Een jaar met twee gezichten

Beschrijving

Op de financiÃ«le markten lijkt er sprake van een grote tegenstelling. Terwijl de koersen op recordhoogtes staan, klinkt er vanuit verschillende hoeken zorgen over de economische omstandigheden en de geopolitieke situatie. Maar aandelen noteren op all-time highs, huizenprijzen blijven stijgen en goud â?? traditioneel het toevluchtsoord voor angstige beleggers â?? heeft een sterke rally doorgemaakt. Deze stijgende goudprijs staat symbool voor de spreekwoordelijke â??muur van angstâ?• die stijgende markten nu eenmaal moeten beklimmen.

Beursherstel na volatiele eerste jaarhelft

De eerste helft van 2025 kenmerkte zich door aanzienlijke marktvolatiliteit. Handelsonzekerheid, geopolitieke spanningen en zorgen over de Amerikaanse arbeidsmarkt zorgden voor flinke koersschommelingen. Toch toont recente data aan dat de winstgroei zich inmiddels niet meer beperkt tot de grote technologieaandelen, zoals vaak wordt aangenomen.

De bedrijfswinsten bereikten hun dieptepunt in oktober 2023, precies toen de financiÃ«le condities begonnen te verbeteren met de piek van de Amerikaanse10-jaars rente rond de 5%. Sinds die tijd zijn de winsten per aandeel voor zowel de naar marktkapitalisatie-gewogen index als de ongewogen aandelenindex met respectievelijk 21,1% en 19,7% gestegen. Deze brede winstgroei ondersteunt de huidige recordstanden. De markt rekent op een winststijging van 14% voor de S&P 500 de komende 12 maanden.

Amerikaanse arbeidsmarkt: gecontroleerde afkoeling

Een cruciale ontwikkeling is de geleidelijke afkoeling van de Amerikaanse arbeidsmarkt. Het driemaands gemiddelde van baancreatie is gedaald naar slechts 35.000 nieuwe banen, wat onder de laagste schattingen van arbeidsmarktgroei ligt. Deze ontwikkeling roept ongemakkelijke vragen op over

de economische gezondheid, maar moet in perspectief worden geplaatst.

De groei van de bestedingskracht van consumenten vormt een betere graadmeter voor de richting van de totale vraag dan alleen de werkgelegenheidsgroei. De combinatie van veerkrachtige uurlonen en stabiele wekelijkse werkuren compenseert meer dan de vertraging in loongroei, wat zorgt voor een gezonde ontwikkeling van het totale huishoudinkomen.

Bovendien zijn de aanvragen voor werkloosheidsuitkeringen â?? een tijdige voorspeller van werkgelegenheidstrends op korte termijn â?? de afgelopen weken stevig gedaald. Dit ondersteunt de visie dat bedrijven het tempo van aanwerving in de eerste helft van het jaar bewust hebben afgeremd als voorzorgsmaatregel vanwege de toegenomen handelsonzekerheid. Daar doorheen spelen nog de ontslagen bij de overheid in kader van de bezuinigingsactie onder leiding van Elon Musk.

Federal Reserve krijgt ruimte voor renteverlagingen

Deze gecontroleerde afkoeling van de arbeidsmarkt biedt de Federal Reserve de ruimte voor gemeten renteverlagingen. De inflatie is spectaculair gedaald van 8,7% in 2022 naar 2,7% nu â?? een opmerkelijke prestatie waarbij een zachte landing is bewerkstelligd zonder recessie.

Het belangrijkste punt is dat de Fed gemeten versoepeling zal doorvoeren om de expansie te ondersteunen, niet als paniekrespons op een recessionaire ineenstorting. Dit is een echo van de jaren 1995 en 1998, toen de Fed de rente verlaagde tijdens een productiviteitsboom wat de aandelenmarkt aanwakkerde. De huidige winstcyclus toont geen tekenen van omslag, wat suggereert dat vergelijkbare productiviteitswinsten de tariefgerelateerde tegenwind kunnen temperen.

Trump-beleid: eerst zuur, dan zoet

Het Amerikaanse beleid heeft dit jaar twee duidelijke fasen. De eerste fase werd gekenmerkt door het â??zureâ?• deel: handelstarieven en immigratiebeperkingen. Trumpâ??s handels- en buitenlandse economische beleid draait om het extraheren van betalingen via tarieven of andere middelen. De tariefmatiging is beperkt gebleven, omdat het Witte Huis tot nu toe weinig nadelen van zijn heffingen ziet.

De tariefopbrengsten zijn aanzienlijk en kunnen op het huidige niveau ongeveer 2,8 biljoen dollar over 10 jaar opbrengen. Dit geeft de regering politieke ruimte voor het â??zoeteâ?• deel dat in 2026 volgt: lagere belastingen en deregulering, een goed-nieuws-show mede ingegeven door de Mid-Term-verkiezingen in november 2026.

Interessant is dat bedrijven tarieven tot nu toe hebben geabsorbeerd in plaats van doorberekend aan consumenten, maar dit kan veranderen. Langetermijntarieven werken over het algemeen niet-inflatoir en fungeren als een belasting op consumenten, waardoor het BBP en de inflatie dalen na een eenmalige prijssprong.

Kunstmatige intelligentie: ondergewaardeerde revolutie

Een factor die nog altijd wordt onderschat door financiÃ«le markten, is de doorbraak van kunstmatige intelligentie. Zowel de omvang als de implementatiesnelheid van AI worden systematisch ondergewaardeerd. AI profiteert van overheidssteun en wordt algemeen gezien als een langetermijnproductiviteitsmotor.

De sectoren gerelateerd aan energieopwekking en netwerkinfrastructuur blijven investeren, aangezien energie-infrastructuur een prioriteit is die door alle partijen wordt omarmd. Zoel de Democraten als de Republikeinen steunen kernenergie en zijn het erover eens dat de VS goedkope, betrouwbare energie en betrouwbare infrastructuur nodig heeft om te concurreren in hightechsectoren en industrialisatie.

Recordstanden in perspectief: waarom paniek ongegrond is

Critici wijzen op de vele â??hoogste punten ooitâ?• waardoor het lijkt of de markt duur is: marktkapitalisatie, geldhoeveelheid, staatsschuld, huizenprijzen. Dit perspectief mist echter de essentiÃ«le context. Ook het bruto binnenlands product, het besteedbaar inkomen, de totale welvaart van consumenten, omzet, winst en lonen staan op recordniveaus.

De staatsschuld wereldwijd staat inderdaad op het hoogste punt ooit, maar dat had je de afgelopen 25 jaar nagenoeg elk jaar kunnen stellen â?? terwijl de rente gedurende deze periode vrijwel voortdurend is gedaald. Deze historische context toont aan dat absolute niveaus minder relevant zijn dan de onderliggende trends en verhoudingen.

Bij huizenprijzen geldt hetzelfde verhaal: ze staan op recordhoogte, maar er zijn nog altijd miljoenen huizen tekort en er wordt nog altijd onvoldoende gebouwd om aan de vraag te voldoen. Het aanbodtekort verklaart de aanhoudende prijsdruk, niet speculatieve overwaardering.

Goudprijs als angstbarometer, niet doemscenario

De gestegen goudprijs is een signaal dat beleggers nerveus zijn over economie en geopolitiek. De structurele toename van aankopen door centrale banken wordt verwacht om de goudmarkt te

ondersteunen. Goud fungeert echter vooral als angstbarometer, niet als voorspeller van economische ondergang.

Deze nervositeit creÃ«ert de klassieke â??muur van angstâ?• die een bullmarkt nu eenmaal moet beklimmenfd. Wanneer beleggers excessief pessimistisch zijn terwijl de fundamenten sterk blijven, ontstaat er ruimte voor verdere koersstijgingen zodra de angst wegtrekt.

Vooruitblik: meer records waarschijnlijk

De combinatie van een afkoelende arbeidsmarkt en gecontroleerde inflatie geeft de Federal Reserve ruimte voor nieuwe renteverlagingen, terwijl de winstgroei aan het verbreden is. Dit vormt een bullish uitgangpuntgbb voor aandelenmarkten.

De Fed gaat dit jaar mogelijk nog driemaal de rente verlagen, hoewel enkele verlagingen kunnen worden doorgeschoven naar 2026. Vergeet niet dat de markt altijd ongeveer zes maanden vooruitloopt op het economische en beleidsklimaat.

De handelsonzekerheid die markten in maart tot mei beÃ¯nvloedde, is sinds juni niet meer gecorreleerd met volatiliteit. Beleggers beschouwen tarieven nu als beheersbaar en lijken comfortabeler met de beperkte duidelijkheid en matiging die de regering heeft geboden.

Conclusie: door de muur van angst

De financiÃ«le markten hebben bewezen dat ze door de muur van angst heen kunnen klimmen. Met sterke bedrijfsfundamenten, ruimte voor monetaire versoepeling, een ondergewaardeerde AI-revolutie en een beleidsverschuiving naar groei in 2026, lijken nieuwe records niet alleen mogelijk maar waarschijnlijk.

De paradox van vandaag â?? recordkoersen temidden van zorgen â?? is wellicht de voorbode van nog hogere niveaus in de komende maanden. De sleutel ligt in het onderscheiden van legitieme risicoâ??s van irrationele angst, waarbij de onderliggende economische kracht de overhand lijkt te hebben.

Han Dieperink, Chief Investment Officer

Disclaimer

Abonneer op deze nieuwsbrief via www.aureus.eu/nieuwsbrief