

Luxemburg – 9 februari 2024. De beurs heeft een prima start van 2024 achter de rug. De veelal overtroffen verwachtingen in het huidige resultaatseizoen zitten daar voor heel wat tussen. De ‘hawkish’ visie en commentaren van de Amerikaanse centrale bank over het wanneer van de toekomstige beleidsrenteverlagingen kon de sfeer niet bedrukken. De Chinese overheid is dan weer wel in actie geschoten.

Tijdens de eerste helft van januari was twijfel nog troef op de beurs. Enkele weken later kunnen we toch gewoon terugblikken op een prima eerste maand van het jaar. De boost in de tweede helft van januari maakte veel terrein goed. Uitschieter onder de sectoren was – zoals wel vaker – de technologie sector. Evenmin een verrassing: de stevige fundamenteën van de Amerikaanse economie. De cijfers uit de tot dusver gerapporteerde bedrijfsresultaten m.b.t het 4 de kwartaal van 2023 overtroffen heel wat verwachtingen. Het sprookje van tech dat niet zou blijven duren? Dat is doodleuk aan een nieuw hoofdstuk toe. Denk ook maar aan de Magnificent Seven, met uitzondering van Tesla weliswaar. Deze bedrijven zetten hun opmars voort. Naast aandelen presteerden ook de obligaties goed, met uitzondering van de Europese overheidsobligaties.

Die vele mooie bedrijfsrapporten zijn gelinkt aan de zeer sterke economische cijfers van de VS. En dat ondanks de verschillende rentestijgingen in 2023. In het vierde kwartaal van vorig jaar steeg het bruto nationaal product (bnp) van de VS met 3,3%. Een sterke overshoot van de verwachte 2% én dik boven het historische gemiddelde van 2 à 2,5% sinds de 21ste eeuw. Van een Amerikaanse recessie is vooralsnog niets in huis gekomen. Europa blijft – ook hier als vooropgesteld – achterophinken, terwijl de verwachtingen van de bedrijfsresultaten er sowieso al aan de lage kant waren. Het bnp van de EU bleef in Q4 steken op een nulgroei. De EU bevindt zich min of meer in recessiegebied.

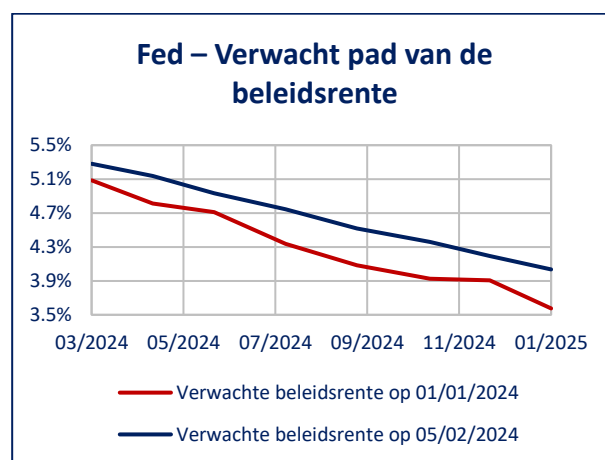
	Q4 2023	Q3 2023	Q2 2023	Q1 2023
Verenigde Staten	3.3	4.9	2.1	2.2
Europese Unie	0.0	-0.1	0.1	0.1

Bron: Bloomberg – Bruto nationaal product cijfers

Liever te laat dan te vroeg

De maand januari kreeg wat extra cachet met de bijeenkomst van de Amerikaanse centrale bank (Fed). Die zag de inflatie uiteraard ook al naar beneden komen, maar is nog (lang?) niet tevreden met het huidige niveau. De markt was al wat vooruitgelopen op een spoedige eerste verlaging van de beleidsrente. Ondertussen is het ook wel duidelijk dat de beleidsrente in de loop van 2024 naar beneden zal komen, maar niemand weet nog wanneer precies. Wordt het maart of toch eerder de zomer? De Fed zelf verkiest alvast ‘te laat zijn’ boven ‘te vroeg zijn’. De beleidsrente te vroeg doen dalen, zou een heropflakking van de inflatie kunnen betekenen, met grotere economische problemen zoals in de jaren 70. Die wil Fed-voorzitter Powell sowieso niet. Hij is destijds al te laat begonnen met zijn rentestijgingen. De beleidsrente nu te vroeg doen dalen, zou hem twee fouten opspelden. Een ‘hawkish’ benadering dus van de Fed in januari, die de beleidsrente nog niet ziet dalen in maart.

‘Te laat’ verlagen betekent wel een rem op de economische groei, maar die is nu toch opnieuw heel sterk gebleken in de VS. Powell kreeg vorige week verdere meewind in de vorm van het indrukwekkende banenrapport. In januari werden in de VS 353.000 jobs gecreëerd, bijna het dubbel van wat economen hadden verwacht. Dat nieuws had meteen ook een impact op de verwachtingen van de beleidsrente: de markt verwacht nu nog iets meer dat de Fed de beleidsrente mogelijk langer hoger zal houden.



Bron: Bloomberg

Als gevolg steeg de langetermijnrente de twee daaropvolgende dagen met 0,25%. De beurs onthaalde het banenrapport met zowel een goede als een slechte dag. Prima bedrijfsresultaten en bijgewerkte beleidsrenteverwachtingen hielden elkaar in balans. Zoals we eerder meegaven zal de Europese Centrale Bank (ECB) waarschijnlijk later dit jaar niets anders kunnen doen dan netjes de Fed volgen. Vermoedelijk hoopt voorzitter Lagarde wel al op een beleidsrenteverlaging in de VS in maart, aangezien het economisch niet zo goed gaat met de EU en renteverlagingen de economie zou kunnen aanzwengelen.

De Chinese overheid wil wat

Veel beweging was er recent ook in China. In januari zakte de beurs er opnieuw met liefst 9%. Belangrijker vandaag is de reactie van de Chinese overheid: die wil de dalende beurzen tegengaan met behulp van een waaier aan steunmaatregelen. En typisch aan China is dat als de overheid er iets wil, het ook zál gebeuren. Zo is de overheid er begonnen met asset purchasing: het opkopen van onder meer ETF's. Verder wil ze short selling tegengaan, waarbij wordt gespeculeerd op beursdalingen. Peking is ook de verlaging van de reserve ratio voor banken aan het doorvoeren, wat betekent dat banken meer capaciteit krijgen om leningen uit te geven. Mogelijk komen er ook beleidsrentedalingen. De Chinese beurs veerde meteen op bij dat hoopgevende nieuws. Het is afwachten of dat om een kortstondige opflakking of een langdurig effect zal gaan.



Bron: Bloomberg

We volgen de situatie er dagelijks op. Voorlopig is het alvast een goede zaak dat we nog niet in China zijn gestapt. Met de andere keuzes in onze portefeuilles hebben we meer rendement behaald. We zijn liever te laat

dan te vroeg met China. En het diepste punt van de markt kun je toch nooit voorspellen.

We volgen verder ook de situatie in de Rode Zee op. Politiek gezien is er een kans op escalatie. We vinden het evenwel moeilijk om de impact ervan op onze portefeuilles goed in te schatten, zoals dat eigen is aan complexe geopolitieke gebeurtenissen. Het heeft voorlopig geen zin om daar al op in te spelen. Onze portefeuilles mochten in januari nog even van hun winterslaap genieten. Naar aanleiding van de verschillende gebeurtenissen, zoals de aankondigingen van de Fed, hebben we geen aanpassingen doorgevoerd. We blijven positief over high yield obligaties op korte termijn. In het aandelenluik blijven we positief over technologie en vastgoed. Met de wereldindex als benchmark blijven de VS veruit onze grootste positie, wat onze recente resultaten ten goede is gekomen.

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.