

## De nakende lente inspireert de markten

*Luxemburg – 18 maart 2024. De bijgestuurde verwachtingen rond een eerste renteknip konden de pret op de aandelenmarkten niet bederven. Zo kunnen we wederom op een mooie maand en dus ronduit sterk begin van 2024 terugblikken. Aan de basis daarvan? Knappe bedrijfsresultaten, dito economische cijfers en mogelijk ook wel wat gewinning. In deze nieuwsbrief zoomen we daar dieper op in én geven we een update van onze portefeuilles mee.*

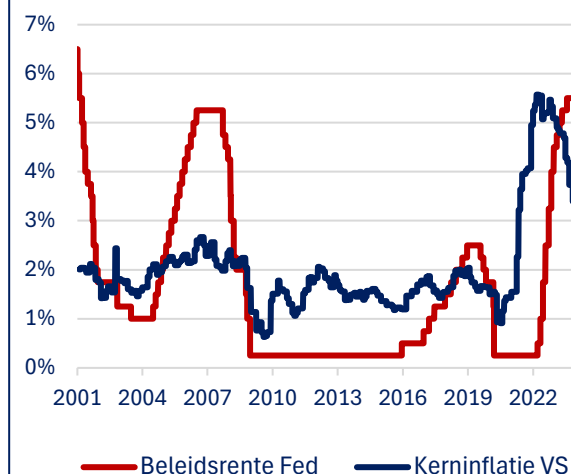
### Optimisme troef

We bevinden ons momenteel opnieuw op de verwachte beleidsrentedalingen van eind vorig jaar en begin januari. Het optimisme dat de voorbije weken in de markt was geslopen, is verdwenen. Geen wonder dus dat obligaties wat minder hebben gepresteerd, voornamelijk in de VS, in de schaduw van de opgelopen langetermijnrente.

Ondertussen steeg de wereld aandelen index wel doodleuk verder, met ongeveer 4,6 procent in een maand tijd. Technologieaandelen doen het normaal gezien slechter bij pessimistischere renteverwachtingen, maar nu blijven tech en alles wat cyclisch is het gewoon goed doen. De markt reageert duidelijk minder op bijgestelde renteverwachtingen dan voorheen. De eerste renteknip wordt nu in juni verwacht, in plaats van in maart. Maar dat we weldra zullen zakken, is duidelijk. Het blijvende optimisme komt overigens vooral door sterke algemene economische cijfers, vooral in de VS, en stevige bedrijfsresultaten van onder meer technologiebedrijven.

Wat de Amerikaanse centrale bank betreft stellen we wel een opvallende beweging vast. Historisch gezien hanteert de Fed een sterk reactief beleid. Wanneer de inflatie de lucht in schiet, volgt het met renteverhogingen. Momenteel zien we een enorm restrictief beleid. De kerninflatie situeert zich rond 2,9 procent, maar de beleidsrente van de Fed zit nog op 5,5 procent. Een groot verschil. De Fed wacht wel nog altijd de data af, maar dit is toch een opvallend gegeven. De vraag is wat we eerst mogen verwachten: een krakende economie of een inflatie die naar 2 procent terugkeert. In beide scenario's zal de rente dalen, maar zal dat op een nette manier gebeuren met een zachte landing of niet? Voorlopig ziet het er wel naar uit, als we de algemene economische cijfers bekijken.

### Fed Hanteert Sterk Restrictief Beleid



Bron: Bloomberg

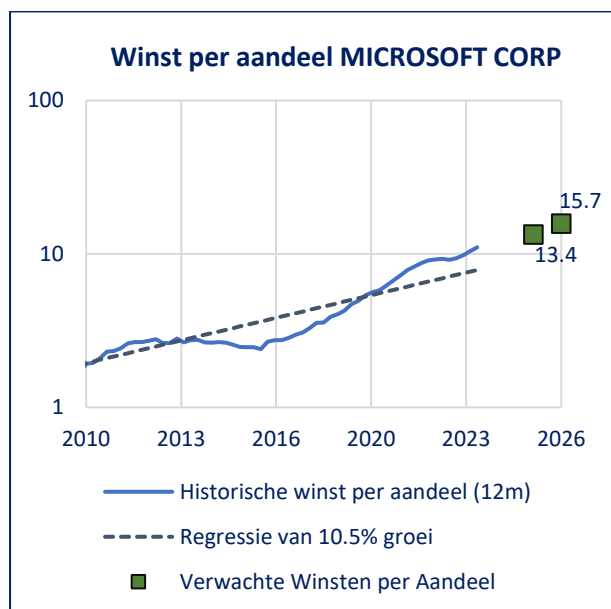
### De momentumfactor

Wat ons ook opvalt, is de sinds kort zeer sterk presterende momentumfactor. Bij factorenindexen, zoals die er ook van groei, waarde en kwaliteit zijn, gaat het om inherente kwaliteiten van specifieke aandelen. Voor momentum betekent dat: aandelen die het goed hebben gedaan, blijven het goed doen. Concreet wordt in mei en november gekeken naar welke aandelen de voorafgaande zes maanden sterk hebben gepresteerd. Deze belanden in de momentumindex, weliswaar met voldoende sectorspreiding.

In 2021 en 2022 was de momentumindex wat in de war. Het ene halfjaar deed waarde het goed, dan weer groei. Dezelfde aandelen bleven het dus niet goed doen. Daarom zagen we de momentumindex wat kabbelen. Een aandeel als Microsoft is nu bijvoorbeeld al bijna een jaar heel goed bezig, net als de andere leden van de zogenaamde Magnificent Seven. Die zitten dus in de momentumfactor verwerkt. Heel wat techbedrijven blijven het goed doen en daar zie je nu een enorm effect van in de momentumindex. Die zit al jaren in al onze dynamische portefeuilles, met dus 100 procent aandelen. Door in deze indextracker te beleggen, volgen we het sentiment en de trends op de markt automatisch, zonder er actief op te moeten handelen. Nu plukken we daar de vruchten van. Op lange termijn outperforms de momentumindex de algemene wereld aandelen index.

## Optimistisch, niet onrealistisch

De resultaten van de grote Amerikaanse bedrijven blijven dus heel degelijk. Er rijzen wel almaar meer vragen: Zijn deze aandelen niet te duur geworden? Duurt de stijging niet te lang? Zitten we in een technologiebubbel? Daar durven we een duidelijke stelling in te nemen: dat is niet zo. De situatie oogt optimistisch, maar niet onrealistisch. Zo blijkt ook uit de winstgroei doelen van Microsoft, met de verwachte winst per aandeel in de komende periodes ten opzichte van de gemiddelde historische groei. Is het realistisch dat Microsoft met de AI-trend de komende drie tot vijf jaar aan tien procent zal groeien? We stellen dat niet in vraag. En zo zijn er tal van voorbeelden van andere techbedrijven.



Bron: Bloomberg – Logaritmisch schaal

Op de beurs moet je wel met twee woorden spreken: de huidige toppers worden niet automatisch de winnaars van de toekomst. Nvidia is nu leader in chips. Er moet maar één ander chipbedrijf met een revolutionaire uitvinding op de markt komen om Nvidia van de troon te stoten. Het landschap kan heel snel veranderen. Nokia was destijds de leider in mobiele telefoons, Yahoo in zoekmachines en MySpace op het vlak van sociale media. Dat moet je steeds in het achterhoofd houden. Monopolies kunnen standhouden, maar dat is geen garantie. We stoppen dus niet al onze eieren in één mandje en blijven goed spreiden.

## Dit gaat vast nog goed

We willen ook nog een update geven van onze positie is vastgoed. Die aandelen zitten de jongste maanden terug in een dipje na de te optimistische verwachtingen rond het rentebeleid. Wij geloven wel nog altijd dat vastgoed sterk ondergewaardeerd is, maar voorlopig heeft die investering van begin november niet gewerkt ten opzichte van de wereld aandelen index. Toch is dit geen positie om te verkopen. We geloven er nog steeds volop in als aantrekkelijk gewaardeerde sector met oog op de lange termijn.

En nog een laatste puntje wat onze portefeuilles betreft. Stilaan beleggen we onze middelen in geldmarktfondsen opnieuw in obligaties, als gevolg van de vooruitzichten van dalende rentes. Qua aandelen blijven we verder onze koers van vorige maand behouden.

Deze nieuwsbrief is een uitgave van Shelter Investment Management met als verantwoordelijke uitgever Benedict Peeters, Rue de l'Industrie 22, Windhof, Luxemburg. Behoudens de uitdrukkelijke bij wet bepaalde uitzonderingen mag niets uit deze uitgave veeleenvoudig opgeslagen in een geautomatiseerd gegevensbestand of openbaar gemaakt worden, op welke wijze ook, zonder de uitdrukkelijke voorafgaande en schriftelijke toestemming van de uitgever. Dit document verstrekt commerciële informatie en mag in geen geval gelijkgesteld worden met beleggingsadvies. De verstrekte informatie vormt geen aanbod betreffende financiële, bank-, verzekerings- of andere producten of diensten. De informatie in dit document is afkomstig van zorgvuldig gekozen bronnen. Shelter Investment Management geeft echter geen enkele garantie over de actualiteit, de nauwkeurigheid, de juistheid, de volledigheid of de opportuniteit van de informatie, gegevens of publicaties. De uitgever kan niet aansprakelijk worden gesteld voor het niet-verwezenlijken van de verwachtingen.