ingezet, het is te hopen dat die risico's niet uit de hand lopen en het nog een lange vlucht wordt.