Marktontwikkelingen: Kans op zachte landing neemt toe

Beschrijving

Het tweede kwartaal werd lange tijd beheerst door Ã©Ã©n centraal thema en dat is de belofte van kunstmatige intelligentie. Het heeft ervoor gezorgd dat slechts een handvol aandelen dit jaar verantwoordelijk is voor een groot deel van het totale rendement op aandelen. Gelukkig zien we in de maand juni dat de markt zich aan het verbreden is en dat bijvoorbeeld ook value-aandelen en small-caps aanhaken. Dit komt omdat er geleidelijk meer goed nieuws is voor wat betreft de inflatie, het monetaire beleid, de economie en zelfs de waardering van aandelen. Daarnaast lijkt de bankencrisis in de Verenigde Staten beheersbaar en lijkt ook de piek in geopolitieke risicoâ??s achter ons te liggen.

Begin dit jaar waren er twee nogal extreme scenarioâ??s. Aan de ene kant het scenario van een zachte landing, waarin er sprake zou zijn van desinflatie zonder dat daarvoor een recessie was vereist. De kans op dit scenario was niet zo groot, maar de impact op de koersen wanneer dit scenario zich zou ontvouwen is dat wel. In het tweede scenario was er sprake van stagflatie waarbij de inflatie hoog zou blijven terwijl renteverhogingen de economie in een recessie zouden drukken. Vrijwel iedereen rekende op een diepe recessie, maar voorlopig is die er niet gekomen. De kans op een zachte landing is wel duidelijk toegenomen. Dat betekent dat de rente in de Verenigde Staten niet verder hoeft te worden verhoogd. In Europa is de inflatie hardnekkiger, maar per saldo is zowel in de Verenigde Staten als in Europa een zachte landing mogelijk. Dat is een gunstig scenario voor beleggers, hoewel het voordeel van een milde recessie is dat centrale banken dan sneller de rente zullen verlagen.

Een zachte landing betekent ook dat de bedrijfsresultaten niet sterk onder druk zullen komen. Nu hebben die bedrijfsresultaten geprofiteerd van de hoge inflatie in de vorm van hogere winstmarges, dus het is mogelijk dat ze meer geraakt worden door de desinflatie dan een eventuele krimp van de economie. Daar staat echter tegenover dat zowel lagere inflatieniveaus als een eventuele recessie zullen zorgen voor lagere rentes en het effect deze lagere rente op de waardering van aandelen is veel sterker dan de eventuele beperkte winstdruk.

Kunstmatige intelligentie zal in de komende jaren een aanjager zijn voor de investeringen. Daarnaast wordt er ook veel geÃ¯nvesteerd in het kader van deglobalisering en de energietransitie. Ook

overheden hebben omvangrijke investeringsprogrammaâ??s lopen. Deze investeringen zorgen voor meer productiviteit en daarmee dus voor een hogere economische groei. De verwachtingen voor de Chinese economie zijn na een teleurstellend eerste halfjaar laag gespannen en China kan daardoor in de tweede helft positief verrassen, iets waar op ingespeeld kan worden via landen als Vietnam en Japan. In de tweede helft moet het mogelijk zijn om zowel met aandelen als met obligaties een positief rendement te behalen. De nadruk in portefeuilles ligt op aandelen. Per saldo belooft 2023 een goed jaar voor beleggers te worden.

Jeroen van Lom | CIO/CFO

	YTD 2023	2022-Q3	2022-Q4
AANDELEN			
Aandelen All country markten	11.61	-0.93	0.97
Noord Amerika	14.33	1.50	-1.27
Europa	11.10	-4.34	9.86
Pacific	6.41	-1.87	4.31
Emerging markets	3.84	-5.72	0.71
Frontier markten	3.71	-2.88	-6.33
Multi Factor Equities	5.69	-1.28	3.33
Waarde	8.42	-4.56	3.08
Small caps	5.41	-1.72	2.27
Momentum	0.52	0.56	6.65
Lage volatiliteit	1.53	-0.15	0.93
Hoge kwaliteit	12.59	-0.55	3.71
OBLIGATIES			
Wereldwijde obligaties	1.51	-4.15	-0.03
Staatsobligaties wereldwijd	1.58	-4.64	0.17
Bedrijfsobligaties wereldwijd	1.85	-5.06	-0.47
High yield obligaties (€)	4.35	-0.35	4.71
Emerging market obligaties	2.22	-5.78	7.32
Inflation linked obligaties wereldwijd	0.30	-6.38	2.01
OVERIG			
Grondstoffen	-11.92	1.35	-6.28
Goud	3.15	-1.84	-0.52
Olie	-12.43	-13.55	-1.87
Vastgoed wereldwijd	-1.09	-5.41	-1.48
3mnds Euribor		1.173%	2.132%
10 jaars rente DE		2.122%	2.495%
Inflatie Eurozone		10.00%	10.10%

Rendementen financiële markten in euro's

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.