



*"Europe was created by history.
America was created by philosophy"*
Margaret Thatcher

Economische teruggang, wat nu?

september 2019

Zoals verwacht heeft de ECB deze maand de groeiverwachtingen voor 2019 verlaagd naar 1,1%. En dat is beduidend minder dan in 2018 toen de Eurozone nog een groei van 1,9% liet noteren. De grote boosdoener is Duitsland waar de groei is stilgevallen en Berlijn door de ECB wordt 'gemaand' om de economie te stimuleren. Maar ook in Den Haag moet men de economie aanjagen en niet telkens de ECB de kastanjes uit het vuur laten halen. Het meest effectief is natuurlijk het verlagen van de belastingen voor huishoudens zodat de koopkracht toeneemt en het consumentenvertrouwen op peil blijft. Maar helaas denken politici anders. Want zelfs in een tijd waar de economische groei afneemt blijft men de belastingen op basisbehoeften verhogen. Mede hierdoor had Duitsland in de 1^e jaarhelft van 2019 een overschot op de begroting van € 45,3 miljard en Nederland van bijna € 14 miljard. Voor Nederland kan dit betekenen dat er eind 2020 een overschot is van € 20 miljard wat gelijk is aan € 2.500,-- netto per huishouden! Het hoeft geen betoog dat een overmatige belastingdruk een rem zet op de economische groei en zomaar kan leiden tot een kortstondige recessie. Juist nu. Want het handelsconflict tussen de VS en China raakt de Europese economie harder gedacht waardoor de industrie ten dele in recessie verkeert. Voor veel beleggers breken dan ook een lastige tijden aan. Want wat zijn de effecten van een eventuele brede recessie en welke asset classes, regio's en sectoren bieden dan soelaas.

Amerikaanse bedrijven presteren beter

Een recessie is niet meer dan negatieve groei van het GDP gedurende twee of meer opeenvolgende kwartalen. Sinds 1929 hebben we negen recessies gehad waarvan een 5-tal als mild kunnen worden aangemerkt. Echter, ook een milde recessie kan grote gevolgen hebben voor de beurskoersen. Denk aan het uiteenspatten van de internetzeepbel die er mede voor heeft gezorgd dat de AEX daalde van 703 punten in september 2000 naar 218 punten in maart 2003. Op basis van de beschikbare data is het

onwaarschijnlijk dat Europa binnen 12 maanden tegen een nieuwe recessie aanloopt maar dan rekenen wij er wel op dat het handelsconflict tussen de VS en China binnen een halfjaar is opgelost. Tot die tijd is het raadzaam om een defensieve beleggingsstrategie te volgen. Wij kiezen daarbij vooral voor hoogwaardige Amerikaanse staats- en bedrijfsobligaties. Temeer omdat de FED weer is begonnen aan een serie renteverlagingen. Voor wat betreft de aandelen geven wij de voorkeur aan Amerikaanse multinationals waarbij bovenstaand lijstje diverse interessante kandidaten bevat. Als voorbeeld noemen wij Facebook. Dit advertentiekanon is in slechts 15 jaar tijd gegroeid naar een jaarwinst van \$ 27,1 miljard (2020) en gaat daarmee ons eigen Shell voorbij. Het probleem van Europa is dat we niet alleen in economisch opzicht de aansluiting hebben verloren met de andere machtsblokken maar ook dat de opgetelde winsten van de bedrijven in bijvoorbeeld de Eurostoxx600 index sinds 2004 per saldo gelijk zijn gebleven. Dit terwijl de opgetelde winsten van de S&P500 deelnemers met 150% zijn toegenomen. Maar ondanks het feit dat de winsten van de Eurostoxx600 achterblijven staat de Eurostoxx600 index nu 50% hoger. En dat is vreemd. Temeer omdat de stijging van S&P500 index (+150%) wel gelijk is aan de groei van de bedrijfswinsten. Dat beide indices een vrijwel gelijke koers/winst verhouding hebben laat zien dat de Europese index (te) duur is in relatie tot zijn Amerikaanse tegenhanger. Of deze situatie houdbaar is bij een langdurige groeivertraging valt te betwijfelen. Vooral voor de Europese beurzen valt te hopen dat Donald Trump en Xi Jinping spoedig nader tot elkaar komen.

THE TOP 10 BEST-PERFORMING COMPANIES
IN THE WORLD, 2019



-  1. Apple: \$961.3 billion
-  2. Microsoft: 946.5 billion
-  3. Amazon: 916.1 billion
-  4. Alphabet: 863.2 billion
-  5. Berkshire Hathaway: 516.4 billion
-  6. Facebook: 512 billion
-  7. Alibaba: 480.8 billion
-  8. Tencent Holdings: 472.1 billion
-  9. JPMorgan Chase: 368.5 billion
-  10. Johnson & Johnson: 366.2 billion