De markten blijven gaan

Luxemburg – 14 juni 2024. Een eerste ECB-rentedaling in vijf jaar, afkoelende inflatiecijfers en sterke bedrijfsresultaten. De markten kregen vorige maand opnieuw heel wat verse brandstof voor een verderzetting van de goednieuwsshow anno 2024. Toch willen we in deze nieuwsbrief ook even stilstaan bij de jongste geopolitieke verwikkelingen én onze bijhorende waakzaamheid daarrond.

De spits afbijten doen we traditiegetrouw met een terugblik. Mei was wederom een mooie maand voor de markten. De Wereld Aandelen Index steeg met een significante 3 procent. De markten blijven dus verder surfen op de stijgende golf die begin dit jaar is ingezet. Dé uitschieter bleek – zoals wel vaker – technologie, met een opmars van 6,8 procent. De Wereld Aandelen Index werkte in 2024 al een klim van 11,4 procent af. Bij de S&P 500 gaat het zelfs al om 13,1 procent. Ook de Europese overheidsobligaties sloten mei positief af.

Om al dat moois op de beurs te duiden kunnen we opnieuw niet om het resultatenseizoen heen. De gerapporteerde cijfers van de Amerikaanse bedrijven in het eerste kwartaal waren over de hele linie beter dan de verwachtingen. Kijk maar naar de sterke prestaties van de Magnificent 7, buiten Tesla.

Naam	Datum rapportering	Markt reactie volgende dag
Microsoft	25/04	+1.8%
Apple	02/05	+5.5%
Nvidia	22/05	+9.5%
Alphabet	25/04	+10.6%
Meta	24/04	-10.9%
Amazon	30/04	+5.5%
Tesla	23/04	+12%

Bron: Bloomberg

Die evolutie geldt ook voor Europa, de sector van de gebruiksgoederen – zoals de luxebedrijven à la LVMH, Hermés en Ferrari – buiten beschouwing gelaten. Een verklaring daarvoor zou China kunnen zijn, een enorme afzetmarkt voor luxegoederen met een sterk groeiende middenklasse. Die heeft het momenteel moeilijk. Voor het overige waren de cijfers van Europese bedrijven gewoon goed. De economische groeicijfers in de VS waren al prima, maar ook Europa heeft nu zijn groeicijfers naar boven bijgesteld. En de stevige resultaten zorgen ervoor dat de markt niet langer schrik heeft voor overwaarderingen in de koersen.

Dezelfde nagels

We blijven wat op dezelfde nagels kloppen bij onze verklaringen voor de markthausse, maar ook in deze nieuwsbrief moeten we het nu eenmaal over de inflatiecijfers en het bijhorende rentebeleid hebben. De lichte daling in de jongste kerninflatiecijfers heeft de markten ook verder aangemoedigd. De Europese Centrale Bank (ECB) kon op die manier - zoals verwacht – overgaan tot een eerste knip in de beleidsrente met 25 basispunten. ECB-voorzitter Christine Lagarde bleef verder wel heel vaag en ietwat havikachtig over de nabije toekomst: "We pinnen ons niet vast op een bepaald rentepad." De ECB gaf de inflatie aan als reden voor de eerste rentedaling, maar die is wel hardnekkiger in Europa dan in de VS. Bepaalde inflatiecomponenten zijn hier recent zelfs gestegen. De eerste beleidsrenteknip kwam er volgens ons dan ook voornamelijk om voor een stabiele euro te zorgen en de groei wat te stimuleren.

De Fed daarentegen hield ondanks het dalende inflatie cijfer vast aan hun huidige rentebeleid. Jerome Powell liet verstaan dat er hoogstwaarschijnlijk, maar afhankelijk van de data, slechts één of twee beleidsrentedalingen voorzien zijn in 2024. Investeerders blijven dus gissen naar de toekomst met de aanhoudende vage communicatie van de Fed omtrent het toekomstige korte termijn rentepad.

Waakzaam voor de geopolitieke situatie

Mei was een relatief kalme maand op geopolitiek vlak, maar dat betekent niet dat er geen ontwikkelingen zijn geweest. Voornamelijk in Oekraïne dan. De oorlog is er ondertussen 2,5 jaar bezig. In het begin werd gedacht: we leggen Rusland wat sancties op en zo zal de situatie wel snel voorbij zijn. Die voorspellingen bleken heel inaccuraat. Het conflict blijft maar aanslepen. Het Witte Huis wou aanvankelijk geen tanks sturen. Enkele maanden later gebeurde het toch. Maar we sturen geen straaljagers, klonk het niet veel later. Opnieuw kwam het

er enkele maanden later toch van. Eenzelfde verhaal met de raketten voor middellange afstand.

Maar we doen zeker geen aanvallen op Russisch grondgebied, want anders zal het conflict escaleren, luidde het nog uit de VS. Eind mei klonk echter het tegenovergestelde: Oekraïne mag Amerikaanse wapens gebruiken voor aanvallen op Russisch territorium. Waren al die gebeurtenissen – die nu geleidelijk aan lijken te komen – in het begin in één keer gebeurd, dan hadden we een zeer sterke escalatie gekend. Vooral de laatste beslissing kan tellen. Poetin heeft er ook relatief grimmig op gereageerd. We doen niet aan doemdenken, want de markten doen het goed, maar we zijn wel waakzaam voor mogelijke verdere escalaties en de mogelijke gevolgen daarvan voor onze portefeuilles.

Onze positionering

Zo hebben we de afgelopen maanden systematisch de rentegevoeligheid in onze portefeuilles wat verhoogd, deels in overheidsobligaties. Dat helpt de defensiviteit van onze portefeuilles. In mei heeft die keuze alvast geloond, met de stijging van de Europese overheidsobligaties. We blijven die dan ook aanhouden met het oog op mogelijke verdere geopolitieke escalaties.

Verder blijven we heel breed gespreid in aandelen, met uitzondering van ons positieve accent op vastgoed. Die sector zit al lang in het verdomhoekje, is zeer aantrekkelijk gewaardeerd en erg gecorreleerd aan inflatie en de renteverwachtingen. Sinds begin dit jaar is vastgoed wel nog 2,7 procent naar beneden gegaan, maar de sector kende de afgelopen maand een inhaalbeweging met een stijging van 3,7 procent. We blijven ook voorstander van technologie, voornamelijk in de VS.

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 verveelvoudigd 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.