

Vooruitblik 2020: lagere groei van de wereldeconomie kleurt koersenborden

➔ Analisten achten angst voor recessie overdreven

➔ Wel zijn ze voorzichtiger dan in eerdere jaren

➔ Dat blijkt uit diverse recent gepubliceerde prognoses

Van onze redacteur
Amsterdam

De koersen bewogen dit jaar vooral op nieuws over de handelsoorlog en de brexit. De invloed daarvan zal afnemen, verwachten beleggingspecialisten in hun vooruitblikken op het komende jaar. De lagere economische groei zal de koersenborden kleuren, maar angst voor een recessie is volgens de experts overdreven.

Traditiegetrouw loopt vlak voor het nieuwe jaar de mailbox vol met outlooks van banken en vermogensbeheerders over de ontwikkeling van de economie en beleggen in het komende jaar. De prognoses zijn voorzichtiger dan in voorgaande jaren, zo valt te concluderen.

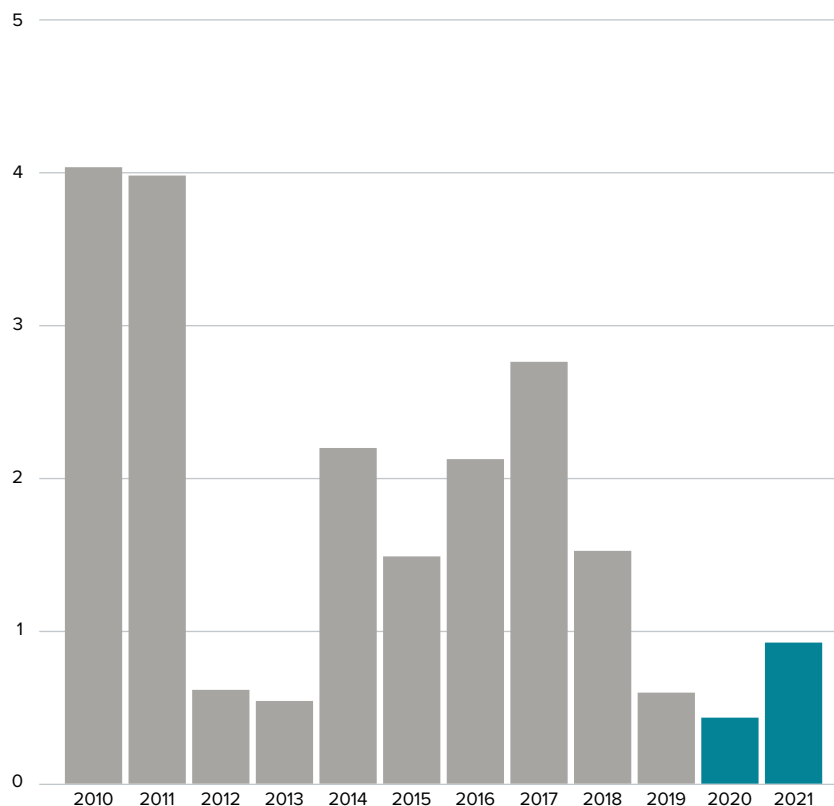
ABN Amro ziet enkele zonnestrallen doorbreken, maar vindt het nog te vroeg om in zijn vermogensverdeling de aandelenportefeuille verder uit te breiden. Begin november verhoogde het zijn aandelenadvies nog van onderwogen naar neutraal.

‘De lichtpuntjes die wij nu zien, zijn nog te zwak. Er zijn nog enkele donkere wolken. Mogelijk dat in het eerste kwartaal van 2020 de situatie verder verbetert’, zegt Ralph Wessels, hoofd beleggingsstrategie bij ABN Amro MeesPierson.

Robeco voorziet dat de lange periode van economische groei nog iets lan-

2020 lager met mogelijk herstel in 2021

Bbp-groei in Duitsland, jaar op jaar, in %



© FD Bron: OESO

ger kan voortduren en dat de nu al bijna tien jaar stijgende aandelenmarkt weliswaar in zijn laatste fase zit, maar nog enige potentie heeft. Dit is gebaseerd op verwachte bbp-groecijfers, winstcijfers en de relatieve waardering van aandelen ten opzichte van andere beleggingen.

Mocht echt alles tegenzitten, dan is een daling van de aandelenmarkt met meer dan 20% niet ondenkbaar, schrijft Robeco in het rapport *Eén verhaal met mogelijk twee verschillende uitkomsten*.

Bedrijven kunnen de toekomst moeilijker inschatten, want de handelsoorlog heeft de economische spelregels bruusk veranderd, zegt vermogensbeheerder Candriam. ‘Dit is een belangrijke oorzaak

van de afnemende wereldhandel en bedrijfsinvesteringen’, aldus Anton Brender, hoofd econoom van Candriam. ‘Maar de consumptieve uitgaven zullen de groei ondersteunen, waardoor wij voor de Amerikaanse economie een zachte landing voorzien en geen recessie.’

De dienstensector draait nu nog ‘redelijk optimaal’, maar zou komend kwartaal wat kunnen afzakken. ‘Die sector loopt vaker iets achter op de maakindustrie.’ Dat risico kan mede vanwege de omvang van de dienstensector tot economische groeivertraging leiden, zegt Wessels.

Het accommoderende beleid van centrale banken — streven naar lage rente en ruime kredietverlening en leidend tot

hogere huizenprijzen en gestage loongroei — zal volstaan om een recessie te vermijden, voorziet Candriam. Al neemt de groei in 2020 verder af.

‘De Europese economie lijkt vast te zitten in een lage versnelling’, aldus Brender. ‘Het leeuwendeel van de vertraging, met name die in Duitsland, komt van buitenaf, van de lagere wereldwijde handel. Gelukkig geven verschillende indicatoren aan dat de teruggang in de wereldhandel en de industrie stabiliseert.’

ABN Amro wijst op het lichtpuntje uit de maakindustrie, bijvoorbeeld de Duitse autosector. Daar zijn de voorraden inmiddels afgebouwd, wat ruimte geeft voor investeringen: een mogelijke stimulans voor de economie. Desondanks verwacht ABN Amro een periode met een gematigde winstgroei van slechts 5%, terwijl de markt nog 10% intekent.

De risico's van 2019, een escalerende handelsoorlog en een brexit zonder overeenkomst, zijn weliswaar afgenomen, maar voor 2020 komen daar de onzekerheden rond de Amerikaanse presidentsverkiezingen en een mogelijk succesvolle afzettingprocedure van de Amerikaanse president bij, aldus de bank. ‘We verwachten dat zowel de Europese Centrale Bank als de Amerikaanse Fed begin volgend jaar de rente nog iets zal verlagen.’

‘Vanwege de negatieve rendementen op diverse soorten obligaties is die beleggingscategorie voor onze klanten momenteel minder interessant’, zegt Mary Pieterse-Bloem, hoofd obligatiebeleggingen ABN Amro. ‘Dit jaar brachten obligaties nog koerswinst, voor 2020 wordt die niet verwacht. Eerder een normalisering van de rentestand later in het jaar. Hogere rente betekent lagere koersen. Vandaar dat wij obligaties momenteel onderwegen.’

Mocht men een hoger risicoprofiel hebben, dan adviseert ABN Amro MeesPierson een aandelenportefeuille. Een dividendrendement van 2% tot 3% is immers aantrekkelijker dan een negatief obligatierendement. Het aanhouden van een buffer van contante liquiditeiten lijkt verstandig om te gebruiken wanneer de zon echt gaat doorbreken.

Risico's voor 2020 zijn de verkiezingen in de VS en de mogelijke afzetting van president Trump