VAN LIESHOUT & PARTNERS
VERMOGENSBEHEER



2022: jaar met twee gezichten

Januari 2022

Agenda

- Drijfveren beurs op lange termijn
- Vooruitzichten aandelen / obligaties 1e helft van het jaar
- Vooruitzichten aandelen / obligaties 2e helft van het jaar
- Vragen 

VAN LIESHOUT & PARTNERS
VERMOGENSBEHEER

Onderwerp 1

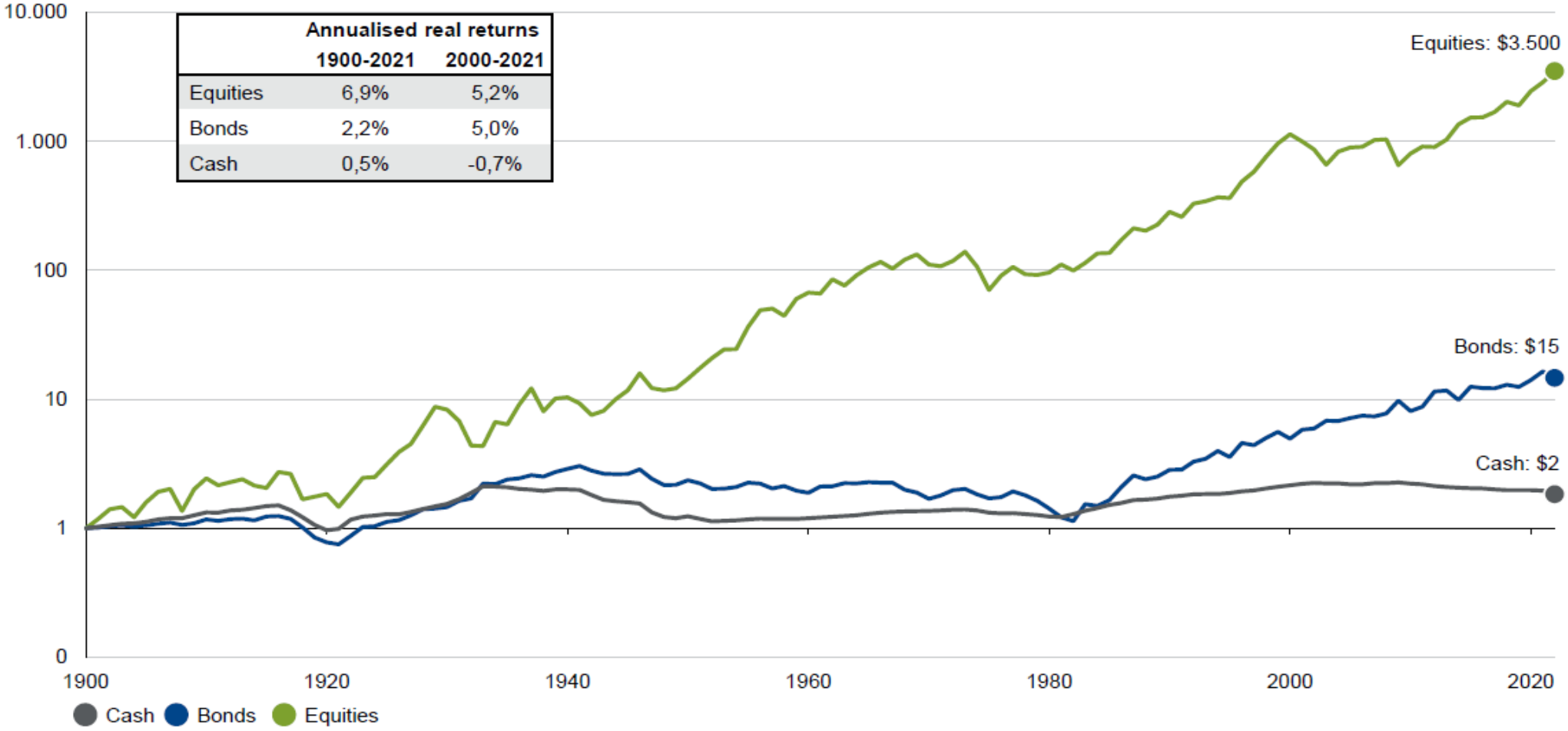
Drijfveren beurs op lange termijn

VAN LIESHOUT & PARTNERS
VERMOGENSBEHEER

Drijfveren beurs op lange termijn

Total return of $1 in real terms
USD, log scale for total returns

	Annualised real returns	
	1900-2021	2000-2021
Equities	6,9%	5,2%
Bonds	2,2%	5,0%
Cash	0,5%	-0,7%



Drijfveren beurs op lange termijn

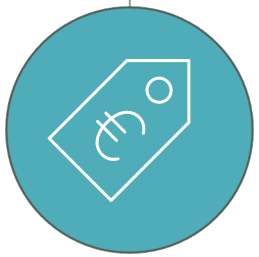
Economische groei op lange termijn



Afhankelijk van:

- Omvang beroepsbevolking
- Arbeidsproductiviteit

Winst per aandeel



Afhankelijk van:

- Aandeleninkoop

Beurskoers op lange termijn

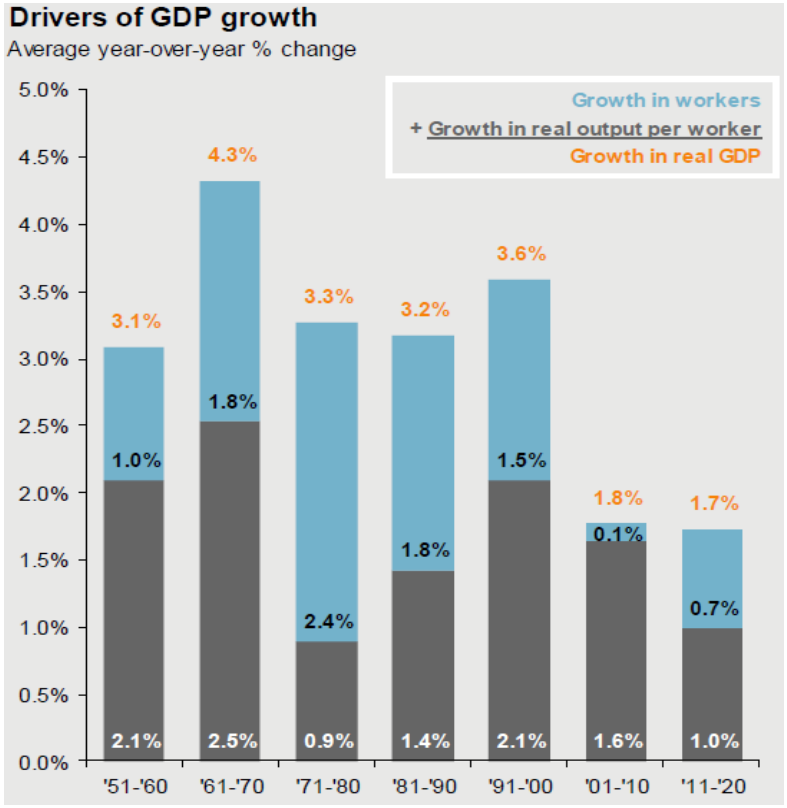


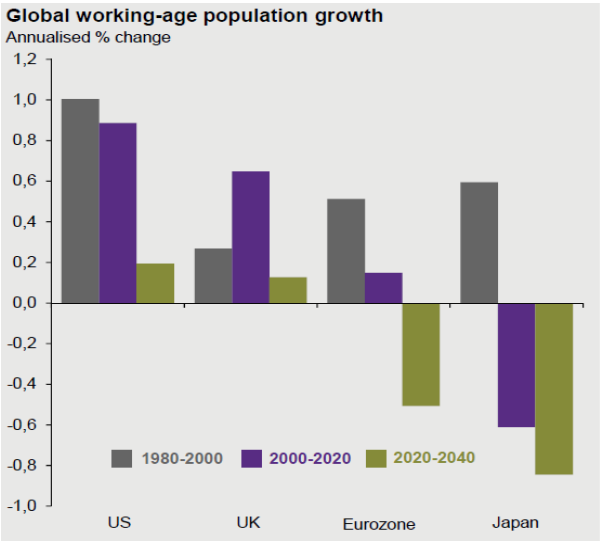
Afhankelijk van:

- Waardering (koers/winst-verhouding)

Economische groei

- Groei beroepsbevolking
- Groei productiviteit

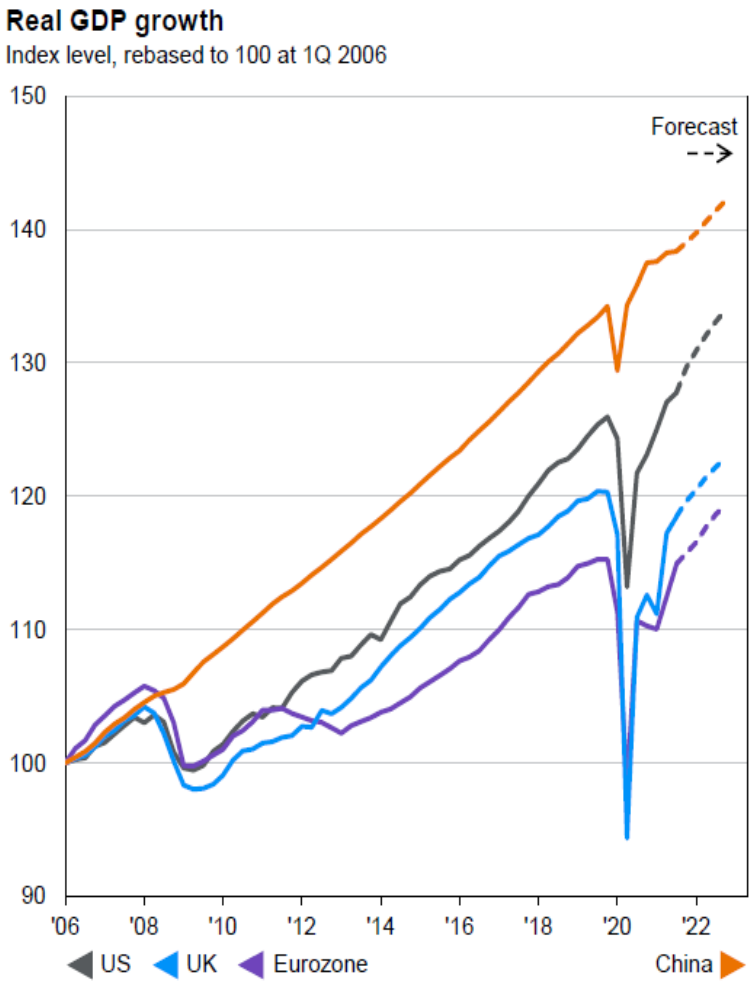




Groei productiviteit door technologische vernieuwingen

Economische groei

Reële groei is de economische groei na aftrek van de inflatie



VS
Gemiddelde jaarlijkse groei afgelopen 15 jaar:
1,7 %

Eurozone
Gemiddelde jaarlijkse groei afgelopen 15 jaar:
1,0 %

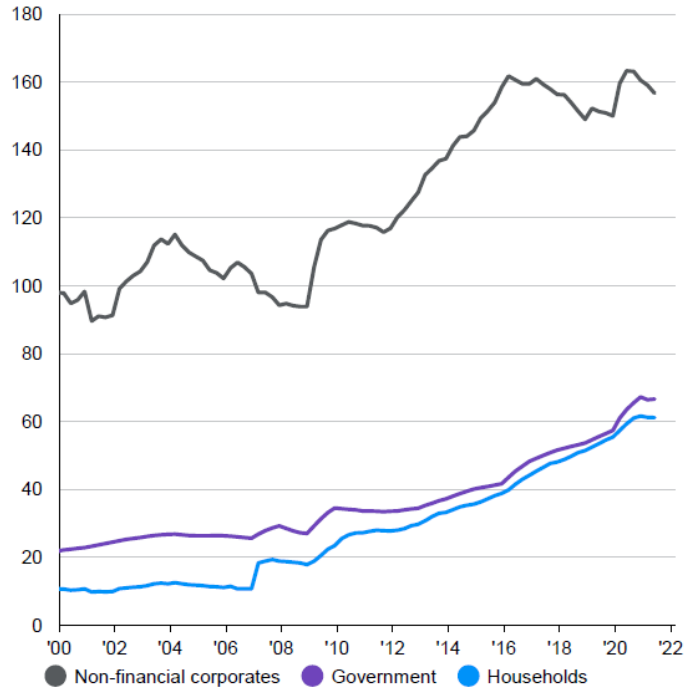
China
Gemiddelde jaarlijkse groei afgelopen 15 jaar:
2,2 %

UK
Gemiddelde jaarlijkse groei afgelopen 15 jaar:
1,2 %

Schuldontwikkeling

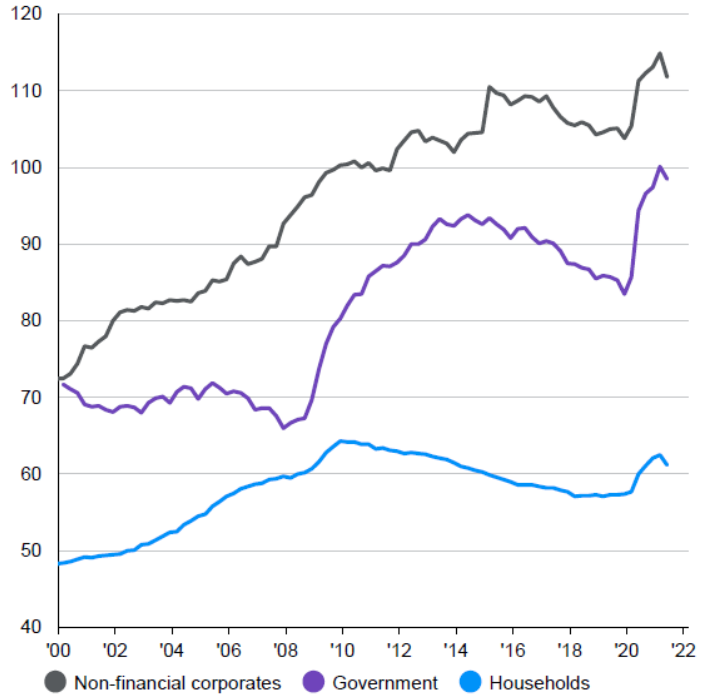
Totale schuld redelijk vergelijkbaar

China debt to GDP ratios
% of nominal GDP



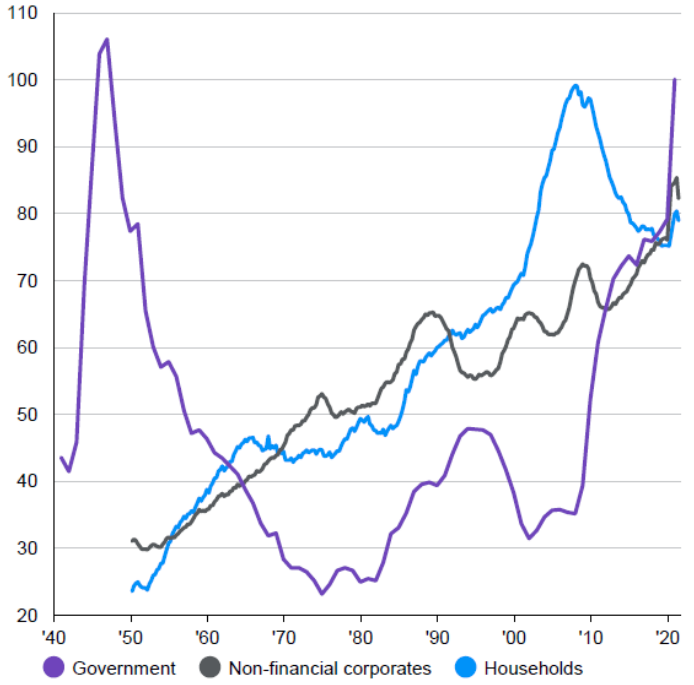
China: circa 280 %

Eurozone debt to GDP ratios
% of nominal GDP



Eurozone: circa 270 %

US debt to GDP ratios
% of nominal GDP



VS: circa 260 %

Schuldontwikkeling

Aflossing schulden vooral door reële groei economie en inflatie

- Een reële groei van 2 % per jaar zorgt voor totale groei van: 1,02 ^10 = 22 %. Schuld als percentage van de economie neemt hierdoor af

- Een inflatie van 3 % per jaar zorgt voor een verbetering van de betaalbaarheid van de schuld na 10 jaar van: 1,03 ^10 = 34 %

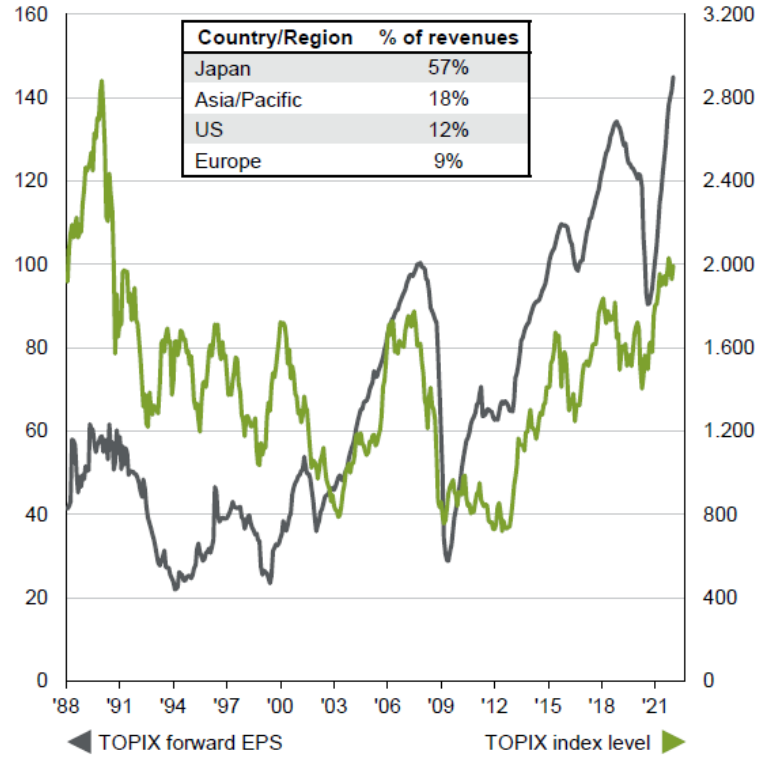


Winstontwikkeling

(Verwachte) winstontwikkeling onderneming meest belangrijke variabele voor beurskoers

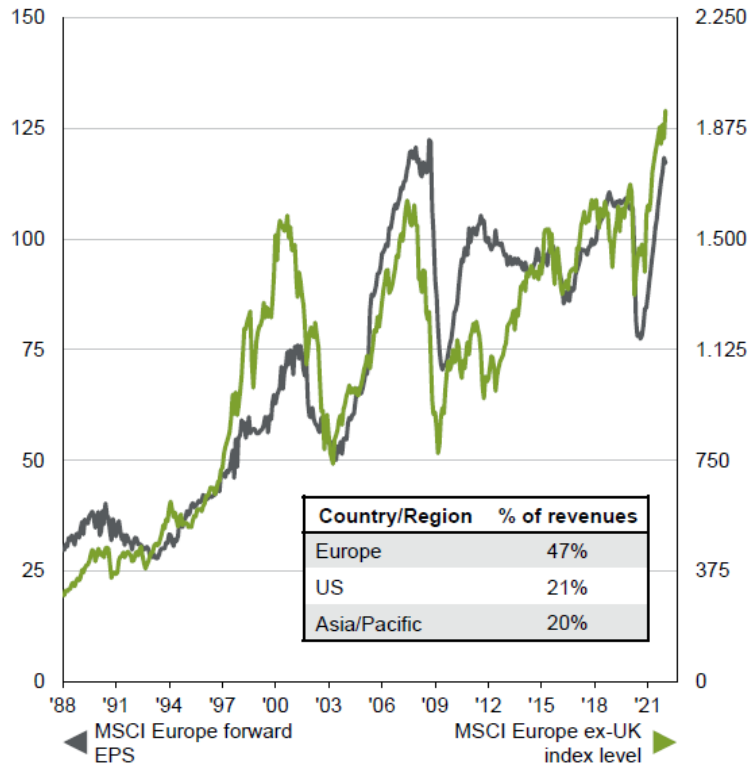
TOPIX earnings and performance

Next 12 months' earnings per share estimates, JPY (LHS); index level (RHS)



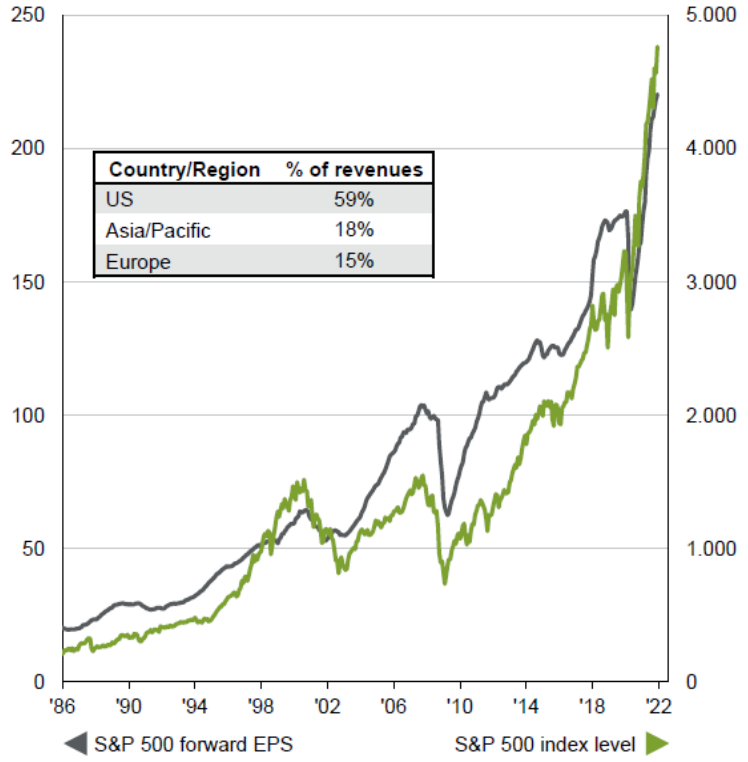
MSCI Europe earnings and performance

Next 12 months' earnings per share estimates, EUR (LHS); index level (RHS)



S&P 500 earnings and performance

Next 12 months' earnings per share estimates (LHS); index level (RHS)



Onderwerp 2

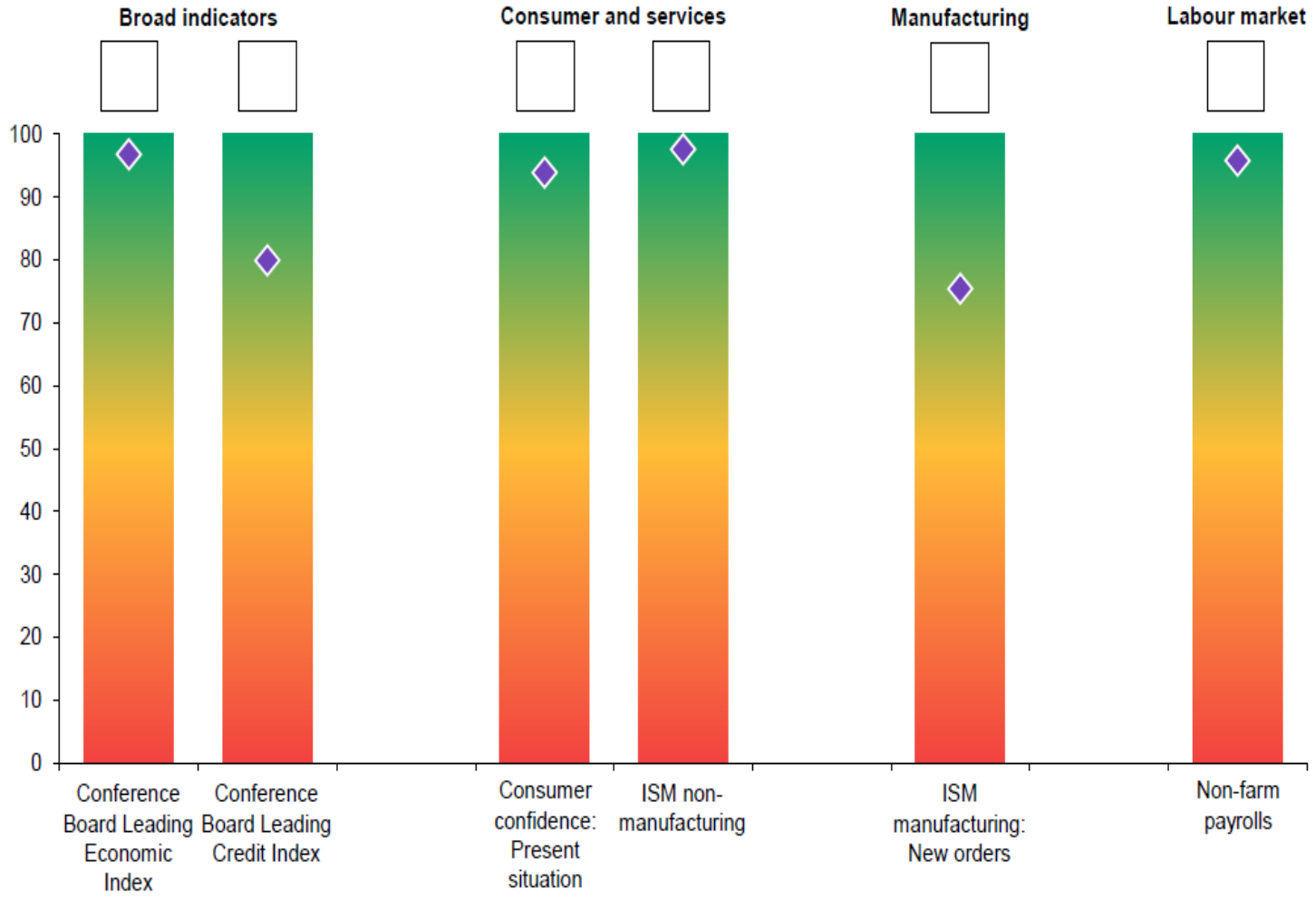
Vooruitzichten aandelen / obligaties 1e helft van het jaar

- ❑ Hoge wereldwijde economische groei
- ❑ Hoge winsten ondernemingen
- ❑ Stijgende inflatie
- ❑ Stijgende rente

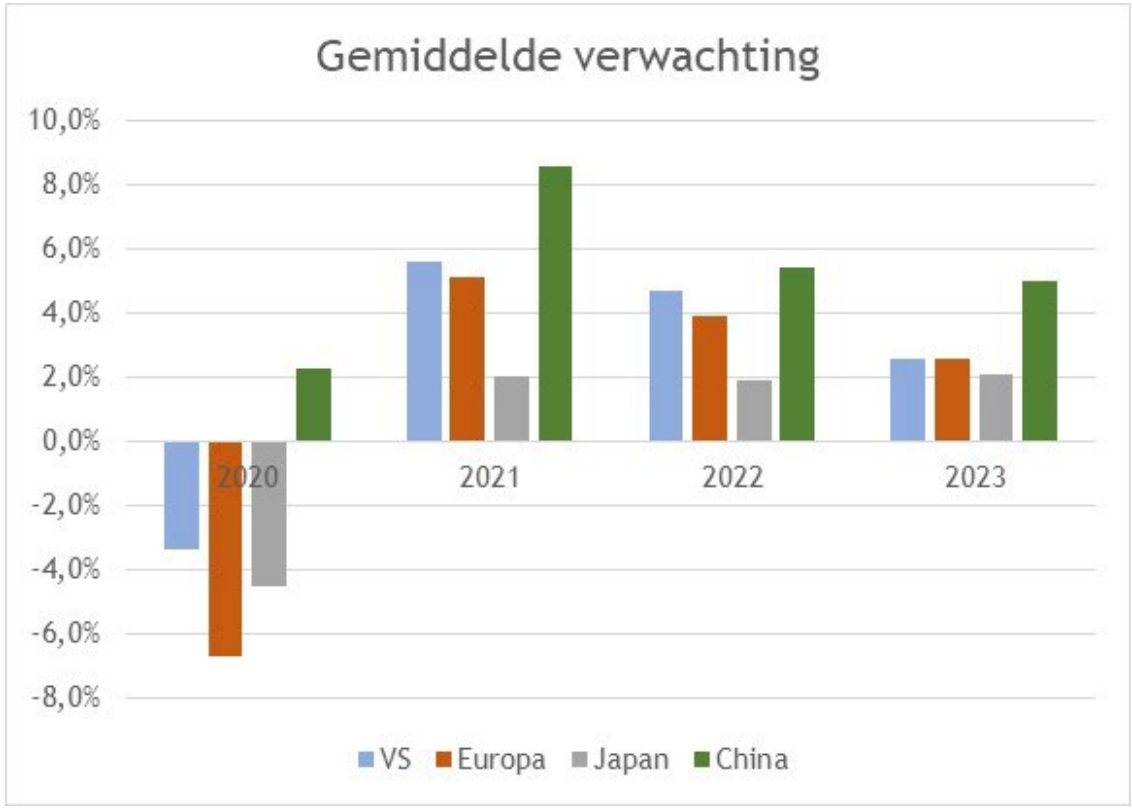
Hoge wereldwijde economische groei

Hoge economische groei door o.a.:

- ❑ hoog consumentenvertrouwen
- ❑ hoog ondernemersvertrouwen
- ❑ veel extra spaargelden
- ❑ vervangingsvraag
- ❑ stimuleringen overheden
- ❑ stijgende lonen

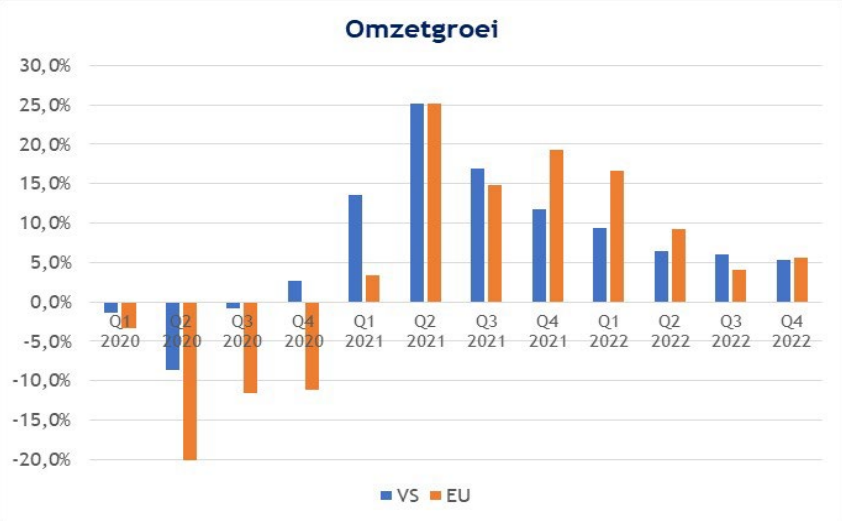


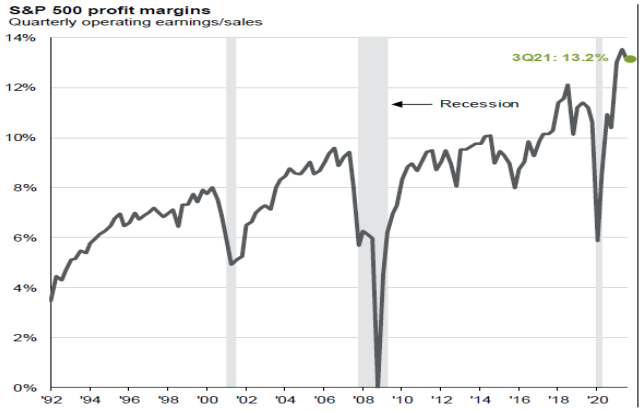
Hoge wereldwijde economische groei



Hoge winsten ondernemingen

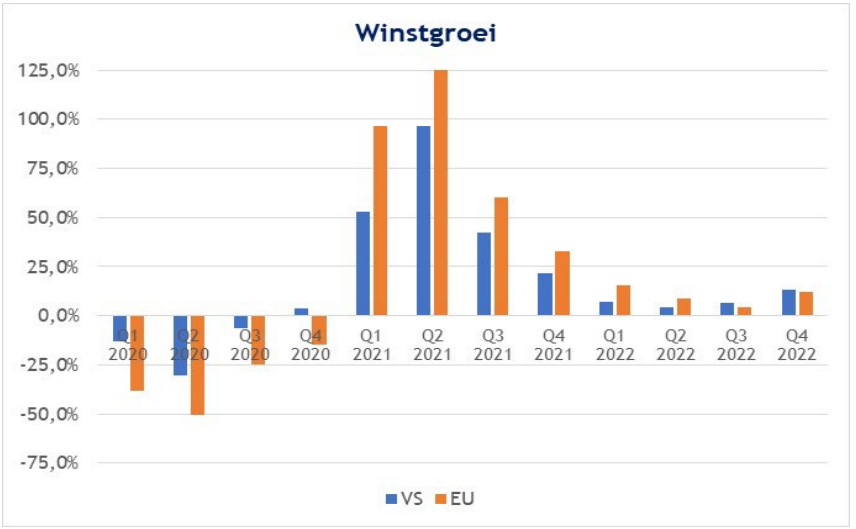
Door omzetgroei en margeverbeteringen blijven winsten ondernemingen hoog





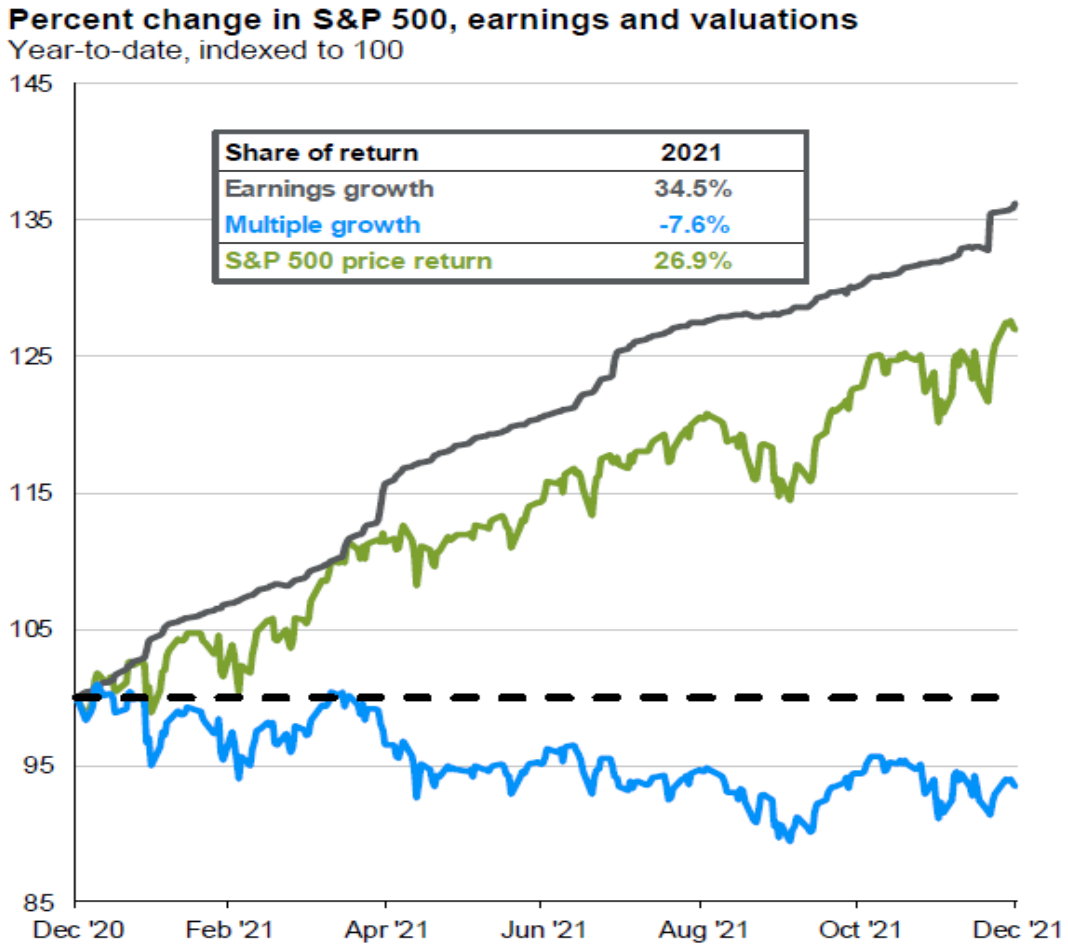
Verwachte winstgroei VS 2022: 9 %
Verwachte winstgroei EU 2022: 7 %

Verwachte winstgroei VS 2023: 8 %
Verwachte winstgroei EU 2023: 6 %



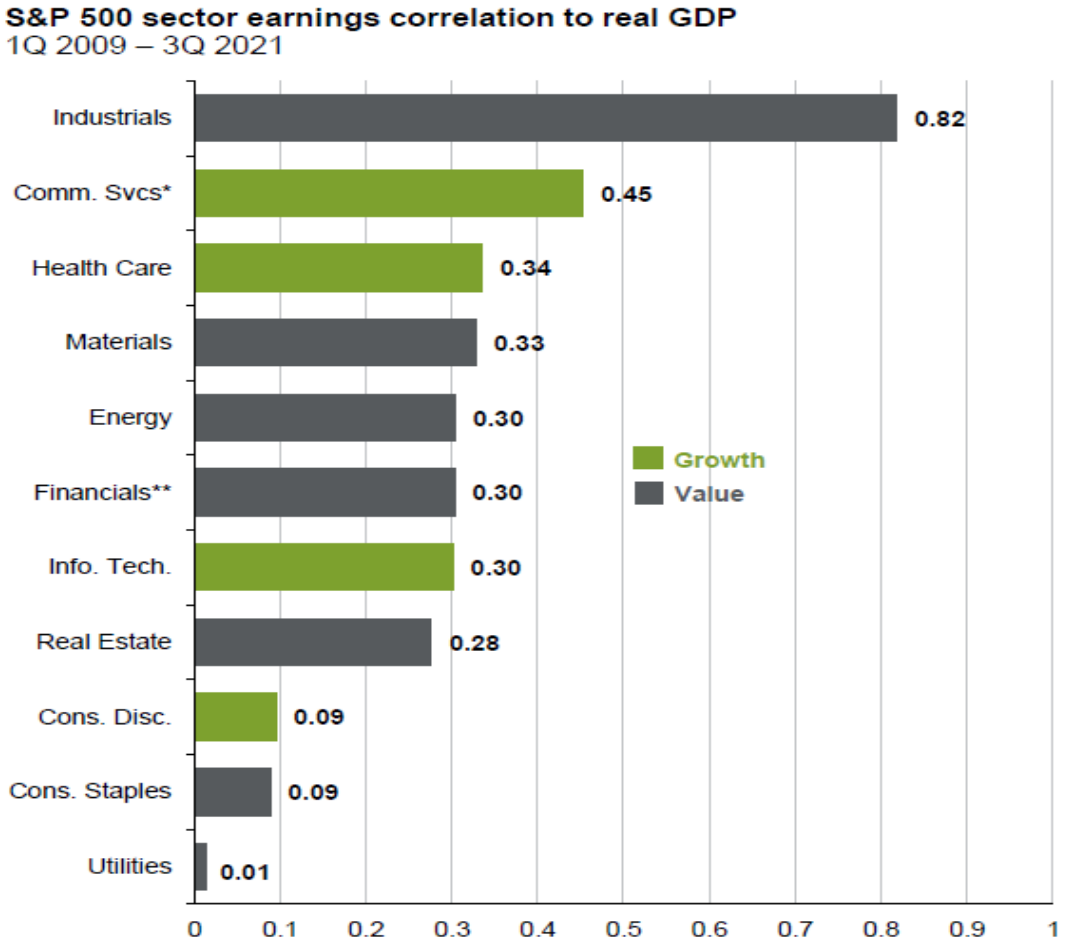
Hoge winsten ondernemingen

Door hogere winstgroei neemt waardering af



Hoge winsten ondernemingen

De boven trendmatige groei van de economie en de forse winstgroei van ondernemingen maakt cyclisch licht favoriet



Stijgende inflatie

Huidige inflatie VS: circa 7,0 %
Huidige inflatie EU: circa 5,2 %



Stimuleringen overheden

Enorme geldcreatie door wereldwijde overheden en Centrale Banken



Toename economische groei

Vervangingsvraag na opengaan wereld

Aanvoerproblemen



Toename inflatie

Inflatie is een ander woord voor prijsstijging. Een toenemende inflatie houdt in dat je met dezelfde hoeveelheid geld, minder spullen/diensten kunt kopen dan in het verleden.



Pricing Power

Selecteer aandelen van ondernemingen die hoge (inkoop)kosten kunnen doorbelasten. Meestal grote, wereldwijd opererende ondernemingen

Stijgende rente

Centrale Bank VS, Centrale Bank VK, Centrale Bank Noorwegen, Centrale Bank China: Inflatie niet “tijdelijk”
ECB: Inflatie wel “tijdelijk”

VS

Stopzetten stimuleringen (maart 2022)

Verhogen korte rente (2022: 3 / 4 keer)

Verkorten balans (verkopen obligaties)

Europa

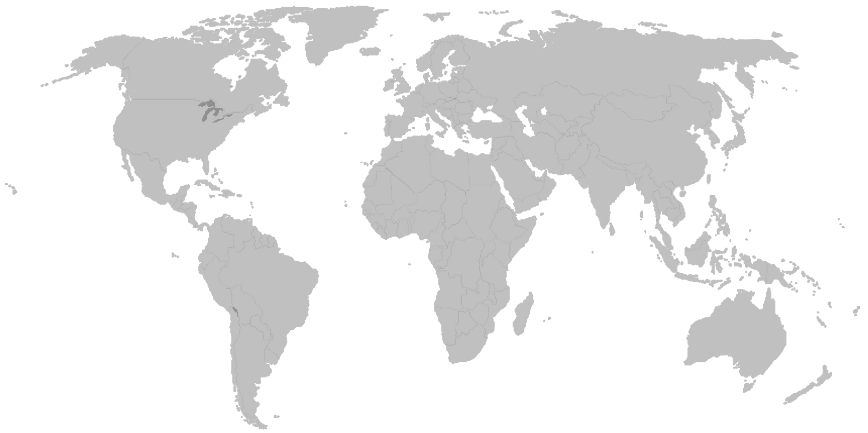
Stopzetten stimuleringen (maart 2022)

Sector- en regio verdeling aandelen

Afwijkingen ten opzichte van langjarige / strategische sectorverdeling

Sector verdeling aandelen	-				+
Basis consumentengoederen			■		
Cyclische consumentengoederen			■		
Materialen				■	
Nutsbedrijven		■			
Energie				■	
Financieel				■	
Gezondheidszorg				■	
Industrie				■	
IT		■			
Communicatie		■			

Regio verdeling aandelen	-				+
VS			■		
Europa				■	
Japan			■		
Emerging Markets		■			



Obligaties

Obligatiekoersen dalen als rente stijgt

Koersrendement onder druk

Voorkeur voor:

- ❑ kortlopende obligaties
- ❑ *Inflation linked* obligaties
- ❑ garantieproducten

Bufferfunctie in portefeuille

Conclusie 1e helft van het jaar

Aandelen > Obligaties

- ❑ Hoge wereldwijde economische groei
- ❑ Hoge winsten ondernemingen

→ Groei en cyclisch goed; maar lichte voorkeur voor cyclisch

- ❑ Stijgende inflatie

→ Ondernemingen met *pricing power*

- ❑ Stijgende rente

→ Goed voor cyclisch; negatief voor groei

Meer volatiliteit

Onderwerp 3

Vooruitzichten aandelen / obligaties 2e helft van het jaar

- ❑ Afnemende wereldwijde economische groei
- ❑ Afnemende winstgroei ondernemingen
- ❑ Afnemende inflatie
- ❑ Stabiliserende lange rente



Afnemende winst- en economische groei

Blijvende volatiliteit

- Afnemende vervangingsvraag
- De gestegen rente drukt investeringen van ondernemingen
- Blijvende onzekerheid en volatiliteit

→ Groei aandelen hebben de voorkeur: technologie, energietransitie, fin tech etc.

→ Defensieve aandelen ook favoriet (consumentengoederen en nuts)

Afnemende inflatie

Makkelijkere vergelijking

Halverwege 2022 worden de prijzen vergeleken met de prijzen halverwege 2021.

In de zomer van 2021 waren de prijzen al fors aan het stijgen

Afnemende economische groei

Vervangingsvraag na opengaan wereld neemt af

Vervoerskosten nemen af

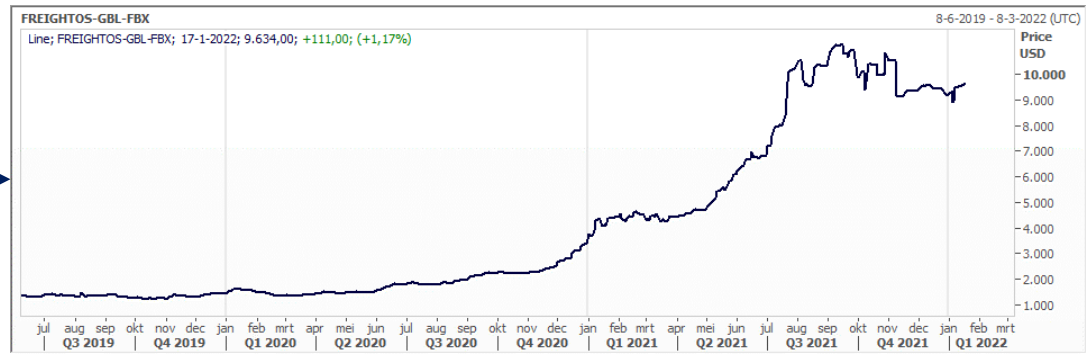
2e ronde effecten (< 1e ronde effecten()

Afnemende inflatie

Inflatie is een ander woord voor prijsstijging. Een toenemende inflatie houdt in dat je met dezelfde hoeveelheid geld, minder spullen/diensten kunt kopen dan in het verleden.

Minder snel stijgende lange rente

Waardering van snel groeiende ondernemingen staan minder onder druk



Stabiliserende lange rente

Lagere groei en lagere inflatie: kans op aanzienlijke balansverkorting Centrale Banken neemt af

VS

Veel groei ondernemingen

Europa

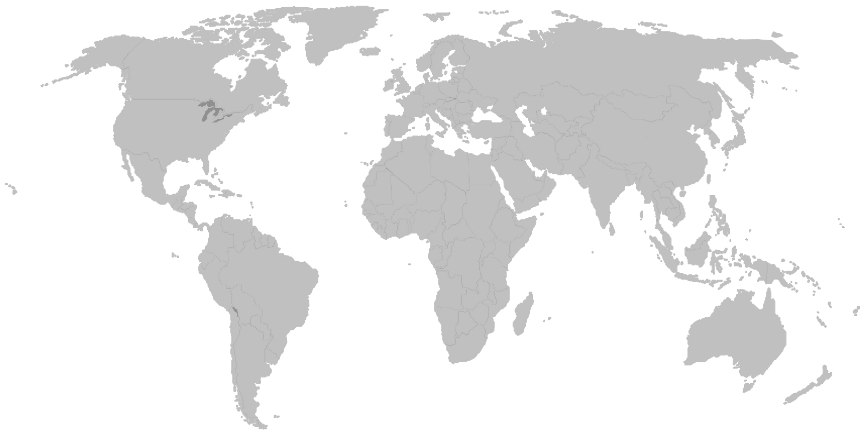
Veel cyclische ondernemingen

Sector- en regio verdeling aandelen

Afwijkingen ten opzichte van langjarige / strategische sectorverdeling

Sector verdeling aandelen	-				+
Basis consumentengoederen					
Cyclische consumentengoederen					
Materialen					
Nutsbedrijven					
Energie					
Financieel					
Gezondheidszorg					
Industrie					
IT					
Communicatie					

Regio verdeling aandelen	-				+
VS					
Europa					
Japan					
Emerging Markets					



Conclusie 2e helft van het jaar

Aandelen > Obligaties

- ❑ Afnemende wereldwijde economische groei
- ❑ Afnemende winstgroei ondernemingen

→ **Voorkeur voor groei**

- ❑ Afnemende inflatie

- ❑ Stabiliserende lange rente
- ❑ Oplopende korte rente

→ **Voorkeur voor groei**

Tegenovergesteld ten opzichte van eerste jaarhelft

VAN LIESHOUT & PARTNERS
VERMOGENSBEHEER

Dank voor uw aandacht !

Vragen



Bijlage 1: Van Lieshout & Partners



- ✓ Sinds 1998
- ✓ Toevertrouwd vermogen 550 cliënten
- ✓ Gedisciplineerd beleggingsproces
- ✓ Bewezen strategieën
- ✓ Ervaren professionals

- Koninginneweg 11
- 1217 KP Hilversum
- 035 – 760 16 77
- info@lieshout-partners.nl

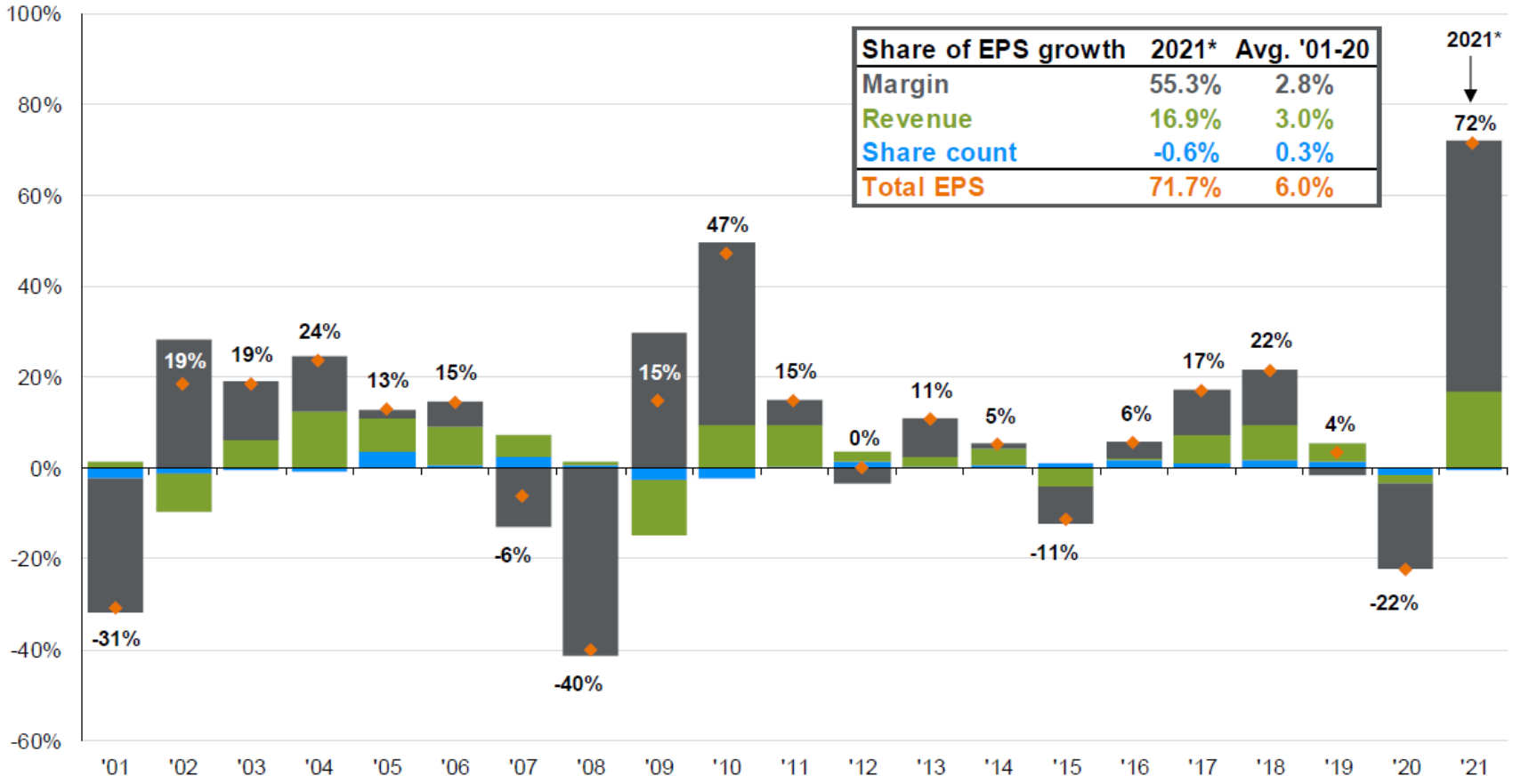


- ✓ 24/7 inzage in uw portefeuille via de website of via app
- ✓ Maatwerk & persoonlijke begeleiding
- ✓ 6x (2012, 2016, 2017, 2018, 2019, 2021) genomineerd voor beste vermogensbeheerder van Nederland door Gouden Stier
- ✓ 3x (2019, 2020 en 2021) genomineerd voor beste vermogensbeheerder Cash
- ✓ Initiatiefnemer opties op trackers

Bijlage 2: Historische winstgroei VS

Periode 2001 : 2021

S&P 500 year-over-year operating EPS growth
Annual growth broken into revenue, changes in profit margin & changes in share count



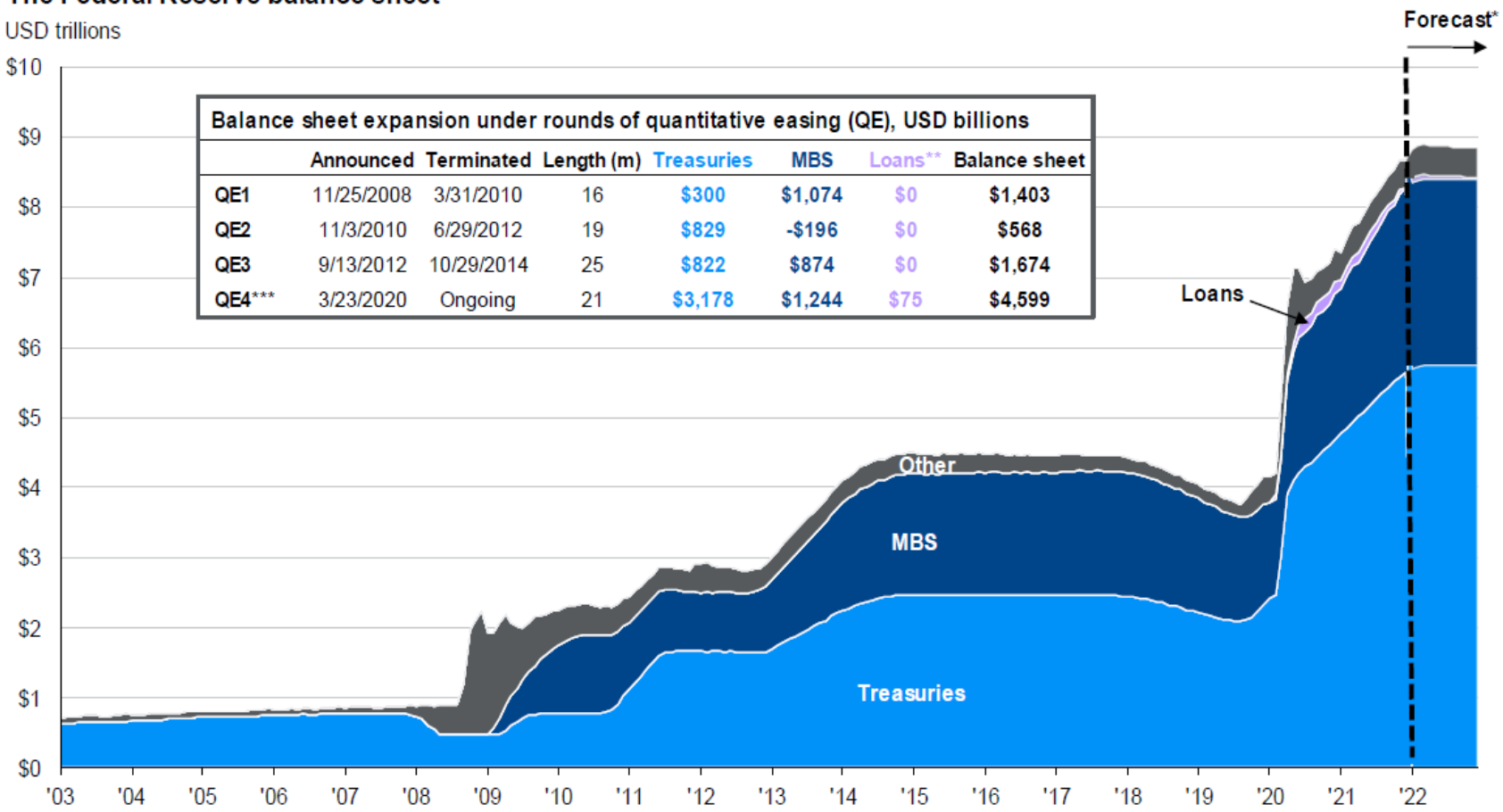
VAN LIESHOUT & PARTNERS
VERMOGENSBEHEER

Bijlage 3: Balans Centrale Bank VS (Fed)

Periode 2003 : 2021

The Federal Reserve balance sheet

USD trillions



Balance sheet expansion under rounds of quantitative easing (QE), USD billions

	Announced	Terminated	Length (m)	Treasuries	MBS	Loans**	Balance sheet
QE1	11/25/2008	3/31/2010	16	$300	$1,074	$0	$1,403
QE2	11/3/2010	6/29/2012	19	$829	-$196	$0	$568
QE3	9/13/2012	10/29/2014	25	$822	$874	$0	$1,674
QE4***	3/23/2020	Ongoing	21	$3,178	$1,244	$75	$4,599

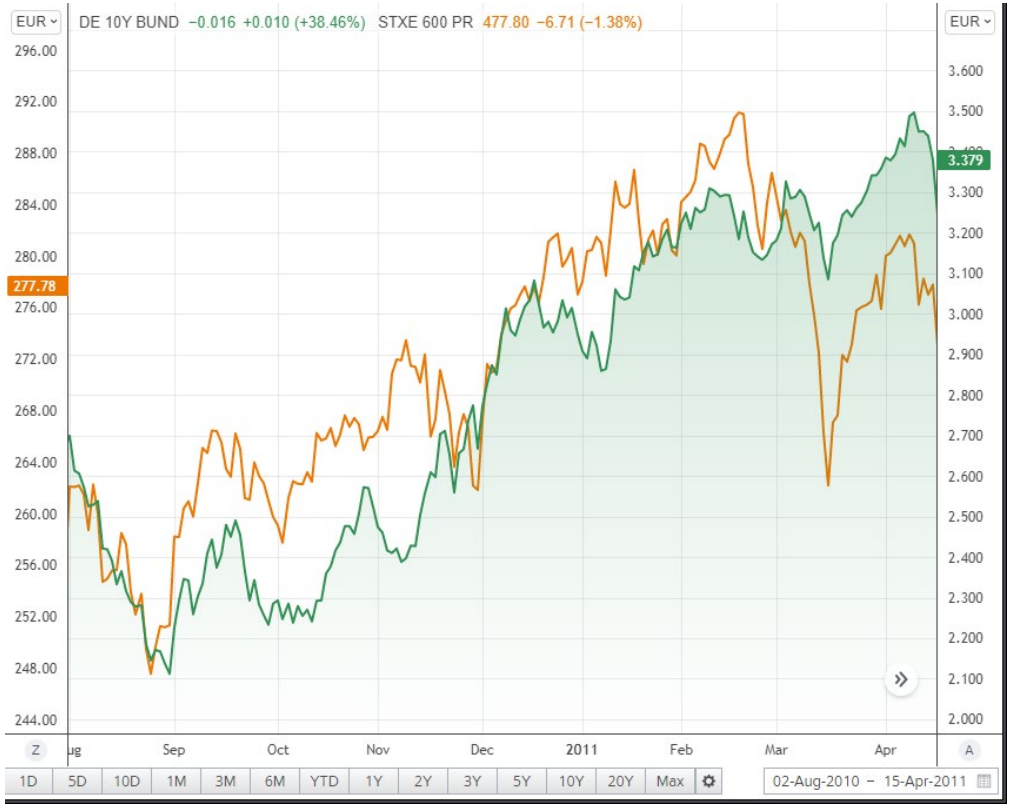
Bijlage 4: Aandelen in tijden van renteverhoging

Periode 2008 : 2010



10- jaars rente

beurskoers

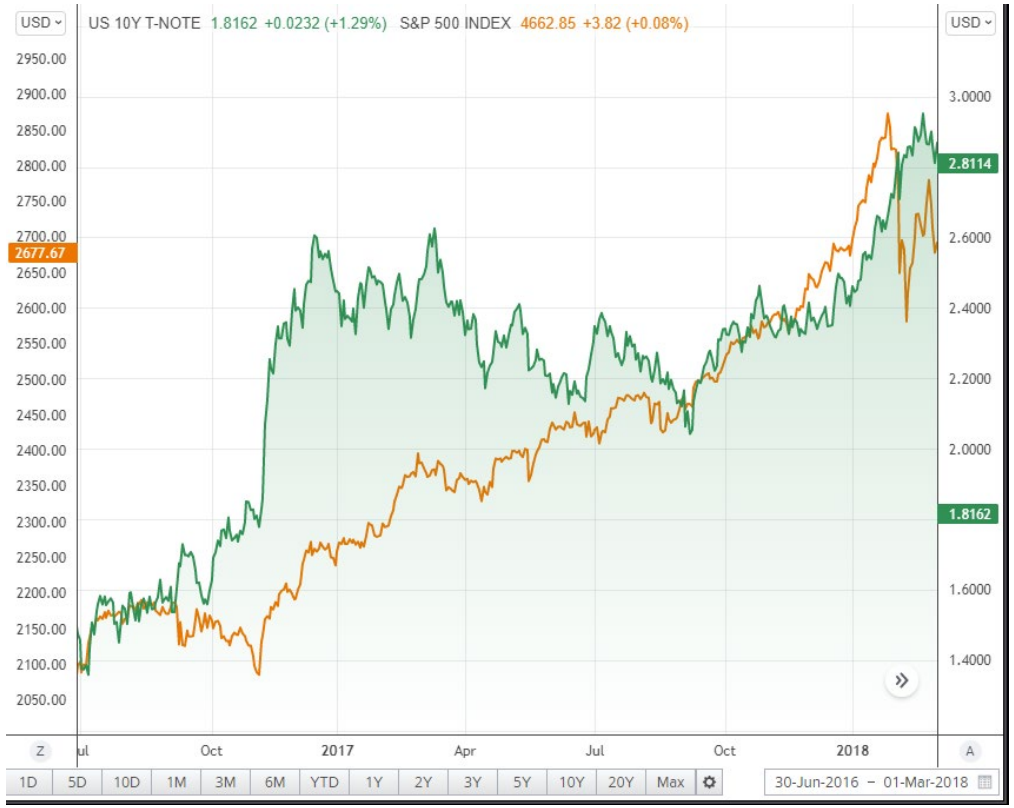


Relatie rente en beurskoers VS

Relatie rente en beurskoers Europa

Bijlage 5: Aandelen in tijden van renteverhoging

Periode 2016 : 2018



10- jaars rente

beurskoers



Relatie rente en beurskoers VS

Relatie rente en beurskoers Europa