

# Wat er gaat veranderen in 2023?

**Om de beurs te kunnen voorspellen, is het voldoende om te weten wat de rente, de dollar en de olieprijs gaan doen. Alle drie kunnen in 2023 verrassen.**

De ontwikkeling van de rente bepaalde in 2022 de richting van de beurs. Anders dan in 2021 lijken centrale bankiers inflatie dit jaar wel serieus te nemen. Inmiddels is de rente al meerdere malen verhoogd, maar het einde is in zicht. Aangezien inflatie altijd en overal een monetair fenomeen is, is het goed om te constateren dat de reële geldgroei voor het eerst in lange tijd negatief is. Dat vergroot weliswaar de kans op financiële ongelukken, maar is meteen een argument om het beleid aan te passen. De COVID-19-pandemie zorgde wel degelijk voor tijdelijke inflatie-effecten, eerst bij de goederen en later bij de diensten. Inmiddels dalen de prijzen van vele componenten, van containers tot tweedehandsauto's. Ook is er sprake van een afkoeling van de economische groei. De inflatie kan nu snel dalen en daarmee ook de rente. Zeker in de Verenigde Staten is die dalende inflatie waarschijnlijk wel tijdelijk. Alleen een stevige recessie kan er daar voor zorgen dat de inflatie in de buurt komt van de doelstelling van 2% en zo'n recessie volgt pas negen tot twaalf maanden nadat de beleidsrente boven de 5,5% is uitgekomen. Een Amerikaanse recessie is mogelijk iets voor 2024.



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

Waarschijnlijk is er in 2023 sprake van een driedubbele draai van het monetaire beleid. De Federal Reserve zal stoppen met het verhogen van de rente als de inflatie richting de doelstelling gaat. De ECB lijkt vooral de euro te verdedigen met haar renteverhogingen en zal daarom de draai van de Fed volgen. Een diepe

recessie in Europa lijkt onvermijdelijk. In Japan zorgt de yield curve control voor een procyclisch beleid. Nu de yen daarvoor op het niveau van de jaren zeventig is aangekomen en ook Haruhiko Kuroda maart volgend jaar als gouverneur van de Bank of Japan vertrekt, lijkt een aanpassing in het monetaire beleid onontkoombaar. Deze combinatie van aanpassingen kan ervoor zorgen dat de dollar gaat verzwakken, in elk geval ten opzichte van Aziatische valuta, zoals de yen, maar ook de renminbi. Een verzwakkende dollar is goed voor de financiële markten buiten de VS, met name voor de opkomende markten.

De olieprijs zal volgend jaar waarschijnlijk stijgen. Op het moment dat China stopt met het impopulaire Zero-COVID-beleid, stijgt de vraag naar olie. Het aanbod van olie is nog altijd krap. OPEC heeft de productie met 2 miljoen vaten per dag verlaagd, maar de helft daarvan werd al niet geproduceerd. Er wordt nog steeds ingeteerd op olievoorraden en er is volstrekt onvoldoende geïnvesteerd om de olieproductie op peil te houden. Het vertrek van westerse oliemaatschappijen uit Rusland zal op termijn zorgen voor een gebrek aan essentiële onderdelen, waardoor de Russische productie zal dalen.

Een dalende rente, een dalende dollar en stijgende olieprijzen. Dat is goed voor aandelen buiten de VS en goed voor obligaties. Het is ook niet zo vreemd dat op zo'n slecht beleggingsjaar zoals dit jaar een goed beleggingsjaar volgt. Wel zijn er nieuwe winnaars die de kar zullen trekken. Energie heeft de beste kaarten, gevolgd door de opkomende markten en Azië. Daar is inflatie geen groot probleem, groeit de economie en is de waardering laag. ■