

zal afhangen van de winstgevendheid en van de vraag of de beloftes worden waargemaakt.”

## 2 GAAT DE WERELDECONOMIE LAST KRIJGEN VAN AMERIKAANSE IMPORTHEFFINGEN?

“Daar maken economen zich wel zorgen over, maar in de koersen zie je het niet terug. Beleggers kijken blijkbaar vooral naar de positieve effecten van Trumps verkiezingsbeloften: minder regelgeving, minder belastingen, lagere energiekosten.

Het sentiment is *über-bullish* en dat is vooral kortetermijnwerk. Ik word best zenuwachtig van een S&P 500 die op gemiddeld 22 keer de verwachte winst staat. Op de korte termijn maakt het niet zoveel uit of je dure of goedkope aandelen kiest, maar op de lange termijn wel. Het extreme optimisme van dit moment geeft aan dat het risicobesef laag is. Dat zijn juist de momenten waarop je voorzichtig zou moeten zijn. Wij zijn sinds vorige week neutraal op aandelen geworden.”

## 3 WAAR LIGGEN DE KANSEN VOOR 2025?

“Europa is het spiegelbeeld van al dat optimisme in de VS. De MSCI Europe staat dan ook maar op 13 keer de verwachte winst, dus dat gat is wel al ingeprijsd. Een gevolg van al die nadruk van Trump op importheffingen en op *America First* is dat de dollar sterker wordt. En een sterke dollar is relatief goed voor Europa. De winsten van bedrijven die goed vertegenwoordigd zijn in de VS – denk aan RELX of Ahold Delhaize – kunnen dus omhoog.

Ik mag overigens niets zeggen over specifieke Nederlandse aandelen, maar wel over de Nederlandse markt in het algemeen, en ik ben daar niet zo somber over als over de markten in bijvoorbeeld Duitsland en Frankrijk. De Nederlandse markt beweegt zich niet in lijn met Europa. In de AEX zijn het vooral Unilever en Shell die de dienst uitmaken en die



hebben klanten van over de gehele wereld. Bedrijven als Shell, Unilever, ASML en Adyen worden niet heel snel geraakt door malaise in Europa. Minder dan vroeger in ieder geval.

In Nederland spelen de knelpunten rondom infrastructuur volop: hoe gaan we om met de

energievoorziening en de veranderingen die daar plaatsvinden? Hoe lossen we de tekorten aan stroom op? Hoe zorgen we ervoor dat we het elektriciteitsnetwerk verder ontwikkelen? Dus ik zie nog wel lichtpuntjes voor infrastructuurbedrijven en voor de bouwers.”



**‘EUROPA IS HET SPIEGELBEELD VAN AL DAT OPTIMISME IN DE VS’**

**Corné van Zeijl, beleggingsstrateg Cardano**

## ‘Europa moet echt aan de bak’

Nico Inberg is beursanalist bij *De Aandeelhouder* en presenteert een veelbeluisterde podcast over beleggen.

### 1 NEDERLANDSE BELEGERS RICHTEN DE BLIK MEER EN MEER OP DE VS. IS DAT BEGRIPPELIJK?

“Ik spreek veel beleggers en ik hoor de laatste tijd dat ze eigenlijk alleen nog maar naar Amerikaanse aandelen kijken. Dat vind ik jammer. Het plan van Draghi is verstrekkend, maar ik heb wel het idee dat de EU erop aanstuurt om volgens dat plan te gaan werken. In de EU moeten we meer het besef hebben dat Europa economisch relevant moet blijven. We moeten als Europa echt aan de bak, anders worden we een toeristenpark.

De energietransitie die nodig is, komt niet goed van de grond in Europa. Daar zullen we echt meer in moeten investeren. De chemische bedrijven gaan weg. AkzoNobel en BASF hebben fabrieken in de hele wereld. De energieprijzen zijn zo hoog dat ze

de fabrieken in Europa als eerste dichtgooien. Vanuit die bedrijven bezien is dat wel begrijpelijk, maar het is wel hard nodig dat Europa de eigen broek gaat ophouden.”

### 2 WAT VERWACHT JE VOOR 2025?

“Ik zie de techsector voorlopig nog wel even doorgaan zoals het nu gaat. De belofte van AI blijft voor heel veel bedrijven interessant. Een belangrijke vraag wordt of de *consumer discretionary*-aandelen gaan uitbodemen. Een bedrijf als LVMH is in 2024 een procent of 12 gedaald, en dat is ook niet zo heel vreemd. De post-corona *boost* was wel zo’n beetje uitgeraasd en Chinese consumenten hielden ook de hand op de knip. Het is afwachten of de Chinese economie weer op gang komt.

De Nederlandse economie doet het best goed, maar de auto-in-