

### Nieuwsbrief Beleggen 2023

Na **het slechte beleggingsjaar 2022** met een negatief rendement van **-10% tot -20%** op zowel aandelen als obligaties laat **2023**, vooral in het 1<sup>e</sup> halfjaar, een redelijk goed behaald (herstel) rendement zien, waarbij dat verschilt in welke (individuele & regio/sector) aandelen en in welke (hoe lang lopende) obligatieleningen u belegt. Daarbij is de inflatie in 2023 het 1<sup>e</sup> halfjaar nog verder gestegen en daarom hebben ook **de Centrale Banken in USA/EU/UK** hun rente sterk verhoogd (USA 5,25-5,50% & EU 4,0%/UK 5,25%) en dat zet de **aandelenmarkten onder druk** omdat u vanaf 2023 een **goed basisrendement** kunt krijgen van **3% tot 5%** op nieuwe staatsobligaties. Zo levert een nieuwe **10 jarige Duitse Staatsobligatie** nu **3% rente** op, een **Nederlandse 10 jarige staatslening 3,104%** en een **Amerikaanse 10 jarige obligatie 4,566%** en wordt **beleggen in Obligaties** volgens meerdere analisten **aantrekkelijker vanaf eind 2023**. In 2023 is 50% van het nieuw ingelegde geld naar **passieve ETF obligatiefondsen** gegaan, waarbij er verschillen zijn in welke obligaties (Staats-Bedrijfsobligaties of Investment Grade-High Yield/looptijd lening etc.) u belegt en de index voor vastrentende waarden is minder stabiel dan die voor aandelen. Daarbij scoren in **aandelenbeleggingen de kleinere & middelgrote indices** (MidCap NL -13% 2023) **veel minder** dan de **grote beursindices** (AEX +5% 2023). Dat komt omdat kleinere bedrijven veel meer last hebben van de economische terugval en de stijgende prijzen en vooral de grotere bedrijven (Naast Big 10 USA in MSCI World) zoals in Nederland ASML, Shell & Unilever profiteren veel meer van de gestegen prijzen en hun sterk gestegen omzet & hun marktwaarde.

Wat wereldwijd nu speelt naast de Oorlogen (Rusland-Oekraïne & Israël-Hamas) is de **economische strijd tussen USA en China**, wat vooralsnog leidt tot meer **De-Globalisering** en duurdere prijzen omdat goedkope import wereldwijd niet meer standaard is. Daarbij heeft **Europa** veel last gehad van de **Rusland/Oekraïne oorlog** en staat **China** als 2<sup>e</sup> grootste wereldeconomie (waar Europese bedrijven ook veel produceren) ook **sterk onder druk** door de dalende economische groei, de vastgoedcrisis (veel investeringen/zeepbel deels opgeblazen) en de zwakte van China drukt ook grondstofprijzen. Maar sommige beleggers zien juist nog veel kansen om te gaan beleggen in China en andere opkomende (Aziatische) landen (zie toelichting verderop).

### Behaalde beleggingsresultaten in 2023

De afgelopen 10 jaar had u beter in de **Wereldwijde Aandelen van Ontwikkelde Landen** kunnen beleggen dan de **Aandelen van Opkomende Markten**. Dit blijkt uit een vergelijking van de behaalde resultaten van de **MSCI World Index** (10 jaar + 11,36%) & **MSCI Emerging Markets Index**, (10 jaar +5,41%) zoals Onderstaande vergelijking laat zien. Omdat de Aandelen van EM goedkoper zijn blijven veel (professionele) beleggers daarin wel beleggen, zo zit 18% van het belegd vermogen van Nederlandse BPF Pensioenfondsen in de EM aandelen. Deels is dat verschil ook gekomen door de sterke koersstijgingen van de **USA Big Tech/IT bedrijven** (Magnificent 7 Apple/Microsoft/Amazon/Meta-Facebook/Google/Tesla & Nvidia) die een belangrijk aandeel hebben in die **MSCI World index** (waarin veel wordt belegd via indexbeleggen) en hun koersen zijn dit jaar **met 50% gestegen** en de koers/winstverhouding van de **S&P 500** staat nu zelfs al op **25% in 2023**.

RENDERMENT OPKOMENDE VS ONTWIKKELDE MARKTEN  
GEMETEN OVER 2, 3, 5 EN 10 JAAR  
gemiddeld, in %, inclusief dividenden

TIJDE PERIODE	MSCI Emerging Markets Index	MSCI World Index
2 jaar	3,5	5,29
3 jaar	3,86	14,3
5 jaar	2,93	10,42
10 jaar	5,41	11,36

JAARENDERMENT OPKOMENDE VS ONTWIKKELDE MARKTEN  
SINDE 2013  
in %, inclusief dividenden

JAAK	MSCI Emerging Markets Index	MSCI World Index
2023 (juli)	2,81	14,18
2022	-14,85	-12,78
2021	4,86	31,07
2020	8,53	6,33
2019	20,61	30,02
2018	-10,27	-4,11
2017	20,59	7,51
2016	14,51	10,73
2015	-5,22	10,42
2014	11,38	19,5
2013	-6,81	21,2

**Bron: Financieel Dagblad Pensioen Pro sept. 2023**

We hebben ook gecheckt welke rendementen de **deelnemers in hun huidige pensioenregeling** in 2023 hebben gemaakt per aanbieder, waarbij we uitgaan van het (standaard) neutrale profiel en laten we u de cijfers zien die zijn gepubliceerd **over 2023 en de 3 en 5 jarige rendementen** per leeftijdsklasse:

Uitvoerder	Rendement 45 jarige*	Rendement 55 jarige*	Rendement 65 jarige*	Data via site per:
ASR Verzekeringen	7,97%/7,00%/6,13%	7,57%/6,83%/6,04%	0,23%/-5,22%/-0,33%	3 <sup>e</sup> kwartaal 2023
Zwitserleven	6,96%/4,80%/4,76%	5,18%/-0,87%/2,41%	-2,77%/-9,91%/-2,48%	3 <sup>e</sup> Kwartaal 2023
Aegon Cappital	7,92%/7,38%/5,58%	3,81%/-0,63%/4,59%	0,82%/-3,89%/3,05%	3 <sup>e</sup> Kwartaal 2023
Allianz	10,38%/8,93%/8,11%	9,02%/6,20%/6,31%	5,83%/-4,98%/0,16%	2 <sup>e</sup> Kwartaal 2023
Nat. Nederlanden	7,70%/8,20%/nnb	7,70%/7,90%/nnb	2,90%/-8,50%/nnb	2 <sup>e</sup> Kwartaal 2023

\* behaalde rendement in 2023/afgelopen 3 jaar/afgelopen 5 jaar

Het is duidelijk dat er voor **de 45 jarige** (en ook de jongeren) **een goed rendement** is behaald de afgelopen jaren (al verschilt dat per uitvoerder), maar dat is voor de **55 jarigen wel minder** en **veel minder** voor de **65 jarigen**, die hun pensioen naderen & gemiddeld een negatief rendement hebben behaald, waarbij dat komt door het **Life Cycle beleggen**, waarbij voor ouderen standaard overwegend **in obligaties wordt belegd** en die hebben de afgelopen jaren hun obligatiekoersen alleen maar zien dalen, met dus een negatief rendement...

### Ontwikkelingen van de wereldeconomie

Daarbij zijn de verschillen tussen hoe **regio's er economisch voorstaan** groot. **De USA** doet het redelijk goed, haar economie groeit in het 3<sup>e</sup> kwartaal **met 5,9%** en de **sterke munt Koning US \$** blijft de wereldwijde valutamarkt overheersen. In Europa is er bijna geen economische groei & consumptie en de bedrijfsinvesteringen zijn laag. De **Europese bedrijfsaandelen** zijn **34% goedkoper** dan **USA bedrijfsaandelen** en de **koers/winst verhouding** ligt bij **Amerikaanse bedrijven** gemiddeld op **+18%** en bij **Europese bedrijven op 7%**. Daarbij is USA veel minder afhankelijk van het buitenland zoals Europa dat is voor haar wereldwijde export & import uit Rusland & vooral ook China. Daarbij doet **Amerika** er alles aan om de **Chinese ontwikkeling tot wereldmacht** te voorkomen en wordt de **IT/AI sector vanuit China geblokkeerd** en willen meerdere landen (ook EU) daarin zelfvoorzienend worden. Van **jarenlange successen in 2000 tot 2020** van **Globalisering** (groeiende welvaart/onbeperkt aanbod goedkope producten & toenemende handel wereldwijd & lage inflatie/lage rente & meer vrede wereldwijd) naar **De-Globalisering vanaf 2020 met negatieve aanbodschokken**. Mede daarom is inflatie (duurdere producten & grondstoffen/voedsel & energie-weer gedaald 2023) zo hoog geworden, al daalt die hoge inflatie wereldwijd weer iets, mede door die **sterk gestegen CB rente (geen renteverhoging meer in USA/UK/EU)** en is er nog steeds een **lage werkloosheid** en gaat het vooral met USA bedrijven erg goed, al wordt er door **professionals** gewaarschuwd voor **een economische recessie** (nog niet in USA) & **stagflatie in Europa**: een stagnerende economische groei maar wel inflatie, bij nu nog een lage werkloosheid. Door die hoge inflatie en sterk gestegen rente komen veel bedrijven (vooral bepaalde sectoren) in de problemen, vooral als ze hogere schulden hebben, die ze nu tegen een veel hogere rente moeten herfinancieren, wat ook speelt voor veel overheden vanaf 2023 met hun nieuw in te kopen staatsleningen (zie staatsschulden verderop).

### Ontwikkelingen inflatie & rentebeleid Centrale Banken

Na de **Coronacrisis 2020** is de inflatie weer sterk gestegen en zijn de Centrale Banken (USA/EU/UK etc.) dus de rente gaan verhogen vanaf 2022 & 2023 en hoewel de inflatie nu weer iets daalt is die nog steeds wel hoog: **6,7% in UK, 5,5% in Europa & 4,7% in USA**. Daarbij zijn er wel verschillen tussen landen en scoort **Nederland met 7,2% inflatie** duidelijk hoger dan het **EU 5,5% gemiddelde**. In Nederland zijn de voedselprijzen sterk gestegen, de energieprijzen na de sterke stijging in 2022 weer gedaald in 2023, maar zijn de kosten van goederen & diensten nog steeds erg hoog en zijn ook de lonen (in bepaalde sectoren) sterk gestegen.

Zoals aangegeven zijn de marktrentes overal door vooral het beleid van de Centrale Banken sterk gestegen. In het **Verenigd Koninkrijk (UK)** bedraagt die nu **5,25%**, in **Amerika** is die **nu 5,25% tot 5,50%** en in **Europa** is die rente nu **4,0%**. De insteek van de Centrale Banken bij die renteverhogingen zijn om die hogere inflatie (doel = 2%) te verlagen en door die hogere rentes proberen ze **de economie onder controle** te krijgen met dus **minder bestedingen**, maar lopen ze het risico dat **de economie per regio in een recessie** komt door die hogere inflatie & hogere rentes. Daarbij hebben de Centrale Banken zelf **veel extra geld** in de economie gestopt (o.a. via het opkopen van schulden van landen). Nu wordt **lenen veel duurder &** kunnen veel bedrijven & bedrijfstukken (zoals vastgoed) in de problemen komen en moeten bedrijven die prijsstijgingen doorrekenen naar klanten en worden de zeer hoge staatsschulden veel duurder en dat kan landen dus in de problemen helpen, waarbij veel landen vanaf de Coronacrisis ook veel extra geld (= extra lenen) hebben ingezet om hun burgers te helpen.

## Economische Vooruitzichten

Volgens het IMF heeft de **grote wereldwijde inflatiegolf** (na Coronatijd & Oorlog & Onrust economie) met sterke renteverhogingen nog niet geleid tot een **harde** maar tot een **zachte landing van de wereldeconomie**, maar zijn de **vooruitzichten van het IMF weinig florissant**. Waar de **wereldeconomie** van 2000-2019 nog met **3,8% groeide** per jaar en dat in **2022 nog 3,5%** was, verwacht het IMF in **2023** een groei van **3,0%** en **2,9%** in **2024**. De **USA** zal dit jaar nog uitkomen op **2,1% groei**, maar dat daalt naar **1,5%** in **2024**. **Europa** komt dit jaar uit volgens het IMF **op 0,7%** en dat stijgt naar **1,2%** in **2024**. Een **domper voor de wereldeconomie** is ook de **vertraagde groei van China** met **5,0%** in **2023** en **4,2%** in **2024**. De Chinese vastgoedcrisis kan verergeren met wereldwijd negatieve gevolgen, daalt de **groei in China** met **1% per jaar** dan **daalt de wereldwijde groei** met **0,3% per jaar**. Daarbij heeft de pandemie en de gestegen prijzen **tot veel hogere schulden** geleid bij overheden (staatsschulden rijke industrielanden wereldwijd 2007 80% BBP/2022 130% BBP) en door de gestegen rente wordt dat herfinancieren daarvan dus alleen maar lastiger de komende jaren, wat vooral voor **arme ontwikkelingslanden** een groot probleem wordt volgens de **Wereldbank** (zie Staatsschulden verderop).

## Kans op een recessie of deflatie?

Sommige economen waarschuwen na berichten over een dalende inflatie nu op het **risico van deflatie** in de **wereldeconomie & bepaalde regio's**. Ook Centrale Banken (met renteverhogingen) zijn hier bang voor, dat is voor hun **Code Rood**. Deflatie is het tegenovergestelde van inflatie: prijzen & lonen dalen, consumenten stellen hun consumptie uit, omzet & winsten van bedrijven dalen en de werkloosheid neemt toe. De vraag komt onder druk en dat betekent weinig economische groei, een recessie met een stijgende werkloosheid. Deze deflatie is niet zo erg als die in de jaren 30 van de 20<sup>e</sup> eeuw. Daarbij werkt onze economie steeds meer **op veel hogere schulden**, door het **ruime geldbeleid van Overheden & Centrale Banken**. Die hebben **inflatie nodig** om **betaalbaar** te blijven, maar dat is **het probleem vanaf 2023** om die tegen een **steeds hogere rente te moeten herfinancieren**. Dat is volgens sommige economen veel heftiger dan de kans op deflatie. Door de wereldwijde deglobalisering, demografische bevolkingsgroei (steeds meer ouderen in ontwikkelde landen) en het begrotingstekort voor landen (zoals USA) kan er een **economische recessie** aankomen. Het stagflatierisico speelt meer in Europa omdat Koning US \$ nog regeert... al heeft USA een veel groter schuldenprobleem 2023.

## Mondiale Schuldenlast

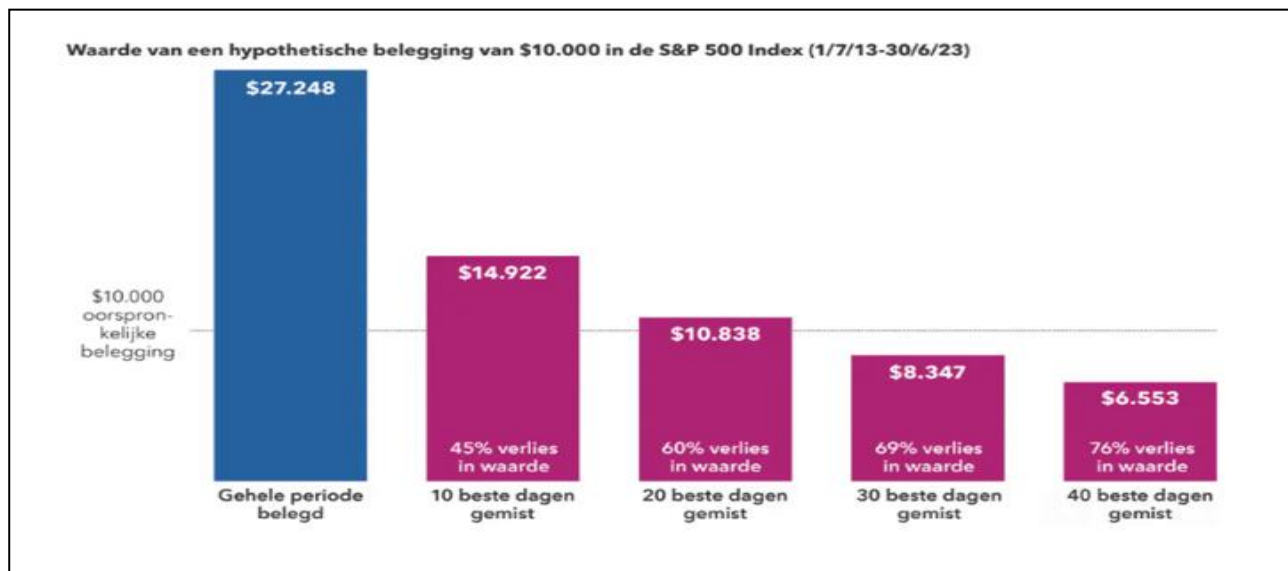
De **wereldwijde schuldenlast** is enorm toegenomen, vooral in **de ontwikkelde landen** (Japan/USA/UK) & ook **Opkomende landen** (China/India/Brazilië) volgens het IMF en bedraagt nu **US \$ 307.100 miljard**, dat is **€ 287.700,- miljard**. Waar de **USA staatsschuld** in 2000 nog **54%** van het **BBP** (Bruto Binnenlands Productie) was met **\$ 5.500 miljard dollar** bedraagt die nu al **\$ 33.000 miljard**, ofwel **120% van het BBP**. Wereldwijd bedraagt onze staatsschuld nu **130% van BBP** (2007 80% BBP). Daarbij heeft de USA vanaf begin 2023 ruim \$ 900 miljard in het **Inflation Reduction Plan** gestopt en is inmiddels de **Amerikaanse Kredietstatus** verlaagd van **AAA naar AA**, maar is een Amerikaanse Staatsobligatie nog steeds veilig in **US \$ & 4,566% rente** voor een 10 jarige lening. Volgens de **Wereldbank** komen vooral **de armere Landen wereldwijd** (niet de sterke Opkomende Landen) in de problemen omdat zij **hun rente & buitenlandse schulden** (in sterke US \$ t.o.v. hun dalende lokale valuta) **niet meer kunnen betalen** en hun eigen economie ontwikkelt zich ook niet goed en zij hebben ook veel meer last van die **Deglobalisering vanaf 2020**. Daarbij zal volgens het IMF die schuldenberg alleen maar toenemen door de **vereiste aanpak van klimaatverandering**, waarbij dat per regio/land verschilt wie daarin wil & kan investeren, omdat veel landen nu al een hoge schuldenberg hebben die moeilijker te herfinancieren wordt. De **mondiale schuldenlast** is dus een **groot probleem** met ook **negatieve effecten** op de **aandelen & obligatiemarkten** voor de komende jaren...

## Waar liggen de kansen volgens de beleggings-professionals?

Iedereen is het erover eens dat **nieuwe obligaties meer gaan opleveren** de komende jaren, ook al zijn de koersen van de bestaande, lang lopende obligatieleningen sterk gedaald in 2022 & 2023 maar leveren nieuwe obligaties nu een **goed basis rendement** op van **minimaal 3% tot 5% per jaar**. Een **lage economische groei** en **lage inflatie** is de beste omgeving **voor obligaties** en als de **rente later weer verlaagd** wordt door die Centrale banken, **stijgen de koersen** weer van bestaande obligaties. Daarbij zijn veel professionals kritisch op de aandelenbeleggingen, maar zien ze wel kansen als je een **goede selectie** van de juiste **Aandelen per Regio & Sector** maakt. Ook wordt geadviseerd om te gaan beleggen in gelijk gewogen indices (S&P 500 Equal Weight) vanaf 2023, omdat die gemiddeld beter presteren over de afgelopen jaren dan de standaard Indices (S&P 500), waarbij de standaard indices de afgelopen jaren wel heel goed presteerden, maar dat zal dus weer minder

worden en leveren gelijk gewogen indices vanaf 2024 ook weer meer op. Sommige beleggers zien juist kansen in **Chinese aandelen**, omdat er **veel goed functionerende, grote bedrijven** zijn die een **goedkope waardering** hebben met altijd staatssteun en vanwege **de sterke concurrentiekracht** van **veel AI & Techbedrijven** en **hun industrie** (met investeringen in Technologie/Elektrische auto's & Groene energie) blijft een **motor van formaat** en liggen daar **voldoende veel kansen om rendement te maken**. Uit het periodieke onderzoek van **Alpha Research** blijkt dat de **professionele beleggers de regio Pacific/Azië overwegen** om in te gaan beleggen, zijn ze neutraal over **Opkomende Landen & Japan** en **Amerikaanse & Europese Aandelen zijn onderwogen**. In een ander artikel stond dat **in 2050 4 van de 7 grootste economieën in Azië liggen**, zoals **China** (nu 50% USA/2050 110% USA/nr. 1 vanaf 2035), **India, Indonesië & Japan**. Het inkomensniveau in Azië is laag met **kans op stijging & economische groei** die naar die stijgende bevolking gaat (Minder vergrijzing dan EU/USA) en zal **Azië de wereldwijde consumptie** van goederen & diensten **uitbreiden**. Waar de **Europese consumptie tot 2050 met 18% zal stijgen** zal die in **Azië meer dan verdubbelen (+ 100%)**.

Hoewel u de afgelopen 10 jaar beter in **wereldwijde aandelen** via **MSCI World** had kunnen beleggen kunt u **de komende 10 jaar** misschien wel meer rendement halen uit **Aandelen van Opkomende Landen**, zoals in Azië. Daarbij is het in de basis nog steeds erg belangrijk **goed gespreid te beleggen** en u niet teveel te richten op de **korte termijn** (met veel tussentijds in & uitstappen bij aandelen van individuele bedrijven) maar door te gaan met **uw huidige beleggingsstrategie**, dat levert gemiddeld meer op, zoals meerdere onderzoeken van de behaalde rendementen bewijzen: **10 jaar doorbeleggen met \$ 10.000,- inleg in 2013 in S&P 500 levert u in 2023 \$ 27.248,- op**. Als u de **beste 10 dagen** (door in/uitstappen) had gemist **\$ 14.922,- in 2023** en als u de beste 30 dagen had gemist had u **\$ 8.347,- over in 2023** (zie grafiek) en dus verlies geleden met beleggen:



Als **Amerika in een recessie komt** door de **sterk gestegen schulden** en ook **hun economie echt** gaat inzakken, die juist was gaan stijgen (naast het extra overheidsgeld) door de **zeer hoge consumentenbestedingen**, terwijl nu **veel consumenten in de problemen** zitten met **te hoge schulden** (via autoleningen, creditcards & ook veel faillissementsaanvragen) zal ook **de US \$ in waarde dalen** en kunt u dus beter niet meer teveel in de al **zeer hoog gewaardeerde USA aandelen** beleggen. Er liggen volgens meerdere professionals meer kansen in **Europese bedrijven**, ook al zijn daar **geen grote IT-Tech bedrijven**, maar er zijn in Europa wel degelijk zeer veel **goede bedrijven in veel sectoren** (Voeding/Farmaceutica/Biotechnologie/Auto's/Luxegoederen/Energie) waarin **Europa nog steeds dominant** is, die een **economische vooruitgang van Europa** kunnen vormgeven. Ook in **Azië/China & regionale opkomende landen** dus nog kansen volgens meerdere beleggingsprofessionals, al zijn er ook vermogensbeheerders die negatief zijn over **Azië/China**, maar daar liggen ons inziens dus ook voor u vanaf 2023 & 2024 nog wel voldoende kansen voor een goed rendement en blijf de basisprincipes bij beleggen in 1 of meerdere beleggingsfondsen (met voldoende spreiding) dus vooral goed toepassen!