



eind van het jaar in een recessie terecht kan komen”, waarschuwt zij in de Duitse zakenkrant *Handelsblatt*. Een snelle en blijvende comeback van aandelenkoersen ziet zij daarom niet.

In de eerste reacties kelderden de Europese en vooral de Duitse indices veel meer dan hun Amerikaanse tegenhangers. Ook waren er in de eerste maand van de oorlog dagen met opvallend krachtig herstel. Toen er misschien een diplomatieke oplossing aan zat te komen, spoot de Duitse DAX-index op één dag met bijna 8 procent omhoog, een plus van meer dan duizend punten.

“Ik vond dat herstel zeer terecht”, zegt Schmieding in een telefonische toelichting vanuit Londen. “We hebben een korte, zware klap gezien. Maar de risico’s zullen op termijn wegebben richting normalisering.”

ONRUST

Analisten en strategen zijn het kortom niet met elkaar eens. De oorlog toont wel voor iedereen weer eens aan dat Europa bevattelijk is voor politieke onrust. Wegens vermoedelijk aanhouden de onzekerheden in de eigen regio moeten beleggers rekenen op voortdurende hoge volatiliteit.

Inflatie is een van de hoofdthema’s voor de komende tijd. De prijzen voor energie, levensmiddelen en grondstoffen jagen de inflatie in Europa en daarbuiten op tot de hoogste niveaus in veertig jaar. Daarmee is de piek nog niet bereikt, denkt Schmieding. De Europese industrie kan met verdere tekorten aan sommige belangrijke grondstoffen te maken krijgen. Dat beleggers de golf aan negatief nieuws hebben opgevat als een reden om aandelen te verkopen en zo risico’s af te bouwen, begrijpt hij.

Maar is het slim? Schmieding waarschuwt voor de klassieke fout van beleggers om in paniek te veel te verkopen. “Een van de lessen die ik in dertig jaar op de

markten geleerd heb, is eenvoudig: leun achterover en kijk naar het grote geheel als je midden in een uitverkoop zit.”

Angst kan angst opwekken. Maar een echte financiële crisis? Onwaarschijnlijk. Een recessie? Onaannemelijk, zegt Schmieding. Hij verwacht dat de inflatie later dit jaar zal teruglopen en het consumenten- en ondernemersvertrouwen weer zal aantrekken. Geef het drie tot zes maanden, zegt hij, en dan is de stemming waarschijnlijk minder somber.

“Geopolitieke gebeurtenissen, zelfs degene die de loop van de geschiedenis hebben veranderd, hebben in het verleden zelden blijvend een stempel op de markten gedrukt”, schreef Mark Haefele, chief investment officer van UBS Global Wealth Management, aan klanten. “Gezien de onzekerheid, zijn verdere dalingen van aandelenkoersen mogelijk. Maar de recente uitverkoop betekent ook een potentieel aantrekkelijk instapmoment voor langetermijnbeleggers.”

EUROPA

Analisten hebben de groeiverwachtingen voor Europa wel verlaagd. UBS ging van 4,2 procent naar 2,9 procent groei voor de eurozone in 2022. De Zwitserse bank raadt beleggers aan, posities in te nemen in bedrijven die profiteren van de energietransitie. Hoewel het tempo van renteverhogingen door de crisis waarschijnlijk lager komt te liggen, moeten beleggers zich tevens voorbereiden op stijgende rentes. Dat kan de aandelen van banken helpen, die in de eerste reactie op de invasie hard zijn afgestraft.

Hogere grondstofprijzen zullen de inflatie voorlopig hoog houden, meent Haefele. Hoewel er gespeculeerd wordt op een risico dat China Poetin achterna gaat met een inval in Taiwan, noemt hij Chinese aandelen “aantrekkelijk gewaardeerd” en “relatief geïsoleerd” van de grootste marktrisico’s op dit moment.

‘LEUN ACHTER-OVER EN KIJK NAAR HET GROTE GEHEEL ALS JE MIDDEN IN EEN UITVERKOOP ZIT’

*Holger Schmieding,
hoofdeconoom
Berenberg Bank*

gevolgen voor de binnenlandse economie en maatschappij.

Duitsland en andere landen in Europa zullen hun energiebeleid razendsnel moeten omgooien door de verslaving aan Russisch aardgas bij verbruikers af te bouwen, niet in de laatste plaats de industrie.

Seema Shah, strateeg bij de Amerikaanse vermogensbeheerder Principal Global Investors, denkt dat de eurozone zich moet voorbereiden op een economische schok. “Wij zijn pessimistisch over de vooruitzichten voor Europese activa en denken dat het realistisch is dat Europa voor het

