Belfius Private

Market Info

09-09-2021

Centrale banken aan zet

De afgelopen weken stegen de beurzen van de ontwikkelde landen lustig voort en daalden de rentevoeten. Ook de indexen die de beursschommelingen meten, staan laag. Beleggers maken zich duidelijk weinig zorgen. Nochtans zijn de laatste economische cijfers minder voorspoedig dan verwacht, piekt de inflatie en kreeg het vertrouwen van de Amerikaanse consument een flinke knauw door de opkomst van de delta-variant.

Wereldwijd hogere inflatie

In de Verenigde Staten stegen de prijzen het afgelopen jaar met 5,4%. Weliswaar een kleinere prijsstijging dan een maand geleden. Wat doet vermoeden dat we de piek bereikt hebben. De boodschap van de centrale bank is alvast niet gewijzigd. Powell herhaalde dat het om een tijdelijke inflatieopstoot gaat omdat het gelinkt is aan de pandemie. Een van de redenen voor de stijgende prijzen is dat veel bedrijven nog met materiaaltekorten kampen. De kortetermijnrente verhogen om de inflatiestijging een halt toe te roepen, is dan ook niet aan de orde.

Een ander heet hangijzer: tapering of de afbouw van het obligatieprogramma. Momenteel koopt de Amerikaanse centrale bank maandelijks 120 miljard dollarobligaties om de langetermijnrente laag te houden. Als de economie sterker wordt, kan dit programma afgebouwd worden. Powell kwam ook hier met de geruststellende boodschap dat de afbouw zeer voorzichtig en geleidelijk zal gebeuren. De Fed wil een plotse rentestijging duidelijk vermijden, want die zou het economisch herstel in gevaar kunnen brengen. Daarnaast is ook de evolutie van de arbeidsmarkt cruciaal voor de timing van de afbouw. Het jobrapport van augustus was eerder ontgoochelend. Er werden slechts 235.000 banen gecreëerd, terwijl dat in juli nog 1,1 miljoen waren. Daar zit de deltavariant zeker voor iets tussen, die maakt dat de Amerikanen opnieuw minder winkelen of op restaurant gaan.

In de eurozone is het dan weer uitkijken naar de vergadering van de Europese Centrale bank (ECB). De inflatie steeg hier in augustus naar 3%, het hoogste peil in 10 jaar. Omdat de lonen niet sterk stijgen is de ECB er dan ook van overtuigd dat die in 2022 weer onder de doelstelling van 2% zal zakken. Ze verwachten een inflatie van 2,1% in 2021 en slechts 1,6% voor 2022. Een verhoging van de kortermijnrente zit er de eerste jaren dus niet in. De ECB verhoogde in maart zelfs haar maandelijkse aankopen van obligaties. Afwachten of ze donderdag haar aankoopbeleid wijzigt.

Ook in de groeilanden stijgt de inflatie overal. Vele centrale banken (Tsjechië, Hongarije, Rusland, Mexico, Brazilië...) zagen zich al genoodzaakt om de rente één of meermaals op te trekken. Toch zullen de centrale banken er ook waakzaam zijn om het herstel niet in gevaar te brengen.

Rente en beurzen

Beleggers geraakten de afgelopen jaren gewend aan een dalende rente die de beurskoersen hoger duwt. Toch is deze relatie, of positieve correlatie, eerder uitzonderlijk. In normale omstandigheden is een dalende rente minder goed nieuws voor de beurs omdat ze het gevolg is van een vertragende economie. De negatieve correlaties tussen aandelen en obligaties vormden jarenlang de basis voor de opbouw van portefeuilles. In een risicoaverse omgeving stegen obligaties in waarde, en daalde de rente, omdat beleggers hun aandelen verkochten. Wanneer beleggers opnieuw risico's durfden nemen, deden aandelen het opnieuw goed en steeg de rente. Dit met lagere obligatiekoersen tot gevolg. Zolang beleggers het risico van elke activaklasse op hun rendementsbehoeften afstemden, voldeden de globale rendementen aan de verwachtingen. Doordat de correlatie positief werd, is die methode voor de opbouw van portefeuilles nu minder efficiënt.

Vandaar dat beleggers al hun hoop stellen op de centrale banken. We zijn ervan overtuigd dat de centrale bankiers zullen slagen in hun job en een plotse sterke rentestijging kunnen vermijden. Die kan het prille economisch herstel immers fnuiken. Laten we ook niet vergeten dat beurzen enkel neerwaarts worden gedreven wanneer de rentestijging groter is dan de verwachte toename van de economische groei. Als de renteopstoot zich voordoet bij afnemende economische groei dan zal de beurs daar zeer negatief op reageren. Zijn de rentstijgingen het gevolg van toenemende economische groeiverwachtingen dan wordt de negatieve invloed van de hogere rente voor een flink deel getemperd door de toegenomen economische groeivooruitzichten.

Covid

De onvoorspelbaarheid van het virus kan nog een schaduw werpen op het economisch herstel. China en landen met een lage vaccinatiegraad blijven een risico vormen. Bovendien is de werkzaamheid van de Chinese vaccins nog onduidelijk en treedt China bij de minste opflakkering van het virus zeer streng op met strikte lockdowns. Dit is relevant omdat een economische groeivertraging van China een invloed kan hebben op de hele wereld. In een volgende Market-info komen we in detail terug op de Chinese economie en de verstrenging van het regelgevend kader voor beursgenoteerde Chinese techbedrijven.

Onze Convictions

Momenteel zijn aandelen niet goedkoop. Vooral in de ontwikkelde landen liepen de beurswaarderingen op. Enige voorzichtigheid is dus geboden. We verwachten dat die sterke rally van de beurs het

Dit document, opgesteld en verspreid door Belfius Bank, geeft de visie van Belfius Bank op de financiële markten weer. Het bevat geen gepersonaliseerd beleggingsadvies of -aanbevelingen, noch onafhankelijk onderzoek op beleggingsgebied. Als u gepersonaliseerd beleggingsadvies wil, kan u daarvoor terecht bij uw financieel adviseur (in de huidige omstandigheden telefonisch of via e-mail). Hij bekijkt graag met u welke gevolgen deze visie mogelijk heeft voor uw persoonlijke beleggingsportefeuille. De vermelde cijfers zijn een momentopname en onderhevig aan wijzigingen.

V.U.: Belfius Bank NV, Karel Rogierplein 11, 1210 Brussel - IBAN BE23 0529 0064 6991 - BIC GKCCBEBB - RPR Brussel BTW BE0403.201.185 - FSMA nr. 19649 A - Eindredactie: 09-09-2021.

Belfius PRIVATE BANKING

komende jaar afneemt. Een tussentijdse correctie zou zelfs gezond zijn. Nieuwe aankopen spreiden we daarom in de tijd, maar doemdenkers zijn we ook niet:

- de economieën herstellen verder van de covidklap
- de productiviteitscijfers nemen toe
- de vaccinatiecampagne is een succes in de eurozone en gaat wereldwijd verder
- de westerse vaccins zijn effectief waardoor de economische en menselijke impact van varianten veel minder groot zal zijn
- de reële rentevoeten (rente na aftrek van inflatie) kunnen nog geruime tijd negatief blijven en zo een niet te onderschatten steun bieden voor de aandelenmarkten.

We blijven daarom neutraal voor de aandelenmarkt en behouden onze posities waarbij we belegd hebben in beloftevolle toekomstgerichte thema's zoals demografie, farma, technologie, klimaat... Krijgt u toch hoogtevrees, dan bestaan er oplossingen om uw winsten veilig te stellen. Dat kan met gestructureerde beleggingen met gedeeltelijke kapitaalbescherming, maar ook met open fondsen. Zo zijn er aandelenfondsen die kunnen werken met afgeleide producten om hun portefeuille te beschermen tegen crashes. Ook in de gemengde fondsen vindt u producten die defensiever zijn en meer bescherming inbouwen.

Of u al dan niet uw winsten veiligstelt, hangt af van verschillende factoren: beleggingshorizon, risicoappetijt... Sowieso is het een goed idee om wat winsten veilig te stellen als bepaalde sectoren, regio's of posities een (te) hoog gewicht hebben. Op lange termijn blijven we ervan overtuigd dat aandelen een plaats verdienen in elke portefeuille. Spreek erover met uw relatiebeheerder.

Els Vander Straeten - Investment Strategy
Belfius Bank & Verzekeringen

Meer weten over de macro-economische actualiteit?

Ontdek meer op belfius.be of in de Belfius Insights-podcast.

Benieuwd naar al onze beleggingsovertuigingen?

Contacteer uw financieel adviseur of ontdek ze hier in detail

Dit document, opgesteld en verspreid door Belfius Bank, geeft de visie van Belfius Bank op de financiële markten weer. Het bevat geen gepersonaliseerd beleggingsadvies of -aanbevelingen, noch onafhankelijk onderzoek op beleggingsgebied. Als u gepersonaliseerd beleggingsadvies wil, kan u daarvoor terecht bij uw financieel adviseur (in de huidige omstandigheden telefonisch of via e-mail). Hij bekijkt graag met u welke gevolgen deze visie mogelijk heeft voor uw persoonlijke beleggingsportefeuille. De vermelde cijfers zijn een momentopname en onderhevig aan wijzigingen.

V.U.: Belfius Bank NV, Karel Rogierplein 11, 1210 Brussel - IBAN BE23 0529 0064 6991 - BIC GKCCBEBB - RPR Brussel BTW BE0403.201.185 - FSMA nr. 19649 A - Eindredactie: 09-09-2021.

Belfius
PRIVATE BANKING