Inflatie zet koersen onder druk

Beschrijving

De hoge inflatie heeft ervoor gezorgd dat centrale banken dit jaar begonnen zijn met het verhogen van de rente. Ook zijn veel toekomstige rentestappen op dit moment al verwerkt in de koersen van obligaties en aandelen. In korte tijd is de rente sterk gestegen en dat heeft ervoor gezorgd dat de wereldwijde obligatiemarkt dit jaar zoâ??n 10% heeft verloren. De gestegen rente heeft ook de waardering van de aandelenmarkt onder druk gezet. Dat gaat relatief snel omdat vorig jaar de winsten sterker stegen dan de beurs en dit jaar de winsten stijgen en beurzen wereldwijd met meer dan 10% dalen. Het grootste risico lijkt nu te zitten in de winsttaxaties voor de tweede helft van het jaar: het moment waarop de omzet minder hard zal groeien en onder andere loon- en energiekosten zullen oplopen.

Om de inflatie te bestrijden moeten centrale banken de economische groei remmen. Dat doen ze door de rente te verhogen en geen obligaties meer op te kopen. Nu is in Europa de gestegen inflatie niet het gevolg van ongebreidelde economische groei: het zijn vooral de sterk gestegen energieprijzen. Jarenlang is er te weinig geÃ¯nvesteerd in de winning van energie en vanwege de spanningen tussen Europa en Rusland daalt nu het aanbod. Naar verwachting zal de ECB in juli en in september de rente gaan verhogen. Samen met de hoge energieprijzen is dit voldoende om de economische groei in Europa te remmen. Mogelijk volgt er zelfs een recessie, maar daarmee is niet gezegd dat het probleem van de hoge energieprijzen wordt opgelost. In de Verenigde Staten is de economische groei meer robuust. Het land profiteert juist van hogere energieprijzen, hogere voedselprijzen en de gestegen vraag naar wapens. Daardoor is de Amerikaanse economie duidelijk oververhit. Tegenover elke werkloze Amerikaan staan twee vacatures en mede daardoor stijgen loonkosten sterk in de Verenigde Staten.

Ook AziÃ« voelt de economische ontwikkelingen in de rest van de wereld, maar toch gaat het goed in China. Daar trekt de economische groei aan na de lockdowns als gevolg van het zero-covid-beleid. Daarbij verlaagt de centrale bank de rente en is na de koersval van vorig jaar de beurs aantrekkelijk gewaardeerd. Bovendien is in landen als China en Japan de inflatie laag. Japan zou een langere periode met meer inflatie goed kunnen gebruiken.

In de tweede helft van het jaar zullen financiÃ«le markten gevoelig blijven voor de ontwikkeling van de inflatie. Die is hardnekkiger dan verwacht. Pas op het moment dat inflatiecijfers beneden de 4% uitkomen, krijgen centrale bankiers meer ruimte om het monetaire beleid vorm te geven. Tot die tijd kan de beurs onrustig blijven. In die onrust ontstaan nieuwe kansen, omdat rijp en groen vaak even zwaar worden afgestraft. Bovendien wordt dan de kiem gelegd voor een nieuwe, opgaande fase op de beurs. Op dit moment hanteren wij een neutrale visie voor aandelen en zijn obligaties onderwogen.

	YTD 20
AANDELEN	
Aandelen All country markten	-12,
Noord-Amerika	-12,
Europa	-14,
Pacific	-12,
Emerging markets	-10,
Frontier markten	-13,
Multi Factor Equities	-11,
Waarde	-5,
Small caps	-14,
Momentum	-16,
Lage volatiliteit	-4,
Hoge kwaliteit	-15,
OBLIGATIES	
Wereldwijde obligaties	-9,
Staatsobligaties	-11,
Bedrijfsobligaties	-13,
High yield obligaties	-13,
Emerging market obligaties	-21,
Inflation linked obligaties wereldwijd	-13,

De besluiten van het MacrocomitÃ© van AurÃ©us worden gebruikt voor de invulling van de Actieve portefeuille. In deze portefeuille worden aandelen, obligaties en alternatieve beleggingen over- of onderwogen en kunnen er actieve keuzes worden gemaakt voor bepaalde sectoren, regioâ??s, obligaties, looptijden ect. Risicobeperking is een belangrijk onderdeel van de Actieve portefeuille. De Markt/Factor portefeuille wijkt slechts beperkt af van de index (MSCI ACWI IMI). Er is sprake van een structurele allocatie naar vijf factoren om de factorpremie op lange termijn te innen. Daarom worden keuzes van het MacrocomitÃ© niet meegenomen. Wel wordt er geherbalanceerd wanneer het portefeuillegewicht 10 procent afwijkt van de neutrale allocatie. De SRI-Impact-portefeuille heeft een focus op duurzame en impactvolle beleggingen/bedrijven, de benchmark voor deze portefeuille is de MSCI ACWI SRI. Om een kern van duurzame SRI-fondsen bevinden zich 6 impactsatellieten. Keuzes gemaakt in het MacrocomitÃ© worden voor zover relevant meegenomen in de SRI-Impact-portefeuille. Voor de Individuele Aandelenportefeuille maken wij gebruik van de research en beleggingsfilosofie van FinanciÃ«le Diensten Amsterdam (FDA). Deze op groei- en kwaliteitsaandelen gerichte research/strategie heeft een allocatie naar Europese en Amerikaanse aandelen. Het doel is de outperformance van de benchmark (MSCI World). Keuzes gemaakt in het MacrocomitÃ© ten aanzien van over- of onderwegen van aandelen en obligaties worden meegenomen voor de allocatie in de Individuele Aandelenportefeuille, voor de regio- en de sectorverdeling volgen wij de research van FDA.

AurÃ©us streeft er naar om correcte en actuele informatie te verstrekken afkomstig van betrouwbare bronnen, maar kan de juistheid en volledigheid van de informatie in deze publicatie niet garanderen. Aan deze publicatie kunnen derhalve geen rechten worden ontleend. AurÃ©us aanvaardt geen aansprakelijkheid voor enige directe of gevolgschade voortvloeiende uit het gebruik van deze publicatie of de inhoud ervan. Deze publicatie is niet bedoeld als een aanbod of verzoek tot aan- of verkoop van een financieel instrument en moet evenmin worden beschouwd als een persoonlijk beleggingsadvies, aangezien de inhoud van deze publicatie niet is toegesneden op de individuele (financiÃ«le) situatie en doelstellingen van beleggers. PotentiÃ«le beleggers worden er nadrukkelijk op gewezen dat aan beleggen financiÃ«le risicoâ??s zijn verbonden. Zij dienen dan ook goed kennis te nemen van de inhoud van relevante informatie over desbetreffende belegging (prospectus, informatiememorandum, essentiÃ«le beleggersinformatie, essentiÃ«le-informatiedocument etc.) en worden geadviseerd onafhankelijk advies in te winnen om zich een goed oordeel te kunnen vormen over die risicoâ??s en/of deze risicoâ??s passen in/bij hun beleggingsdoelstellingen, financiÃ«le situatie, risicoprofiel en risico acceptatie. De waarde van een belegging kan fluctueren. Het is mogelijk dat beleggers bij verkoop of beÃ«indiging van hun belegging minder terugkrijgen dan hun inleg. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.