Stijgende waarderingen en stijgende rentes

Beschrijving

- Waarderingen lopen op door zachte landing
- Rente stijgt nu kans op recessie afneemt
- Combinatie van stijgende rentes en stijgende waarderingen drukt beurs
- ECB krijgt minder ruimte dan de Fed
- Een defensieve positionering met aandacht voor private markten

Basisscenario voor veel beleggers is nog altijd de zachte landing. Dat is een ideaal scenario ten opzichte van de angst voor stagflatie van nog geen jaar geleden. Toch is het niet allemaal rozengeur en maneschijn. Kenmerk van een zachte landing is namelijk dat de groei afzwakt, zonder dat er sprake is van een recessie. Die afzwakkende groei zorgt er voor dat de bedrijfswinsten de afgelopen kwartalen niet zijn gestegen. Omdat de koersen wel zijn opgelopen is de aandelenmarkt duurder geworden.

De afgenomen kans op een recessie heeft tot gevolg dat de rente is gestegen. Tijdens een recessie staat de economische groei onder druk en daarmee ook de inflatie. Nu is vooral in de Verenigde Staten goed te zien dat de inflatie is afgekomen. Door de inverse rentecurve hebben beleggers al geruime tijd voorgesorteerd op zoâ??n recessie. Nu de kans daarop in snel tempo kleiner is geworden, stijgt ook de lange rente.

De combinatie van stijgende waarderingen en stijgende rentes is geen gunstige. Op een gegeven moment zal de rente dalen wanneer de economische groei tegenvalt als gevolg van het krappe monetaire beleid. De markt rekent nu op maart volgend jaar als het moment van de eerste renteverlaging. In de tussentijd is de beurs kwetsbaar voor financiÃ«le ongelukken, waardoor diezelfde rente mogelijk eerder verlaagd zou kunnen worden. Het goede nieuws is dat de beurs inmiddels wel minder euforisch is dan enkele maanden geleden.

Europa dreigt terug te vallen in het stagflatiescenario. Hier staat ook de economische groei onder druk, maar de inflatie komt vooralsnog uit boven de 5 procent. Dat is onder andere het gevolg van een beperkte flexibiliteit van de Europese economie en de relatief grote overheidssector. Het zorgt er wel voor dat de ECB niet zoveel anders kan dan de rente verhogen, terwijl de Federal Reserve veel meer ruimte heeft.

Gelet op de vooruitzichten lijkt een meer defensieve positionering de juiste benadering. Aandelen zijn neutraal gewogen en in de relevante portefeuilles wordt meer ingezet op defensieve sectoren en beleggingen die profiteren van een verbreding van de markt. Daarbij ligt geografisch de nadruk op landen buiten de Verenigde Staten. Ondertussen nemen de mogelijkheden in private markten snel toe.

Jeroen van Lom, CFO/CIO

	Slotdatum	Laatste slotkoers	2-weeks rendement	Rendem
	Datum	Koers	25-08-2023 t/m 08-09-2023 Rendement (%)	31-12-2022 20 Renden
AEX	8-9-2023	764,89	0,69%	7,2
Dow Jones Industrial Average	8-9-2023	35.289,54	0,67%	4,3
EUR/USD Wisselkoers	8-9-2023	1,0952	-0,89%	0,3
MSCI AC World	8-9-2023	310,99	1,76%	13,
MSCI EM (Emerging Markets)	8-9-2023	688,42	0,34%	3,7
Nikkei 225	8-9-2023	32.502,55	2,98%	24,
S&P 500	8-9-2023	4.464,97	1,18%	16,
Goud Spot-Rate per ounce	8-9-2023	1.913,10	0,20%	5,1
Xetra DAX	8-9-2023	15.830,40	0,69%	13,
Ruwe Brent-olie	8-9-2023	86,54	7,53%	5,2
		Yield		Ver
3-maand Euribor rente	8-9-2023	3,8000%		+16
10-jaar rente Duitsland	8-9-2023	2,5860%		2
10-jaar rente Verenigde Staten	8-9-2023	4,2186%		+3

De besluiten van het Macrocomité van Auréus 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, regio'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 Macrocomité 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 Macrocomité worden voor zover relevant meegenomen in de SRI-Impact-portefeuille. Voor de Individuele Aandelenportefeuille maken wij gebruik van de research en beleggingsfilosofie van Financiële 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 Macrocomité 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.

Auréus 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. Auréus 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 (financiële) situatie en doelstellingen van beleggers. Potentiële beleggers worden er nadrukkelijk op gewezen dat aan beleggen financiële risico's zijn verbonden. Zij dienen dan ook goed kennis te nemen van de inhoud van relevante informatie over desbetreffende belegging (prospectus, informatiememorandum, essentiële beleggersinformatie, essentiële-informatiedocument etc.) en worden geadviseerd onafhankelijk advies in te winnen om zich een goed oordeel te kunnen vormen over die risico's en/of deze risico's passen in/bij hun beleggingsdoelstellingen, financiële situatie, risicoprofiel en risico acceptatie. De waarde van een belegging kan fluctueren. Het is mogelijk dat beleggers bij verkoop of beëindiging van hun belegging minder terugkrijgen dan hun inleg. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.