

Hoe ging & gaat het met de Pensioenbeleggingen in 2022 & 2023?

Voor iedereen die **via zijn werkgever** belegt in de **standaard Life Cycle** van zijn pensioenuitvoerder was **2022** een **slecht beleggingsjaar**, met een **rendement** (zie Jaaroverzicht Life Cycles 2022) van **-12,42% tot -19,20%**. **Dat verschilt per uitvoerder** door de mate waarin het **standaard neutraal of (zeer) offensief** belegt, hoe **die spreiding plaatsvindt** van de **beleggingen** en in hoeverre sprake is van de **rente & valutarisico-afdekking**, maar elke deelnemer komt in **2022** gemiddeld uit op **-13% tot -17% aan negatief rendement**. Daarbij zijn door de gestegen rente in 2022, door het geldbeleid van **ECB EU & FED USA** om die hoge inflatie (10% Nederland 2022) onder controle te krijgen, vooral **de obligatiekoersen sterk in waarde gedaald** en hebben veel **defensieve tot zeer defensieve beleggers** (vooral ouderen via de standaard risico-afbouw bij Life Cycle Beleggen) vaak minder gescoord in **2022** dan de **neutrale/offensieve beleggers**.

Door de **sterk gestegen prijzen** van **grondstoffen, energie & voedsel** (door tekorten aanleveringsketens & door Rusland/Oekraïne oorlog & sluiting gasaanvoer EU & USA-China conflict), de **weer gestegen rente** en de **zeer sterk gestegen inflatie in 2022** zijn de **aandelenkoersen & obligatiekoersen** dus sterk gedaald. Ook al stonden veel **(beursgenoteerde) bedrijven** er in **2022** nog **goed voor**, met wel grote verschillen per sector (energie & olie bedrijven zeer goed), hebben **veel beleggers** (vooral grotere fondsen) **hun beleggingsbeleid aangepast** naar **minder aandelen** en **meer selectief beleggen** in **bepaalde sectoren** (energie/gas & waarde aandelen i.p.v. groeiaandelen) om hun verliezen te beperken en zich voor te bereiden op een **economische recessie**, als die er komt vanaf 2023, waarvoor het **IMF waarschuwt** (zie verderop). Daarbij hebben **grotere vermogensbeheerders** veel geld gestoken in **Vastgoed & Private Equity**, die met hun (deels geleende) geld veel rendement uit hun investeringen willen halen en is er een **nieuwe markt** van **Financiële Derivaten** (Renteruil Contracten/SWAPS, Termijncontracten, Opties & Variaties daarvan) ontstaan & veel andere beleggers stoppen geld in **alternatieve beleggingen** zoals **Crypto valuta**. De **financiële beleggingsmarkten** zijn dus **veel groter, complexer & minder voorspelbaar** geworden, volgens meerdere beleggingsprofessionals in 2023. Waar **alle wereldwijde aandelen** in **1980 10%** van het **wereldwijde bruto binnenlandse product** waard was, is dat gestegen naar **40% vanaf 1995** & naar **100% in deze eeuw** en dat groeit door. Daarbij was de waarde van de **Nederlandse huizenmarkt in 2022 € 1.985,- miljard**, ofwel **2 maal het BBP van Nederland** en daarbij zijn de financiële producten ook veel meer verhandelbaar geworden de afgelopen decennia.

Er is inmiddels in 2023 weer enig herstel opgetreden, maar de **rente is verder gestegen** door het rentebeleid van **de ECB** (EU 3,25% in Mei) & **de FED** (USA 5,00-5,25%) en dat betekent **dat nieuwe obligaties** weer geld gaan opleveren vanaf 2023. Daarbij is de inflatie alweer aan het dalen en wordt er gewaarschuwd dat er een **economische recessie** kan aankomen omdat **veel bedrijven** nog **veel te hoge schulden** hebben die ze nog niet aflossen. We hebben in **2023 al bijna het bankenfaillissement** meegemaakt van de **3 Amerikaanse banken Silicon Valley Bank/Signature Bank & First Republic Bank**, waarbij dat komt door **hun slechte geldbeleid & door de sterk gestegen rente** in de **USA**. Alle Banken zijn eerst gered in 2023 met **extern geld** en daarna overgenomen door **andere banken** (SVB door **First Citizens Bank/First Republic** door **JP Morgan**). Daarbij is in Europa de **Zwitserse Bank Credit Suisse omgevallen** en ook **die bank is gered & overgenomen door UBS**, wat dus voor veel onzekerheid zorgt bij beleggers, ook al staan Europese banken er (nieuw beleid na kredietcrisis 2009) financieel goed voor, maar kan dit een **neerwaarts effect** hebben op de **bankensector**. Daarbij was in **2022** al sprake van **sterk gestegen schulden** bij veel bedrijven & overheden door eerst die **Coronacrisis** en toen de **Oorlog Rusland & Oekraïne** (met minder aanvoer gas/producten) en hoewel dat inmiddels deels via andere aanvoer kanalen is opgelost kan het **steeds hogere rente beleid** van de **EU/USA** en **de geldkraan** die zij al **een tijd gesloten houden** & eerder enorm was opengedraaid door Centrale Banken, vanaf 2023 tot een **economische krimp & recessie** leiden, zeker als **veel bedrijven** die **stijgende kosten** (door gestegen prijzen energie & gas, goederen & diensten/tekort aan personeel in vergrijzende wereld) niet meer **100% kunnen doorrekenen** aan klanten (wel gedaan in 2022), dan wordt het voor veel **bedrijven** nog wel een **lastig 2023**.

Wat zijn de standaard rendementen waarmee pensioenbeleggingen worden doorgerekend?

Door die **nieuwe Pensioenwet** wordt **premies beleggen** voor alle pensioendeelnemers in Nederland dus erg relevant en heeft de **Commissie Parameters in 2022** een beleggingsadvies opgesteld (standaard 1x per 3 jaar) om **de rendementen** te bepalen waarmee **BPF fondsen mogen rekenen** met hun pensioenbeleggingen. Voor **beursgenoteerde aandelen** geldt een **maximaal rendement** van **5,4% per jaar**, voor **overige zakelijke waarden 7,0%**, voor **niet-beursgenoteerd vastgoed 4,4% rendement** en voor **grondstoffen 3,5%**, waarbij ze standaard rekenen **met 2,0% inflatie** en **2,4% looninflatie in 2022**. De door de DNB toegepaste **Scenario Set Berekeningen**, op basis van 1000 economische scenario's en het advies van die Commissie Parameters is ook

doorgerekend en dan komt de DNB uit op een **meetkundig gemiddeld rendement van 5,2% per jaar voor beursgenoteerde aandelen**. Daarbij wordt bij DNB waarschijnlijk gebruik gemaakt van **dezelfde Scenario Analyse Software** die wij gebruiken om deelnemers periodiek inzage te geven hoe zij ervoor staan met **hun pensioenbeleggingen**, waarbij alles **meetkundig (= realistisch & niet rekenkundig)** wordt doorgerekend met **niet te hoge rendementen**. Naarmate de beleggingshorizon korter wordt, rekent die software met **lagere rendementen** en dat geeft **ouderen een realistisch beeld van de toekomst van hun pensioenbeleggingen**. We zijn ook al door **2 BPF fondsen** benaderd om die **Scenario Analyse berekeningen** ook voor hun te maken, maar dat gaan we niet doen, omdat we zelfstandig blijven werken voor onze MKB pensioenregelingen.

Somber Vooruitzicht Wereldeconomie door IMF

Hoewel de **Inflatie wereldwijd daalt in 2023** (7,0% nu/8,7% 2022) is dat volgens het IMF nog te beperkt voor **de Centrale Banken om hun renteverhogingen** aan te passen. De strijd om inflatie te beheersen doet het financieel systeem **wereldwijd piepen en kraken** met een **lagere verwachte economische groei & kans op een harde landing van die wereldeconomie**. Daarbij hebben we al **die kleine bankencrisis** gehad in USA & Zwitserland en dat doet beleggers kijken naar **zwakke schakels** zoals **bedrijven & banken** (& schaduwbanken) **met veel schulden** (steeds duurder nu door stijgende rente) & **rente-of kredietrisico's** & die te afhankelijk zijn van **korte-termijn financiering**. Maar ook **opkomende & arme landen met hoge schulden (in dollars)** in Afrika, Azië & Zuid-Amerika kunnen in de problemen komen. Daarbij blijft de economische groei volgens het IMF naar verwachting met **3% in 2023/2024** nog **steeds laag** en die vertraging is deels onvermijdelijk. Dat komt omdat de **mondiale arbeidsmarkt minder snel groeit**, door **wereldwijde vergrijzing** van de **bevolking**, maar ook door de Rusland-Oekraïne oorlog, die de **rivaliteit tussen handelsblokken** (USA/EU vs. China & Rusland) doet toenemen en meer politieke strijd tussen landen (zoals USA-China), waardoor we steeds meer **zelfvoorzienend willen worden** & er dus steeds meer **de-globalisering** optreedt **vanaf 2023** met een **lagere wereldwijde economische groei**. Ook overheden moeten nu niet teveel geld (gefinancierd met schulden) meer uitgeven, omdat dan **die inflatie blijft stijgen** en de Centrale Banken die rente dan blijven verhogen (zoals begin mei FED/ECB) en hoe minder de Centrale Banken die rente verhogen hoe kleiner de kans op een **nieuwe financiële crisis**, zoals 2009. **Wereldwijd daalt de inflatie** beperkt tot **4,9% in 2024** maar de kerninflatie (zonder wispelturige energie & voedselprijzen) blijft naar verwachting hoog volgens het IMF met **5,1% in 2023**. Daarbij is het de vraag of **die inflatie vanaf 2022 nu tijdelijk of structureel** is in deze wereld, door die **structurele ontwikkelingen**, zoals die zijn benoemd door het IMF. Veel economen vrezen daarvoor.

Hoe kijken beleggers naar de toekomst?

2022 was een teleurstellend beleggingsjaar, maar geen historisch slecht jaar met een economische crisis. Veel analisten zien dat veel bedrijven er nog steeds goed voor staat, los van sommige banken & bedrijven die financieel sterk onder druk staan door **die gestegen rente**, waarbij dat afhankelijk is van financiële positie & hoeveelheid vreemd vermogen & de bedrijvensector (EU Tech & Vastgoedfondsen: -30% tot -40% 2022). Dit kan betekenen dat er nu **minder kredieten** worden verstrekt (les van kredietcrisis 2009) aan bedrijven en dat de **herfinanciering van kredieten lastig** wordt, waarbij dit probleem volgens professionals pas **vanaf 2026** echt kan gaan spelen. Maar als die inflatie verder daalt dan zullen de Centrale Banken een keer stoppen met die renteverhogingen. Daarbij staat **Europa** er in het **1^e kwartaal van 2023** veel beter voor dan in 2022 (door Rusland/Oekraïne oorlog), waarbij het **heropenen van China** ook gunstig is voor de **handel met Europa** & de **Euro** sterk gestegen is in waarde **tot \$ 1,10**. Daarbij komen **Amerikaanse bedrijven** door lagere marges steeds meer onder druk en is **de USA staatsschuld erg hoog** (\$ 31.400 miljard/met hogere rentes), waarbij **USA ook € 340 miljard** klaar heeft staan om de **bedrijvigheid in groene technologie** in de **USA te houden** & dat kan betekenen dat EU bedrijven naar USA vertrekken. Maar ook Europa zoekt nu naar financiering van duurzame klimaattransacties voor haar eigen Europese bedrijven.

Veel beleggers zien nu kansen **in Europa**, waarbij sommige analisten in **kleinere EU bedrijven** investeren. Hoewel **Small Cap bedrijven** volatieler zijn (2022: MSCI EU Small Cap -26%) komen zij ook weer sneller uit die recessie en stijgen zij sneller in de stijgende aandelenmarkten. Waar beleggen in de **MSCI Europe Bedrijven** (middel/groot) vanaf **2002 t/m 2022 6,7% rendement** opleverde, leverde **MSCI Small Cap Europe** over die periode **10,4%** op. Daarbij levert **die hogere rente** meer rendement uit **nieuwe obligaties** en ook daar zien beleggers kansen. Maar toen 6 kleine fondsen hun beursnotering verloren dit jaar omdat ze geen accountant hebben die hun jaarrekening controleert, leidde dat ook weer tot onrust op de financiële markten, die kunnen dus grillig zijn & blijven, wat er ook in onze wereld gebeurt. Maar doorgaan met beleggen van uw pensioengeld op de langere termijn levert voldoende kapitaal op, dat u bij die **hogere rentes** vanaf nu dus ook kunt **veiligstellen tussentijds** via de hogere rentes op uw kapitaal.