



De aandelenmarkten zijn de afgelopen maanden sterk hersteld, dat hebben we kunnen constateren. Echter in de laatste paar weken zwakt deze stijging af en lijken de markten zich te stagneren. Tussentijds zien we de markt wel sterk bewegen. Vaak veroorzaakt door enerzijds berichten over toenemende coronabesmettingen (daling van de markt) en anderzijds door zichtbare verbetering van economische cijfers (stijging van de markt). Het is hier blijkbaar wachten op verdere aanhoudende verbeteringen zoals goede kwartaalcijfers van bedrijven welke hun recente koersstijging rechtvaardigen. Deze zullen moeten aantonen dat de bedrijven inmiddels het ergste achter de rug hebben. Daarbij zullen de verwachtingen voor het tweede half jaar niet mogen tegenvallen aangezien de waarderingen van aandelen inmiddels stevig te noemen zijn. Eveneens lijkt het erop dat de markt rekent op verdere steun van overheden en centrale banken wat er tot nu toe voor zorgt dat tussentijdse dalingen worden opgevangen. Op de obligatiemarkten is het verloop, in tegenstelling tot de aandelenmarkten, zeer rustig te noemen. Mede door de opgevoerde opkoopprogramma's van verschillende centrale banken en de aanhoudend lage rentes blijven sterke koersuitslagen uit. Dit geeft deze markt de nodige rust. Er is sprake van een wereldwijde recessie en de vraag is uiteraard, of deze recessie langdurig van aard zal zijn of niet. Een vraag die momenteel u en ons absoluut bezighoudt.

Groei economie

Het verdere verloop van economie blijft in onze ogen zeer onzeker. Het IMF en andere soortgelijke organisaties hebben hun groeiverwachtingen voor de komende jaren sterk (neerwaarts) aangepast. Hierbij wordt duidelijk vermeld dat deze voorspellingen met een ruime marge zijn afgegeven. En dit is niet voor niks. Deze crisis is namelijk van een heel ander kaliber dan eerdere crises. Het betreft hier ook nog eens een crisis veroorzaakt door een uitbraak van een virus.

Een relatief sterk herstel van de economische cijfers zagen we vanaf het dieptepunt in april jl. Dat is nu verklaarbaar, omdat veel landen in mei en juni de lockdown-maatregelen (deels) gingen terugschroeven.

Maar het verdere verloop van de economie is veel minder goed te voorspellen dan tijdens eerdere recessies. Zo kunnen economieën weer gedeeltelijk in een fase van een lock-down gaan, indien het coronavirus opnieuw oplaait. Dit zien we momenteel al in verschillende regio's zoals onder andere in de VS, Australië en Spanje.

Er wordt hard gewerkt aan een vaccin om het virus te bestrijden. Inmiddels is bekend dat er in de VS een eerste vaccin beschikbaar is welke zal worden getest op een grote groep personen. Het succes en de beschikbaarheid van een dergelijk medicijn of vaccin zal een belangrijke rol gaan spelen in deze economische fase.

Het eerste half jaar is nu achter de rug. En we kunnen daarbij stellen dat dit wel de meeste 6 turbulente maanden voor de aandelenmarkten zijn geweest sinds de tweede wereldoorlog. Na een forse correctie van de wereldwijde aandelenmarkt in februari en maart, zijn de koersen van aandelen en andere risicovolle beleggingscategorieën sinds eind maart sterk opgeklommen. De obligatiemarkten daarentegen hebben zich weten te onttrekken aan deze crisis. Hier zagen we nauwelijks koersveranderingen optreden.

De verliezen op de aandelenmarkten, de technologiebeurs Nasdaq uitgezonderd, zijn over het eerste half jaar nog niet volledig weggepoetst, maar we mogen niet ontevreden over het tempo waarin het herstel heeft plaatsgevonden. De coronacrisis heeft op de aandelenmarkten dus maar relatief kort tot paniek geleid. De rust is, mede door het rigoreus ingrijpen van overheden en centrale banken, zeer snel weer teruggekeerd. Met de financiële crisis van 2008 in het achterhoofd halende centrale banken en overheden blijktbaar alles uit de kast om deze crisis te bedwingen. Waar men in 2008 nog werd verweten te traag en te langzaam op te treden heeft men het nu dus geheel anders aangepakt. Tot nu toe met succes.

In de VS heeft de FED de beleidsrente zeer sterk verlaagd en heeft men op grote schaal liquiditeit in het financiële systeem ingebracht. De Europese Centrale Bank (ECB) heeft, in tegenstelling tot de VS, de rente niet verlaagd (deze staat al op een historisch dieptepunt), maar daarentegen wel enorm veel liquiditeit verschaft. Door een omvangrijk nieuw opkoopprogramma van obligaties heeft zij de rentestijging in de relatief zwaar getroffen zuidelijke eurolanden weten te beperken. Dit is dus de hoofdoorzaak waarom de obligatiemarkten niet in paniek zijn geraakt.

Ook overheden hebben stevig ingegrepen waarbij we zien dat landen, welke normaal gesproken een behoudend begrotingsbeleid voeren, nu zeer stevige maatregelen hebben genomen. Denk daarbij aan Duitsland, maar ook ons eigen land, Nederland. Duitsland heeft zelfs een van de grootste steunprogramma's ter wereld. Door de overheidssteun wordt de economische schade van de coronacrisis behoorlijk opgevangen, maar loopt de staatsschuld flink op en zal deze voorlopig ook fors hoog blijven.

Echter dit is een vraagstuk wat vraagt naar een brede Europese aanpak. In de eurozone zou het gaan uitgeven van gezamenlijke schuld papier de meest getroffen landen hierbij kunnen helpen. Dat punt lijkt dichterbij te komen. In de komende weken behoort een akkoord over een Europees herstelfonds met gezamenlijk uitgeven

obligaties tot de mogelijkheden. Belangrijk struikelblok hierin is of leningen worden verstrekt als zijnde deels subsidie of dat deze geheel dienen te worden terugbetaald. De zuidelijke Europese lidstaten opteren duidelijk voor de eerste variant in tegenstelling tot de noordelijke Europese lidstaten. Ook kunnen we flinke bezuinigingen verwachten in de komende jaren.

Visie

Kijkend naar het herstel op de aandelenmarkten lijken aandelenbeleggers zich nauwelijks meer zorgen te maken over een traag economisch herstel of een tweede golf van besmettingen. Echter, na de onverwachte rally in de afgelopen maanden, zijn waarderingen van aandelen op basis van de verwachte winsten opgelopen tot de hoogste niveaus in twintig jaar. Dit biedt weinig ruimte voor tegenvallers. Vooral de technologiesector springt hierbij in het oog. Sectoren zoals energie, financiële waarden en vastgoed blijven daarentegen sterk achter. Het geeft aan dat het krachtige herstel niet over het gehele front is waar te nemen.

Het blijkt dat het beurs sentiment op dit moment niet negatief te noemen is. Beurzen krijgen wel te maken met af en toe een lichte terugval, maar keer op keer zien we dat een dergelijk terugval snel teniet wordt gedaan. Het blijkt daarbij dat relatief veel beleggers niet volledig hebben kunnen meeliften op het herstel. Dit afhankelijk van de afweging rendement en risico in combinatie met het beleggingsdoel. Er staat nog steeds veel cash langs de zijlijn. Dit geldt eveneens voor institutionele beleggers, zoals pensioenfondsen en vermogensbeheerders, die momenteel een kleiner dan gemiddeld deel van hun vermogen in aandelen hebben belegd.

Wij verwachten wel dat het sterke economisch herstel van de afgelopen maanden in de loop van dit jaar niet in dit tempo zal doorzetten. De mate van afzwakking is nog moeilijk in te schatten. Het is belangrijk dat de steunmaatregelen intact blijven en wellicht zelfs uitgebreid worden indien nodig. Voor ons blijven we binnen de portefeuilles zoeken naar de balans waarbij de genomen risico's overeenkomen met het individuele beleggingsdoel en de daarbij behorende randvoorwaarden. We vinden het belangrijk, juist in deze periode waarin er nog steeds veel onzekerheid is, om regelmatig deze zaken met u af te stemmen.

De vakantieperiode is inmiddels aangebroken. Dit betekent dat u vanaf september weer een nieuw maandbericht van ons mag ontvangen. Voor een ieder die met vakantie gaat; goede reis en een goed verblijf!

Overzicht marktprestaties

Benchmark	29-mei-20	30-jun-20	Performance juni	Performance 2020
MSCI World	2.147,88	2.201,79	2,51%	-6,64%
AEX (Ned)	532,57	559,73	5,10%	-7,42%
DAX (Dui)	11.586,85	12310,93	6,25%	-7,08%
Euro Stoxx 50 (Eur)	3.050,20	3234,07	6,03%	-13,65%
Dow Jones Ind (VS)	25.411,08	25807,71	1,56%	-9,90%
S&P 500 (VS)	3.045,07	3102,40	1,88%	-4,24%
Nasdaq (VS)	9.484,74	10058,76	6,05%	12,11%
Nikkei 225 (Jap)	22.008,97	22340,00	1,50%	-5,57%
Hang Seng (Hong K)	22.906,10	24302,20	6,09%	-14,30%
MSCI Emerging (Opk. L.)	930,35	995,10	-4,73%	-9,97%
Van Eck Global Real Estate	32,54	32,67	0,40%	-21,65%
iShares Barclays Corporate Bonds	132,43	132,23	-0,15%	-1,71%
iShares Euro High Yield	99,02	103,96	4,99%	-1,44%
iShares EUR Gov.Bnd 5-7	161,55	163,19	1,02%	0,71%
iShares EUR Gov.Bnd 7-10	223,54	227,07	1,58%	1,44%
JPM Em.Mkt.Bnd ETF	107,48	109,41	1,80%	-4,03%
Brentolie	37,64	41,87	11,24%	-36,59%
Goud	1.729,40	1770,40	2,37%	16,67%
Eur/USD	1,1103	1,12	1,26%	0,11%

Disclaimer : Ondanks dat de informatie in dit maandbericht is samengesteld met de grootst mogelijke zorgvuldigheid, kunnen er geen rechten aan ontleend worden. Veel van de opgenomen informatie draagt het karakter van een opinie van de samensteller. De geraadpleegde bronnen worden door de samensteller als betrouwbaar beschouwd.