

funest voor de koopkracht van de gewone sterveling. Het sentiment bij ondernemers en consumenten was de afgelopen maanden ronduit slecht. Een recessie betekent minder productiviteit, dalende winstgevendheid van bedrijven en slinkende uitgaven van zowel bedrijven als consumenten – die zijn in de VS goed voor meer dan twee derde van het bruto binnenlands product (bbp).

Internationale bedrijven passen hun strategie aan. Om beter te kunnen inspelen op de behoefte aan betrouwbare toelevering en levering van de eigen producten, geven bedrijven volgens de analisten van Pimco voorrang aan “veerkracht” boven “efficiëntie”.

Snel leveren is niet voldoende. Je moet voorbereid zijn om altijd te kunnen leveren. Bedrijven verbeteren hun toeleveringsketens door meer voorraden aan te leggen en beter geografisch te spreiden. Maar dat zal de marges van bedrijven wel onder druk kunnen zetten.

EUROPA ZWAARDER GETROFFEN

Bij gebrek aan een haarscherpe analyse vergelijkt de Amerikaanse vermogensbeheerder Nuveen de marktsituatie met een rotsachtig landschap vol pieken en dalen. “Beleggers moeten rekening blijven houden met ruig en soms onherbergzaam terrein”, schrijft chief investment officer Saira Malik in haar analyse over 2023. Ze is voorzichtig met het nemen van extra risico. Malik rekent op een milde recessie in de VS en slechtere omstandigheden in Europa. Ze raadt beleggers aan, hun belangen in cyclische bedrijven af te bouwen.

Ook na de correctie van het afgelopen jaar op de beurs zijn de aandelenmarkten nog steeds kwetsbaar voor de verwachte winstrecessie, waarschuwt ook Chris Iggo van de Franse vermogensbeheerder Axa.

Andere geluiden zijn er ook. *Financial Times*-columnist Ruchir Sharma is minder zwartgallig. De baas van vermogensbeheerder Rockefeller Capital Management erkent dat de meeste seinen op rood staan. Maar volgens hem maken economen vaak de fout in kleine stapjes te denken. Daardoor missen ze het grote verhaal. Hij haalde in een van zijn recente columns een beroemde uitspraak van John Maynard Keynes aan om te wijzen op de beperkte waarde van prognoses van zogenaamde experts: “Het onvermijdelijke gebeurt nooit. Het is altijd het onverwachte.”

Neem nou dit scenario: als de knelpunten in de toeleveringsketens minder worden, kan de inflatie sneller dan verwacht terugvallen. Dan is het mogelijk ook snel voorbij met de agressieve renteverhogingen.

SPAAROVERSCHOTTEN

In de VS drijft de krappe arbeidsmarkt de lonen op. Maar dat wil nog niet zeggen dat de Fed net zoals begin jaren tachtig expres een recessie veroorzaakt om een loon-prijsspiraal af te wenden. Stel nou dat het een milde winter wordt of de oorlog in Oekraïne tot een einde komt. Dan kunnen consumenten met hun spaaroverschotten een enorme impuls geven aan de economie, vooral in Europa. Sharma: “We moeten er minstens rekening mee houden dat een recessie niet onvermijdelijk is.”

Beleggers kunnen de komende twaalf maanden weleens worden verrast door de veerkracht van de wereldeconomie, meent ook Evan Brown, hoofdstrateg van UBS Asset Management. En dat lijkt goed nieuws. Maar dat is het mogelijk juist niet. Het ontwijken van een recessie kan betekenen dat de rente langer hoog zal blijven. Dat betekent op den duur wellicht een harde landing van de economie, waarschuwt Brown.



HET RISICO VAN EEN RECESSIE VERBLEEKT BIJ HET RISICO VAN STAGFLATIE

RENTELASTEN

De renteverhogingen zijn veel ondernemingen al koud op het dak gevallen. Het is een thema dat vermogensbeheerder Allianz heeft uitgelicht. Banken zullen hun kredietvoorwaarden in het nieuwe jaar verder aanscherpen. De rentelasten voor ondernemingen zullen worden opgedreven. Italië, Spanje en Frankrijk lopen volgens Allianz het grootste risico om de impact te merken, zo valt te lezen in hun outlook voor 2023.

Beleggers moeten weten dat het vooral een risico is voor bedrijven met een hoge schuldenlast. Veel andere bedrijven zijn minder gevoelig voor strengere financieringsvoor-