

Voorspellingen voor 2022

Het is weer tijd voor de voorspellingen voor komend jaar. Dat is altijd lastig wanneer het over de toekomst gaat. Zeker bij voorspellingen voor zo'n relatief korte periode.

Voorspellingen voor de lange termijn zijn eenvoudiger te doen dan voorspellingen voor de korte termijn. De gemiddelde inflatie voor de komende honderd jaar is beter te voorspellen dan de inflatie voor het komende jaar. In het langetermijngemiddelde valt alle tussentijdse ruis weg. Toch wagen we ons elk jaar weer aan de onmogelijkheid om de stand van de index over twaalf maanden te voorspellen. Het aardige is wel dat optimisme vaak wordt gelijkgesteld met naïviteit en dat pessimisten altijd laten zien dat zij overal goed over hebben nagedacht. Toch hebben pessimisten vaak ongelijk. In de meeste gevallen stijgt de beurs, zowel op lange als op korte termijn. Maar pas op, want de markt heeft de onhebbelijke eigenschap om zoveel mogelijk voorspellers in hun hemd te zetten.

Beter dan te proberen de beurs te voorspellen, is om te kijken naar de fundamenteën. Die vallen uiteen in drie onderdelen: economie, liquiditeit en waardering. De wereldeconomie zal in 2022 waarschijnlijk minder sterk groeien dan dit jaar. Maar gelet op de aandacht voor stagflatie zijn de verwachtingen voor volgend jaar te negatief. Door het volledig opengaan van de economie, door aantrekkende investeringen en doordat de consument er goed voorstaat, mag een bovengemiddelde groei worden verwacht in het komende jaar, alleen minder sterk dan in 2021. Ook de inflatie zal komend jaar dalen, zowel door basiseffecten als door de tijdelijkheid van de hogere inflatie als gevolg van de COVID-19-crisis. Dalende inflatie en nog

altijd hoge groei klinkt als een 'Goldilocks'-scenario. Als de rente dan ook nog laag blijft, is er sprake van een Uber-Goldilocks-scenario.

De afgelopen jaren was er een belangrijke rol weggelegd voor de factor liquiditeit van centrale bankiers en overheden. Die nemen nu gas terug. Zodra de inflatie begint te dalen, zullen centrale bankiers de eersten zijn om de rente weer langer laag te houden. De hoge schuldenberg vereist immers nog steeds een langjarig deflatiebeleid, waarin de rente structureel beneden de nominale groeivoet van de economie moet worden gehouden. Bovendien zijn westerse centrale bankiers niet langer neo-liberaal, maar keynesiaans. Economische groei, de energietransitie, voldoende banen en financiële stabiliteit zijn belangrijker dan het bewaken van de inflatie. Sommige doemdenkers denken dat we aan het begin staan van een periode gelijk aan de moeizame jaren zeventig. Maar wat als we juist in een nieuwe 'consumer bull' zitten die vergelijkbaar is met de jaren vijftig?

De meest eenvoudige manier van voorspellen, is kijken naar de waardering. Op de lange termijn heeft die factor een hoge voorspellende waarde. Op de korte termijn zegt waardering niet zo veel. En zo duur is de beurs niet, zeker niet als gekeken wordt naar het kasstroomrendement en naar de risicopremies. Om zeepbelgebied te bereiken, moet de beurs nog eens verdubbelen. De beste voorspeller van de factoren economie, liquiditeit en waardering is de beurs zelf. Daarin zit de collectieve wijsheid van ons allen. De beurs kijkt typisch zo'n zes maanden vooruit en gelet op de recente recordstanden voorspelt die een prima 2022. Alleen als iedereen zo'n goed nieuw jaar gaat voorspellen, wordt het tijd om op te passen. ■



Door **Han Dieperink**, geschreven op persoonlijke titel