

hedgefonds Baupost Group. Hij vergeleek beleggers onlangs met “kickers in een pan water die langzaam naar het kookpunt wordt gebracht”.

## BITCOIN

De alsmear stijgende beurskoersen en de verbijsterende opmars van cryptomunt Bitcoin en aandelen als Tesla trekken nieuwe beleggers aan die doodsbenauwd zijn iets op de beurs te missen. In de VS, maar ook in Nederland en Duitsland is sprake van een toestroom van particuliere beleggers naar de effectenbeurs. Zowel institutionele als particuliere beleggers hebben overtollig geld om op de beurs weg te zetten. Verveeld door de lockdown hebben veel particulieren zich gestort op daghandel.

“We hebben een manische markt met kleine beleggers die veel tijd en geld over hebben voor speculatie”, zegt Bannister. Dat is niet zonder risico, waarschuwt hij. “Het is leuk voor mensen als het geld oplevert. Maar het kan verwoestend zijn voor mensen als ze verliezen. Ze zullen weggevaagd worden en soms niet meer terugkomen. Het is als bovenaan een ladder staan. Een windvlaag is genoeg om je heen te breken.”

Bij de New York Stock Exchange (NYSE) willen ze niets horen over zeepbellen. De meeste bedrijven die recent een notering kregen, brachten beleggers uitstekende rendementen. De pijpleiding met beurskandidaten, ook uit het buitenland, is net als in Europa uitzonderlijk goed gevuld, zegt Alex Ibrahim, hoofd internationale kapitaalmarkten van NYSE.

## FOMO

“We dachten in maart dat het een verloren jaar zou worden voor beursgangen en emissies. Maar de tijden zijn gunstig voor bedrijven die geld willen ophalen. De interesse bij beleggers is ook overweldigend.” Op de vraag of bedrijven en beurs euforische beleggers



niet uitmelken reageert Ibrahim ontwijkend. Hij zegt dat er vooral “heel veel opwinding” is op Wall Street. “Beleggers willen deel uitmaken van de markt.” Beleggers zijn bang de boot te missen. *The fear of missing out.*

De activiteiten van de nieuwe generatie beleggers kunnen voor korte koersexplosies zorgen. Maar de oorzaak van de zeepbel is het niet, zegt Bannister. De zeepbellen van eind jaren negentig en eind jaren twintig van de vorige eeuw werden opgeblazen met institutioneel geld.

“Ik denk niet dat we te maken hebben met een zeepbel als het renteklimaat zo blijft”, zegt Ethan Harris, hoofdeconoom van Bank of America in New York. Hij zegt dat de beursgekte compleet gestoeld is op de veronderstelling dat we voor onbepaalde tijd in een wereld met lage inflatie en lage rentes leven. “Historisch gezien kon je met een obligatierendement van 5 procent, een inflatie van 2 of 3 procent en een rendement op cash van 3 of 4 procent behoorlijke rendementen halen buiten de aandelenmarkt. Nu dus niet meer.”

De pandemiecrash op de wereldwijde beurzen in maart werd

gevolgd door een dramatische rebound met nieuwe records. Veel professionals zijn verrast door de kracht en snelheid van het herstel. Aandelenkoersen zijn geëxplodeerd terwijl economieën rake klappen krijgen door de coronacrisis. Bescheiden koersuitslagen en nuchtere waarderingen? Dat is van andere tijden.

Is er sprake van op hol geslagen markten? Volgens David Kostin, aandelenstrateg van Goldman Sachs, is het een van de meest gestelde vragen door klanten. Zijn Amerikaanse aandelen in een zeepbel beland? Een “bubbelachtig sentiment” ziet hij zeker, verwijzend naar soms onnavolgbaar gedrag van beleggers. Ook het Internationaal Monetair Fonds liet er onlangs een waarschuwing over uitgaan.

## INFLATIE

De waarheid is dat bubbels op de financiële markten doorgaans veel minder makkelijk knappen dan echte zeepbellen.

“Ik maak me zorgen dat we in de VS veel te hard pushen”, zegt Harris. “De aandelenmarkt moet zich uiteindelijk neerleggen bij het feit dat de Fed niet voor altijd afzijdig blijft. De inflatie is nu al tientallen jaren laag, maar het is niet allemaal in steen gebeiteld. Inflatie is de moordenaar voor de aandelenmarkt en de economie.”

Nu stoppen met dansen en het feest verlaten terwijl de sfeer zo goed is? Niemand heeft daar zin in. Particulieren bestormen de beurzen. Professionele fondsbeheerders lopen het risico om gekielhaald te worden door klanten als ze te vroeg op huis aan gaan en nieuwe hoogtepunten missen. De lage rendementen op obligaties en cash geven weinig keus.

Bannister zegt dat de veelgebruikte CAPE-ratio, een barometer om in te schatten of de aandelenmarkt overgewaardeerd is, op een historisch hoog niveau staat. De barometer van de Nobelprijswinnaar Robert Shiller kijkt niet naar de verhouding van de beurs-