



**BELEGGERS
KUNNEN NIET
MEER
VERTROUWEN
OP DE
BEPROEFDE
HANDLEIDING.
BUYING THE DIP
WERKT NIET
IN HET NIEUWE
KLIMAAT**

Zelden waren de spanningen in de wereld rond energie, handel en toevoerketens zo groot als in 2022. Het bedrijfsleven heeft investeringsprojecten uitgesteld door de grote onzekerheid rond de hoge energie- en grondstofkosten. Europa is kwetsbaar; daarnaast neemt ook de strategische concurrentie tussen de VS en China toe.

Folkerts-Landau afdoen als een eenling die last heeft van de stereotiepe Duitse *weltschmerz* is niet terecht. Lees de outlook van het BlackRock Investment Institute. De waarderingen van aandelen weerspiegelen op dit moment nog “op geen enkele manier” de economische schade die in het verschiet ligt, meent

de Amerikaanse vermogensbeheerder. Een zachte landing voor de economie? “Onwaarschijnlijk”. De conclusie van BlackRock is stellig: we krijgen een recessie.

Uit een wereldwijde enquête van Natixis Investment Managers onder institutionele beleggers kwam een zelfde beeld naar voren. De helft van de topbeleggers zei dat een zachte landing “niet realistisch” is.

ONZEKERHEID

Hoe erg dat is? Een recessie komt neer op een maandenlange afname van de economische activiteit. Westerse economieën kunnen een stootje hebben. Maar voor beleggers is de onzekerheid over de duur vervelend.

BlackRock rekent met voortdurende onzekerheden voor beleggers. “Deze nieuwe werkelijkheid zal niet verdwijnen”, zo vervolgt BlackRock. “Beleggers kunnen niet langer vertrouwen op de beproefde handleiding uit het verleden.” *Buying the dip* werkt niet in het nieuwe klimaat, meent althans BlackRock.

In Europa zijn traditioneel de ogen gericht op Duitsland, immers de belangrijkste economie van het continent. Duitsland is nauw verbonden met de omringende landen zoals aanvoerland Nederland. De industriële exportmacht levert in op het concurrentievermogen en sleept Europa mee.

Het Franse Natixis Investment Managers voorspelt dat de voor Duitsland zo belangrijke auto-industrie onder “zware druk” zal komen te staan in een recessie, omdat de omzet en marge in het gedrang zullen komen.

Ook in Duitsland zelf zijn de experts niet erg optimistisch. Björn Jesch, chief investment officer van de Duitse vermogensbeheerder DWS, verwacht “geen gemakkelijk jaar”. Hij rekent op een nerveuze beurs die veelal zijwaarts zal bewegen in plaats

van opwaarts. Veel beleggers stellen zich volgens hem afwachtend op, in de hoop op meer zekerheid over het verloop van de rente en de ernst van een naderende recessie.

DWS rekent met een lichte recessie. Maar daarna rekent het met slechts een “licht herstel”, met nog steeds hoge inflatiecijfers. “Dit biedt weinig opwaarts potentieel voor aandelen, maar wel interessante vooruitzichten voor obligaties”, schrijft Jesch in zijn outlook.

OBLIGATIES

Voor menig belegger is de obligatie saai geworden. Traditioneel was het een onmisbaar instrument voor de portefeuillediversificatie. Na een jaar waarin vrijwel alle beleggingscategorien onder druk kwamen te staan, heeft het volgens veel experts weer zin om via deze weg meer spreiding aan te brengen in de portefeuille.

Dit geluid valt ook te horen bij Pimco, 's werelds grootste obligatiebelegger. Obligaties genereren inkomsten, en bieden ook bescherming tegen neerwaartse risico's, aldus strateeg Marc Seidner. Het effectieve rendement op obligaties is in 2022 sterk gestegen doordat de Amerikaanse Federal Reserve en andere centrale banken de rente hebben verhoogd. Het steilste deel van de stijging is achter de rug, aldus Seidner, dus voor obligaties zijn er weer kansen. De vooruitzichten voor andere beleggingscategorieën zien er volgens Pimco toch “troebel” uit.

Maar tegen de inflatie is momenteel haast niet op te beleggen. Pas als de centrale banken de inflatie weer dichterbij hun streefniveaus weten te krijgen, kan het reële rendement ook positief zijn. DWS verwacht dat de inflatie zal dalen, maar wel blijft hangen op “nog steeds zorgwekkende niveaus”.

De torenhoge inflatie is ook

