

# Komkommertijd?

**Normaliter staat de zomer ook in de financiële markten bekend als komkommertijd. Het gebrek aan nieuws en de lage handelsvolumes leiden tot lage rendementen. Een bekende beurswijsheid is dan ook ‘Sell in May and Go Away’. Maar is dat nog wel zo slim?**

Het begrip komkommertijd vindt volgens het Genootschap Onze Taal ergens in de 18de eeuw zijn oorsprong. De zomer was destijds het seizoen van de komkommers en een drukke tijd voor de telers. Dit in tegenstelling tot veel andere beroepen, waar juist niets te doen was. De komkommertijd werd al snel synoniem voor de zomerperiode met weinig nieuws en gebeurtenissen. Tegenwoordig worden onze komkommers echter in kassen geteeld en liggen ze het hele jaar door in de schappen. Van de oorspronkelijke komkommertijd is dus geen sprake meer. Ook voor de financiële markten wordt het bestaan van een komkommertijd steeds vaker in twijfel getrokken.

Dit geldt eveneens voor de bekende beurswijsheid ‘Sell in May and Go Away’. Dit ‘Sell in May’-effect is onderwerp geweest van diverse onderzoeken. De resultaten waren vaak opvallend positief en robuust, met bijvoorbeeld een 4% hoger rendement in de periode november – april ten opzichte van mei – september (voor 1919 – 2017), zoals blijkt uit het onderzoek van Jacobsen en Zhang (2018). Hoewel dit effect niet voor elk afzonderlijk jaar geldt, is er gemiddeld genomen wel een significant positief resultaat. Voor een belegger leek deze beurswijsheid derhalve geen windeieren te leggen. Toch kwam een belegger met deze strategie de afgelopen jaren bedrogen

uit. In 2019 was het rendement in de zomer op de AEX-index circa 7% en in de zomer van 2020 was, ondanks onzekerheid rondom COVID-19, sprake van een positief resultaat van bijna 3%.

Ook in 2021 lijken we af te stevenen op een positief resultaat voor de zomer, met al meer dan 6% rendement over de maanden juni en juli. Een rendement dat normaal voor een geheel jaar niet zou misstaan. Dit rendement wordt onder andere gedreven door het zeer ruime monetaire en fiscale beleid van centrale banken en overheden. Dit beleid heeft al jaren een verstoring effect op de financiële markten. Hierdoor liggen rentes namelijk laag, wat aandelen steeds maar weer naar nieuwe recordniveaus stuwt. Zelfs in de komkommertijd worden deze niveaus ondersteund door nieuws over onverwacht goede werkloosheidscijfers, sterke bedrijfsresultaten en een stijgend vaccinatietempo. Al met al lijkt voor het derde jaar op rij het ‘Sell in May’-effect niet op te gaan, met het ruime monetaire en fiscale beleid als oorzaak.

Het is dan ook de vraag of afbouw van het monetaire en fiscale beleid in de toekomst zal leiden tot een terugkeer van de komkommertijd en daarmee tot het ‘Sell in May’-effect. Wellicht kijken we over enkele jaren terug op een paar outliers in de dataset en gaan we in juni weer vrolijk op vakantie na het verkopen van onze aandelen. Aan de andere kant kan de inmenging van centrale banken en overheden in de financiële markten ook een permanent karakter krijgen. Dan moeten we op zoek naar een andere strategie en wellicht ook naar een andere vakantieperiode.

De (kommomer)tijd zal het leren. ■



Door **Cees Harm van den Berg**, Senior Strategist bij APG Asset Management en Board Member en Treasurer van CFA Society VBA Netherlands