

VISIE & PROGNOSE **1^e HELFT 2009**

Terugblik 2008

Ondanks het feit dat de kredietcrisis bekend was, waren de grote banken en beleggingsinstellingen opmerkelijk positief voor het beleggingsjaar 2008. Zij hebben dan ook als zodanig hun cliënten geadviseerd, alsmede hun eigen beleggingen vormgegeven.

In het kader van hun zorgplicht hebben de financiële instellingen begin 2008 schriftelijk hun cliënten wederom nadrukkelijk geattendeerd om vooral te blijven beleggen op basis van ieders persoonlijk risicoprofiel om middels spreiding over de verschillende beleggingscategorieën het beleggingsrisico te beperken.

Helaas voor de beleggers, zowel particulier als professioneel, is 2008 een rampzalig slecht beleggingsjaar geworden. Vermogensverliezen van meer dan 50% waren meer regel dan uitzondering. Tevens is gebleken dat de gehanteerde fundamentele- en technische analyses op basis van computermodellen, in combinatie met het hanteren van het spreidingsprincipe, eerder hebben bijgedragen tot nog grotere verliezen dan tot het verlagen van het beleggingsrisico.

Alleen depositobeleggingen bij solide banken en beleggingen in Staatsleningen (vluchthaven) hebben nog enig positief rendement opgeleverd.

Kortom, vermogensbehoud was maar weinig beleggers gegeven en de beste beleggers in 2008 waren de beleggers die niets hebben verloren.

Het heeft volgens mij weinig zin om in detail het rampjaar 2008 te evalueren, maar wel zijn de navolgende feiten, al dan niet cynisch, het vermelden waard om er zo in de toekomst ons voordeel mee te kunnen doen:

- Het al dan niet gratis adviseren aan cliënten door financiële instellingen blijkt geen doel, maar een middel om geld te verdienen te zijn geweest.
- De economen, strategen en analisten, maar ook journalisten, hebben ondanks hun pijnlijke herinneringen aan hun positieve voorspellingen voor 2008, ongestraft hun podium kunnen behouden om goed betaald hun voorspellingen (nu negatief) voor 2009 te ventileren.
- Het feit dat ook spaarders alert dienen te zijn aan welke bank ze hun spaargeld toevertrouwen en niet het slimste jongetje van de klas willen zijn. Dat kunnen ze beter overlaten aan de met name, krokodillentranen huilende provinciale bestuurders die dit wel ongestraft kunnen doen.
- De spaarders die toch de verleiding niet konden weerstaan voor maar 1% meer rente op jaarbasis (Icesave) zijn deze keer nog goed weggekomen doordat de overheid tussentijds de garanties tijdelijk naar honderdduizend euro heeft verhoogd.
- De Madoff's-fraude (minimaal 50 miljard dollar) heeft wel heel duidelijk gemaakt dat de hoogopgeleide en bovenmatig goedbetaalde toezichhouders, investeerders, accountants, banken en Funds of Hedgefonds wel heel gemakkelijk om de tuin zijn te leiden.
- Financiële markten niet altijd goed of soms helemaal niet functioneren.
- De pensioenfondsen, banken en levensverzekeringsmaatschappijen dure adviseurs, met name buitenlandse, inhuurden om op basis van wiskundige computermodellen betere beleggingsresultaten te realiseren op totaal niet bestaande of slecht functionerende financiële markten.
- De olieprijsverwachtingen achteraf door gerenommeerde analisten binnen één jaar kunnen wijzigen van een stijging naar \$ 200,-- in een daling naar \$10,-- per vat, bij een huidige koers van ca. \$ 40,--
- De valuta-analisten van gerenommeerde instellingen het einde van de dollar voorspelden in 2008 naar een niveau van € 2,00 of lager en vervolgens binnen 2 maanden zonder blikken of blozen dit herzien, nadat onverwacht een fors herstel van de dollar had plaatsgevonden. De euro zal nu wel eens zijn langste tijd hebben gehad en een koersdaling van de euro beneden de € 1,-- niet onwaarschijnlijk wordt geacht.

- De door de financiële instellingen goedbetaalde analisten, beleggingsadviseurs en fondsmanagers nog steeds werken vanuit de gedachte, liever met zijn allen een foute analyse en/of advies gegeven, dan de kans te lopen om één keer alleen te staan met een foute analyse.
- Niet alleen de bankeconomen maar ook de economen die betaald worden om iets te roepen hanteerden de stelling "nu is alles anders", maar wederom is gebleken dat uitzonderingen normaal gesproken zeldzaam zijn, waarbij normaal gesproken de geschiedenis zich zal herhalen (Sir John Templeton).
- Dat financiële markten niet efficiënt functioneren en geweldig kunnen overdrijven zowel in een stijgende als in een dalende trendbeweging.
- Niet alleen de particuliere beleggers maar ook met name de professionele beleggers hebben zich laten verblinden door te hoge rendementen en hebben door een combinatie van hebzucht, ondeskundigheid en luiheid het beleggersrisico uit het oog verloren.
- Toezichthouders hebben achteraf toezicht gehouden op financiële producten en financiële instellingen, waarvan ze geen kennis hadden en tevens ieder gezag hebben verloren, doordat eigen bestuurders de gedragscode hebben overtreden door misstappen met privé-beleggingen en dit vervolgens onder de pet wilden houden.
- De politieke- en financiële autoriteiten te lang struisvogelpolitiek hebben bedreven in plaats van tijdig maatregelen te nemen om de kredietcrisis in de kiem te smoren.
- De politieke- en financiële autoriteiten niets uit het verleden hebben geleerd en onder stress met de verkeerde plannen zijn gekomen en soms veel te laat in blinde paniek de verkeerde maatregelen hebben genomen.
- De banken met name in Amerika en West-Europa onder Staatscuratele staan of inmiddels geheel of gedeeltelijk genationaliseerd zijn. De nog steeds zittende bankmanagers/bestuurders (het is ons ook maar overkomen) worden nu aangestuurd door niet competente ambtenaren en op kiezerswinst beluste politieke leiders.
- De financiële autoriteiten zijn de banken blijven belonen voor het gevoerde wanbeleid, door ze ongestraft de doorgevoerde rentedalingen, tot zelfs nul procent, alsmede grootschalige kapitaalinjecties in eigen zak te kunnen steken. In plaats van deze rentedalingen en extra kredietfaciliteiten door te geven aan hun cliënten waarvoor ze bestemd waren.
- De huidige bankbestuurders uiteindelijk de grootste 'bankrovers' uit de geschiedenis zijn geweest. Ze hebben zich rijkelijk laten betalen, alsmede extreme bonusuitkeringen ontvangen, door leiding te geven aan bancaire zaken waar ze geen verstand van hadden, maar hiermee wel onverantwoorde risico's namen (gokken) in plaats van bankieren zoals het van ze verwacht werd. De ondeskundigheid hebben ze zelf achteraf ruitelijk in alle openheid toegegeven.
- Dat de 'bankrovers' hun slag hebben kunnen slaan en de pensioenfondsen binnen 1 jaar het probleem van de vergrijzing hebben opgelost (lagere pensioenen, dus langer doorwerken), moeten ook de toezichthouders van de bank- en pensioenbestuurders zich aantrekken in plaats van te zwijgen. In hun actief verleden als vakbondsbestuurder, politiek leider en/of minister hebben ze immers wel laten zien, tegen aanzienlijke lagere salarissen, dat ze daadkrachtig konden optreden.

De conclusies die wij (wederom) kunnen trekken aangaand bovenstaande zijn:

- Niemand de wijsheid in pacht heeft om de financiële markten te voorspellen en zeker niet op basis van economische en/of wiskundige computermodellen.
- Dat bij roofdieren hun ware aard naar boven komt als ze bloed zien en bij mensen als ze geld zien.
- Iedereen zelf uiteindelijk de regie over zijn/haar vermogen dient te houden en al dan niet, middels onafhankelijke deskundigheid, men zelf ook dient te begrijpen waar en waarin het vermogen wordt belegd.
- Beleggingen optimaal flexibel dienen te zijn belegd bij solide financiële instellingen en op goed functionerende markten.
- Bij een koersdaling van € 100,-- naar € 50,-- wordt een verlies van 50% gegenereerd, maar een koersstijging van € 50,-- naar €100,- geeft een rendement van 100%.

Macro-economische vooruitzichten

Medio 2008 had de OESO nog de verwachting uitgesproken dat de economische groei in de VS en in de eurozone over 2008 lager zou uitkomen dan verwacht, maar toch zou er sprake zijn van groei voor het

gehele OESO-gebied van 1,8% en voor 2009 was een groei van 1,7% voorzien. Toen had ik reeds de verwachting uitgesproken dat deze bijstelling nog te optimistisch zou zijn op basis van de toen reeds bekende macro-economische cijfers. Op basis van de meest recente OESO Economic Outlook blijkt dit helaas inderdaad het geval te zijn geweest.

De denktank van de geïndustrialiseerde wereld heeft nu wederom de verwachting fors naar beneden bijgesteld met als motivatie dat het ineensstorten van de Amerikaanse zakenbank Lehman Brothers in september (regiefoutje Amerikaanse financiële- en politieke autoriteiten) de oorzaak was van paniek op de financiële markten, waardoor met name de banken hun zaken goed in orde moesten brengen met massale steun van de overheden.

Men spreekt nu de verwachting uit dat de economieën van de dertig lidstaten in 2009 zullen krimpen maar in 2010 verwacht men wederom een economische groei. Voor de totale eurozone verwacht men een negatieve groei van 0,6%, waarbij vooral Hongarije, Ierland, Engeland, Spanje en IJsland harde klappen zullen krijgen. De Amerikaanse economie zal naar verwachting met 0,9% gaan krimpen terwijl voor Japan een krimp van 0,1% wordt voorzien. De Nederlandse economie zou volgens de OESO maar met 0,2% gaan krimpen terwijl het Centraal Plan Bureau een krimp van 0,75% verwacht.

Tevens spreekt men de verwachting uit dat de inflatiedreiging voorlopig naar de achtergrond zal verdwijnen met zelfs een kleine kans van deflatie voor Japan en de werkloosheid in het OESO-gebied met ca. 8 miljoen werklozen zal toenemen. Voor de eurozone zal de werkloosheid in 2010 van 7,4% naar 9% kunnen stijgen.

Ik ben de mening toegedaan dat de OESO wederom te optimistisch is met de verwachting voor 2009. Ik denk dat met name de eerste twee kwartalen in 2009 een wereldwijde economische krimp zullen laten zien van meer dan 2%. Wel deel ik de verwachting van de OESO dat er reeds sprake zal zijn van economische groei in 2010 die wel eens fors hoger zal kunnen uitpakken dan de verwachte 1,1% voor het OESO-gebied, omdat het herstel van de wereldhandel en consumentenbestedingen door de wereldwijde extra macro-economische steunmaatregelen weer kan gaan groeien naar boven de 2%.

Het is nog te vroeg om een juiste inschatting te maken van de diepte en de duur van de recessie maar persoonlijk verwacht ik dat wij in een korte diepe en wereldwijde recessie zullen belanden maar voorzie geen periode van deflatie of een depressie.

Inflatievooruitzichten

Medio 2008 was met name door de gestegen voedsel- en brandstofprijzen de inflatie wereldwijd gestegen tot ca. 4,8% terwijl wij bij de opkomende economieën de inflatie zagen oplopen tot gemiddeld 7%. De inflatie was aanzienlijk hoger dan de verwachtingen en duidelijk boven de norm van de financiële autoriteiten, waardoor de centrale banken zelfs tot september 2008 de korte rente gingen verhogen om het inflatiespook te bestrijden.

Ook met de inflatie kan het snel gaan, binnen 3 maanden was het inflatiespook van het toneel verdwenen en vervangen door het deflatiespook, waardoor de centrale banken wereldwijd, goed gecoördineerd, de korte rente fors gingen verlagen met als motivatie dat men de deflatie wilde bestrijden en gelijktijdig de economische groei wilde stimuleren, maar voorlopig hebben ze alleen de banken geholpen.

De twee economische grootmachten Amerika en Japan zijn zelf zover gegaan door de korte rente te verlagen tot bijna 0%, waardoor het rentewapen als sturingsmechanisme overboord is gegooid.

De plotselinge deflatieverwachtingen komen met name uit de hoek van de politieke- en financiële autoriteiten, alsmede de bankiers met als motivatie dat met name de olieprijs fors is gedaald in combinatie met de ongunstige economische ontwikkelingen.

Ik ben de mening toegedaan dat deze motivatie niet de ware reden is om de rentedalingen te legaliseren, maar louter en alleen dient om de banken hun balansen te laten versterken. De banken worden weer in de gelegenheid gesteld om ten koste van de spaarders te lage rentevergoedingen te geven op

spaarrekeningen en deze vervolgens weer tegen woekerrente beschikbaar te stellen aan bedrijven- en particulieren waar rentemarges van 4% eerder regel dan uitzondering zijn.

Ik blijf bij mijn verwachting dat ondanks een aanzienlijke tijdelijke daling van de inflatie naar misschien wel 1%, dat wij aan de vooravond staan van een lange periode van een inflatiepercentage van boven de 5 à 6% wat wel eens sneller kan plaatsvinden dan men nu denkt.

Deze stelling is gebaseerd op de verwachting dat de grondstoffen- en voedselprijzen niet op dit relatief lage niveau zullen blijven en de geschiedenis heeft geleerd dat het creëren en drukken van grote hoeveelheden geld, zoals nu met name in Amerika massaal plaatsvindt, uiteindelijk zal leiden tot fors hogere inflatie. Ook de lonen kunnen wereldwijd niet op dit niveau gehandhaafd blijven, zonder dat het zal lijden tot sociale onrusten met name in de opkomende economieën, waar 2/3 van de wereldbevolking inmiddels kennisgemaakt heeft met de westerse welvaart en zullen dan ook strijden voor goede huisvesting, gezondheidszorg, onderwijs, mobiliteit enz.

Vooruitzichten aandelenmarkten

Vanaf medio 2007 was ik reeds zeer negatief voor aandelenbeleggingen met name voor de financiële waarden voorzag ik grote problemen, maar de forse dalingen van de gemiddelde aandelenkoersen met meer dan 50% in deze korte periode had ik toen ook niet voorzien. De vraag die wij ons moeten stellen is of de beurzen te ver zijn doorgeschoten of dat ze nog verder gaan dalen zoals thans de publiciteitzoekende analisten ons willen doen geloven.

De aandelenkoersen zijn volgens mij terecht te ver doorgeschoten omdat er sprake is of was van een liquiditeitscrisis, waardoor de grote marktpartijen gedwongen waren hun aandelen te moeten verkopen tegen ieder aannemelijke koers, met name de partijen die met geleend geld hebben belegd zitten in grote problemen.

Zolang deze gedwongen verkopen blijven voortduren is het nog te vroeg voor dapperheid en zullen de aandelen nog niet gaan stijgen en zelfs een verdere daling kan niet worden uitgesloten.

Maar zodra met name de grote marktpartijen zoals de banken, pensioenfondsen, verzekeringsmaatschappijen, alsmede grote buitenlandse beleggingsfondsen orde op zaken hebben gesteld door hun rommel op te ruimen, zullen de aandelenkoersen wel eens fors kunnen herstellen doordat er dan weer voldoende middelen vrij zullen komen om de ondergewaardeerde kwaliteitsaandelen te kunnen kopen.

Ik ga er vanuit dat wij mondiaal niet in een depressie zullen komen en de huidige diepe recessie wel eens reeds het dieptepunt in de eerste twee kwartalen zal hebben bereikt. Als deze verwachting uitkomt in combinatie met een verder herstel van de dollar t.o.v. de euro sluit ik een gemiddeld koersherstel van 25 à 30% voor 2009 niet uit, maar wel zullen de aandelenmarkten voorlopig de hoge volatiliteit blijven laten zien.

Voor de middellange termijn ben ik zelfs bijzonder positief voor aandelenbeleggingen, aangezien ik de mening ben toegedaan dat de wereldwijde opkomende economieën, waar 2/3 van de wereldbevolking woont, zich snel de westerse welvaart zullen willen verwerven met alle positieve gevolgen voor het internationale bedrijfsleven. Maar dit zal ook grote gevolgen hebben voor de fors stijgende energie, grondstoffen- en voedselprijzen alsmede forse loonstijgingen met als gevolg dat de inflatie wel eens fors zal gaan stijgen wat aanmerkelijk moeilijker is te bestrijden dan het deflatiespook en wel eens het probleem van de toekomst zal kunnen worden.

Deze ontwikkeling zou wel eens extra versneld kunnen worden doordat de zogenaamde oude economieën Amerika, Japan en Europa te maken krijgen met een snel verkrappende arbeidsmarkt door de vergrijzing die zich reeds in 2011 zal manifesteren, waardoor de werkloosheid zich vanzelf gaat oplossen en de lonen fors zullen gaan stijgen met alle gevolgen van dien voor de consumentenbestedingen.

Regio's

De beste kansen voor aandelenbeleggingen zijn volgens mij in eerste instantie te vinden in Noord-Amerika omdat is gebleken dat deze economie buitengewoon veerkrachtig is met name door een flexibele arbeidsmarkt. Ik verwacht dat de Amerikanen ook deze crisis zullen oplossen, ondanks de structurele overheidstekorten en de enorme tekorten op de lopende rekening doordat ze per saldo nog steeds meer verdienen aan hun buitenlandse bezittingen dan dat ze thans aan het buitenland betalen. Ze zijn nog steeds de spaarbank van de Aziaten die vooralsnog bereid zijn de Amerikanen te financieren tegen extreme lage rente.

Europa zal wat langer nodig hebben om uit de recessie te geraken maar in bepaalde sectoren zijn de aandelen wel erg laag geprijsd en kunnen, als het duidelijk wordt dat de wereldhandel weer op gang gaat komen, worden gekocht.

Dat de opkomende economieën uiteindelijk ook forse koersdalingen van soms meer dan 70% moesten ondergaan in 2008, kwam voor menig analist als een verrassing aangezien ze de mening waren toegedaan dat de Amerikaanse recessie geen vat zou krijgen op deze markten, de zogenaamde ont koppelingstheorie. Ik denk dat het nog te vroeg is om in de Emerging Markets te gaan beleggen maar verwacht op iets langere termijn een aanzienlijk herstel voor deze aandelenbeurzen, met name China, India, Rusland alsmede de Latijns Amerikaanse landen met uitzondering van Venezuela kunnen bovengemiddelde beleggingsresultaten laten zien.

Sectoren

De beste beleggingskansen verwacht ik binnen de sectoren *farmacie* (Amerika), *energie* (Europa), *voeding* (Amerika en Europa), *'oude' ict* (Amerika), *telecommunicatie* (Europa) en *infrastructuur* (Internationaal). Het is nog te vroeg om hierin te beleggen maar beleggen in ondernemingen die zich bezighouden met zonne-energie kunnen volgens mij in de toekomst een interessante belegging zijn.

Financiële instellingen alsmede de bedrijven actief in de *metaal, bouw, en chemie* zullen meer tijd nodig hebben om uit de recessie te geraken en dienen vooralsnog gemeden te worden.

De 'sector' *grondstoffen* kan voor de korte termijn voor beleggers met een speculatief karakter een deelbelegging worden overwogen middels het kopen van goud op rekening en/of goudmijnaandelen aangezien ik verwacht dat er extra vraag kan worden verwacht vanuit met name China en India.

Rentevooruitzichten

Korte rente

Dat de korte rente als sturingsinstrument dient voor de Centrale Banken om economische activiteiten te stimuleren of juist te vertragen, is in 2008 wel heel nadrukkelijk duidelijk geworden waarbij ik mij niet aan de indruk kan onttrekken dat de financiële autoriteiten het rentewapen wel eens in blinde paniek hebben (mis)gebruikt. De Amerikanen (0 tot 0,25%) en de Japanners (0,1%) hebben zelfs de laatste kogel van hun rentewapen verbruikt en hun rest alleen nog monetaire financiering in de vorm van massaal geld in de economieën te pompen (schuldpbleem met nog meer schulden oplossen) alsmede de bankbiljetpersen nog meer te laten draaien.

Doordat de financiële autoriteiten niet in staat zullen zijn de forse groei van de geldhoeveelheid tijdig terug te draaien bij economisch herstel, zullen ze volgens mij te maken krijgen met forse tot zeer forse wereldwijde inflatie en zal de huidige inflatiedaling wel eens van zeer korte duur kunnen zijn.

Voor de *Amerikaanse* en de *Japanse* korte renteverwachting kan ik kort zijn. De korte rente aldaar kan alleen nog maar stijgen vanaf het huidige 0% tarief.

Voor de korte rente in Euroland verwacht ik vooralsnog een stabilisering van het huidige renteniveau van 2,5% waarna door tijdelijke deflatieangst en/of politieke druk een daling naar 2% tijdelijk mogelijk is.

Ik verwacht dat de huidige lage korte rente van tijdelijke aard zal zijn en dat de financiële autoriteiten met dezelfde agressiviteit, het rentewapen zullen hanteren bij de eerste signalen van economisch herstel, maar dan om de korte rente snel en fors te verhogen. De oorzaak volgens deze autoriteiten van de huidige recessie lag in het feit dat men in het verleden, de rente te lang op een te laag niveau heeft gehouden.

Lange rente

Dat de beleggers massaal “zekerheid” zoeken in Staatsleningen tegen extreme lage rentevergoeding is volgens mij ingegeven door pure angst omdat de beleggers denken dat dit nog de meest veilige beleggingscategorie is. Een leuke bijkomstigheid is het feit dat de overheden de honderden miljarden die ze nodig hebben om de puinhopen van de banken op te ruimen nu goedkoop kunnen lenen.

Ik ben bang dat beleggingen in Staatsleningen uiteindelijk schijnzekerheid zal zijn en dit wel eens de volgende luchtbel kan zijn omdat een combinatie van hogere inflatie, stijgende rente en terugkeer van normale marktomstandigheden zullen leiden tot forse koersdalingen van de Staatsleningen.

Voor de lange rente in *Amerika* blijf ik bij mijn mening dat deze fors zal stijgen van thans 2,3% naar ca. 6%, waarbij een massale verkoop door buitenlandse beleggers van Amerikaanse Staatsleningen voor extra verkoopdruk kan zorgen.

Voor de lange rente in *Euroland* blijf ik eveneens bij mijn mening dat deze fors zal stijgen van thans 3,5% naar ca. 5,75%, waarbij ik er rekening mee houd dat een gedeelte van de verkoopopbrengst door buitenlandse beleggers van de Amerikaanse Staatsobligaties in Europa zal worden herbelegd.

Ook voor Japan verwacht ik uiteindelijk een rentestijging van thans 1,22% naar 2,25%, waarbij ik rekening houd met een periode van tijdelijke deflatie in Japan.

Valutavoorzichten

Bij een huidige koers van € 1,42 zouden wij de conclusie kunnen trekken dat ondanks de zeer negatieve verwachting van begin 2008 de dollarkoers zich goed heeft gehouden t.o.v. van de euro bij een koers van € 1,46 per 1 januari 2008 ondanks de forse en snelle Amerikaanse rentedalingen van 5,25% naar bijna 0%. Maar tijdens het jaar 2008 was de dollarkoers extreem bewegelijk, wat erg uitzonderlijk is voor de wereldvaluta. Vanaf begin 2008 daalde de dollar van € 1,46 tot € 1,62 medio 2008 waarna een forse en snelle stijging van de dollar plaatsvond naar € 1,28 medio december 2008 t.o.v. de euro.

Ik blijf bij mijn verwachting dat de dollar zich verder zal gaan herstellen naar een nog hoger niveau dan mijn eerdere verwachting van € 1,22. Ik sluit een koers van € 1,10 tot zelfs € 1,-- niet uit.

Deze verwachting is gebaseerd op een combinatie van de navolgende punten:

- Het vooralsnog handhaven van de koppeling van China en een aantal grote olieproducerende landen van hun valuta aan de dollar.
- De enorme tekorten op de lopende rekening alsmede de handelsbalanstekorten van Amerika eerst bescheiden verder zullen toenemen, maar vervolgens fors zullen afnemen.
- Economische impulsen van de nieuwe president van Amerika Obama, waardoor uiteindelijk de economie van Amerika zich sneller zal herstellen dan de economieën in Euroland en Japan.
- De dollar als vluchthaven zal worden gebruikt indien de politieke ruzie in de economische gemeenschap verder escaleert waardoor het economische en monetaire systeem uiteen kan vallen.
- Het korte renteververschil tussen Amerika en Euroland bijna niet ongunstiger voor de Amerikanen kan uitvallen.
- De olieprijs weer zal stijgen van thans \$ 40,-- per vat naar een prijsniveau van \$ 65 à \$ 75 per vat.

Vastgoedbeleggingen

Ondanks de verwachting dat vastgoedbeleggingen een vluchthaven zouden zijn in een periode van hogere inflatie en dalende aandelenbeurzen hebben de vastgoedfondsen met beursnotering toch aanzienlijke koersdalingen van meer dan 25% laten zien in 2008 en hebben ze de forse koersdalingen van 2007 niet goed kunnen maken, zoals de meeste analisten hadden verwacht. Thans zullen de (her)financieringen moeilijker of in zijn geheel niet kunnen plaatsvinden waardoor de gunstige fiscale voorwaarden van deze fondsen wel eens kunnen komen te vervallen. De toenemende leegstand in combinatie met onderverhuur zullen leiden tot lagere huurinkomsten waardoor de gedwongen verkopen zullen toenemen en faillissementen niet zijn uit te sluiten.

Beleggingsstrategie 1^e helft 2009

Aandelenbeleggingen

Ik adviseer wederom de hiervoor bestemde middelen onder de nog huidige negatieve marktomstandigheden vooralsnog risicoloos à deposito te blijven beleggen ondanks de huidige lage rentevergoeding. Maar indien de beursomzetten bij slechte beursdagen zullen afnemen en de omzetten toenemen bij goede beursdagen in combinatie met het weer op gang komen van de wereldhandel, gefarceerd het aandelenbezit conform het persoonlijk risicoprofiel in te vullen om te profiteren van de forse koersdaling van meer dan 50% van de afgelopen periode. Door waarschijnlijk een zeer bewegelijke aandelenmarkt zal 2009 ook een prima jaar kunnen worden voor Stock-Picking alsmede het 'schrijven' van callopties op het aandelenbezit om extra rendement op het aandelenbezit te realiseren.

Obligatiebeleggingen

Gezien mijn verwachting van een wereldwijde verdere forse stijging van de lange rente blijf ik wederom negatief over obligatiebeleggingen en in het bijzonder obligaties in de vorm van Staatsleningen.

Wel adviseer ik alert te blijven op de koopkansen die zich voordoen bij met name bedrijfsobligaties, de zogenaamde "Floaters" en "Steeperers" alsmede de afgeleide obligatievormen, die door de markt naar mijn idee te fors zijn afgestraft. Ook korte lopende "Bullet" bedrijfsobligaties kunnen een aantrekkelijk rendement genereren. Wel is belangrijk deze te selecteren op kwaliteit debiteur en goede verhandelbaarheid. Wij behoeven bij het aankopen van deze obligatiebeleggingsvormen voorlopig geen haast te maken aangezien de obligatiemarkten thans niet functioneren en om tevens de financiële instellingen de gelegenheid te geven hun posities in bedrijfsobligaties gedwongen te laten verkopen.

Vastgoedbeleggingen

Ik blijf negatief voor alle vormen van commerciële vastgoedbeleggingen ondanks de thans aanzienlijke onderwaardering van soms 30% en het hoge dividendrendement van de beursgenoteerde vastgoedfondsen. Ik ben de mening toegedaan dat de toekomstige taxaties wel eens fors lager zullen gaan uitvallen en het met de onderwaardering daardoor wel zal meevallen. Dus vooralsnog beleggingen in deze beleggingscategorie tot een minimum beperken.

Tenslotte wil ik de beleggers waarschuwen voor de nieuwe gestructureerde beleggingsproducten waarin de banken de in hun bezit zijnde slechte (giftige) beleggingen opnieuw verpakken en adviseren aan hun relaties met een te aantrekkelijk rendement. De marketingafdelingen beraden zich nog onder welke hype ze deze producten in de markt zullen zetten. Waarschijnlijk iets met duurzaam beleggen.

Ard Donker
Vermogensadviseur

Deze informatie is ontleend aan door mij betrouwbaar geachte bronnen. Voor de juistheid van de genoemde feiten, meningen en verwachtingen kan ik echter niet instaan