



Perspectief

jaargang 10 | oktober 2021

The sky is the limit!

De Economie

Terwijl grote delen van de wereld nog gebukt gaan onder de coronapandemie, is het herstel van de (wereld)economie, met name in ontwikkelde landen, in de loop van 2021 verbazingwekkend. Alhoewel sommige sectoren (theater, bioscoop, evenementen en dergelijke) nog aldoor moeite hebben om het hoofd boven water te houden, draaien weer andere sectoren daarentegen als nooit tevoren. Denk hiebij aan industrie, zorg, zakelijke dienstverlening, transport en opslag. Zelfs de horeca, één van de meest geplaagde branches tijdens de piek van de epidemie, lijkt weer helemaal terug van weggeweest. Inmiddels is het verkrijgen van bekwaam personeel in tal van sectoren een probleem punt aan het worden. Momenteel zijn er ruim 15% meer vacatures voor HR-managers en recruiters en dat geeft wel duidelijk aan hoe de situatie op de arbeidsmarkt is.

Stagnatie in produktie

Doordat de produktie en aanvoer van grondstoffen en halffabrikaten als gevolg van lockdowns tijdens de pandemie ernstig werd ontregeld, hebben we, nu de economie zo voortvarend uit de startblokken komt, last van tekorten op allerlei gebieden, van hout tot chips. Dit leidt uiteraard tot prijsstijgingen, omdat er in tal van eindprodukten tekorten ontstaan. Een goed voorbeeld hiervan is het gebrek aan nieuwe automobielen, vanwege een tekort aan chips, waar de moderne auto's nu eenmaal vol mee zitten. Het gevolg is een prijsstijging van wel 10% in gebruikte auto's! Kenmerkend voor de krapte is wel de prijs van een container uit Azië. Deze is opgelopen van \$ 1.500,- naar \$ 15.000,- Het fenomeen prijsstijgingen leidt onherroepelijk tot inflatie.

Inflatie van voorbijgaande aard!?

Als we spreken van inflatie hebben we het hier over oplopende **consumentenprijzen**. De consumentenprijsindex meet jaar op jaar hoeveel de bestedingen van consumenten duurder worden, zoals voedsel, electronica, vervoer, abonnementen, biertje op het terras en de kapper. Dit tegenover inflatie in bezittingen zoals aandelen en vastgoed, die daar buiten staan. De grootste centrale banken (ECB en FED) beargumenteren de relatief sterke opgang in de huidige inflatie als "transitory", iets van voorbijgaande aard.

Als de hele wereldwijde produktieketen weer is genormaliseerd zal het prijsniveau vanzelf weer zakken naar een pré-corona niveau, is de heersende gedachte. De langetermijntrend voor consumentenprijzen is lage inflatie of zelfs deflatie door automatisering, schaalvergroting, globalisering, robotisering en vergrijzing. In dit scenario is de angst voor belangrijk hogere rente, die het economisch klimaat zou kunnen schaden, ongegrond.

Waardering van aandelenmarkten

Het niveau van aandelenbeurzen wordt in het algemeen bepaald door de ontwikkeling van de winstgevendheid van ondernemingen én de **risicovrije rente**. Als de rente, zoals thans in grote delen van de wereld erg laag is, zal de waardering van aandelen hoger liggen dan normaal. Naarmate er op een risicovrije basis meer rendement kan worden behaald, zijn beleggers uiteraard steeds minder bereid om voor extra rendement risico te lopen.

Een aandeelhouder mag op dit moment uitzien naar een rendement van circa 5 à 6%. Historisch gezien is dit laag en zijn aandelen niet echt goedkoop te noemen. Stijgende bedrijfswinsten leggen momenteel echter een behoorlijke basis onder de waarderingen. Het verwachte rendement kan echter niet los worden gezien van de rentestand, maar aangezien de rente op obligaties nog erg laag is en de rente op spaargeld nog geruime tijd dichtbij nul zal blijven, is het verwacht rendement op aandelen nog steeds heel behoorlijk.

Bedreigingen

Zoals altijd en doorlopend zijn er factoren die de zaak nadelig kunnen beïnvloeden. De belangrijkste bedreigingen op dit moment zijn het **coronavirus**, dat door mogelijke mutaties andermaal de kop kan opsteken, waardoor overheden weer worden genoodzaakt met strakke maatregelen te komen, die uiteraard weer nadelig zijn voor de economie. Gelet op de toenemende vaccinatiegraad, waardoor het virus geleidelijk steeds meer in de categorie griep-infecties kan worden behandeld, lijkt dit gevaar niet groot meer.

Een ander risico is **looninflatie**. Als gaandeweg zou blijken dat de gedachte, dat het consumentenprijsniveau vanzelf normaliseert, niet juist blijkt te zijn en prijzen hardnekkig hoog blijven dan wel verder oplopen, zal er een trend van looneisen op gang komen. In sommige sectoren zien we al een soms nijpend tekort aan gekwalificeerd personeel, waardoor beloningen oplopen. Een loon-prijsspiraal kan dan zomaar het gevolg zijn. Zo'n visieuze cirkel kan een hardnekkige inflatie op gang brengen en is doorgaans moeilijk te doorbreken. Dit is een punt om scherp in de gaten te houden!

B&W Investment Consultants heeft ruim 35 jaar ervaring in vermogensbeheer. Wij adviseren vermogende particulieren, stichtingen en kleine pensioenfondsen bij de keuze van de juiste vermogensbeheerder en treden aansluitend op als *persoonlijke behartiger van uw financiële belangen.*



OBJECTIEVE SELECTIE VAN VERMOGENSBEHEER

Martin Bezemer
Veerdam 28, 3351 AK Papendrecht
06 - 38 32 31 06
m.bezemer@bw-ic.nl

Robert Withaar
Koninginneweg 17, 3077 LE Rotterdam
06 - 83 53 49 02
r.withaar@bw-ic.nl