Zomerhausse

Beschrijving

Opnieuw een week met nieuwe records, al werd het feest gedurende de week wel verstoord door onrust over de aanstaande Franse parlementsverkiezingen. Die worden al op korte termijn gehouden (30 juni en 7 juli), zodat de onrust waarschijnlijk van korte duur zal zijn. Bezit zaak is immers einde van het vermaak. De bedrijven uit de Mag 7 zorgden voor nieuwe hoogtepunten in de Nasdaq. Apple werd weer het grootste aandeel ter wereld door de presentatie van Apple Intelligence en de aandeelhouders van Tesla gingen akkoord met het beloningspakket (van 56 miljard dollar) voor Elon Musk. Sommige beleggers twijfelen of de Fed de rente wel gaat verlagen nu er zoâ??n Hosanna-stemming heerst, maar dat is geen probleem Sinds 1980 is er twintig keer op het hoogtepunt van de markt de rente verlaagd en een jaar later stond de beurs in twintig van de twintig gevallen hoger.

Table 1 The Fed's 2024 Forecasts Have Been Hit Already

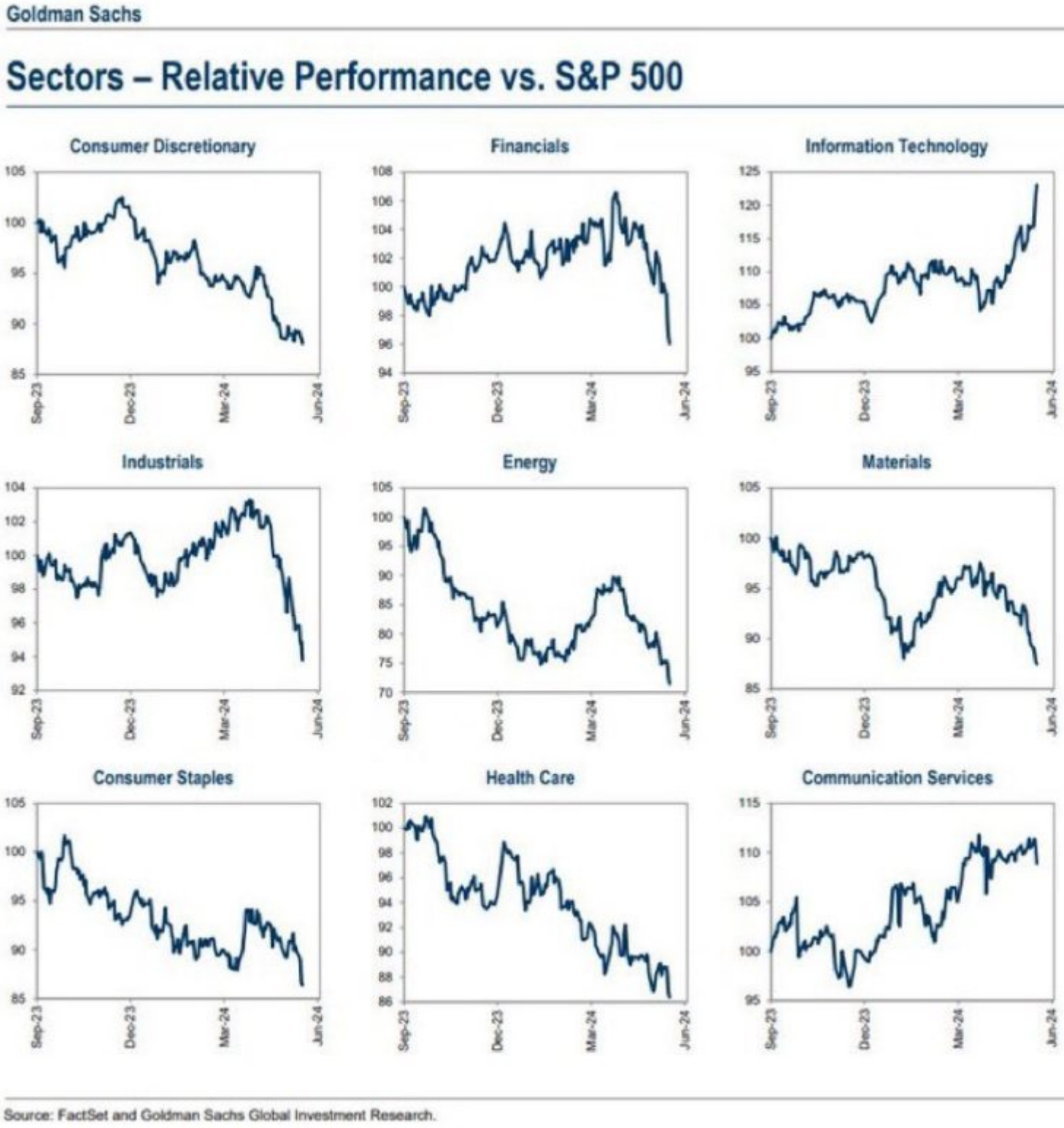
	Fed's 2024 Forecasts*	Current Data
Core PCE Inflation	2.8	2.8
Unemployment Rate	4.0	4.0
Federal Funds Rate	5.1	5.4

*Summary of Economic Projections June 12, 2024

Lagere rente, hogere beurs

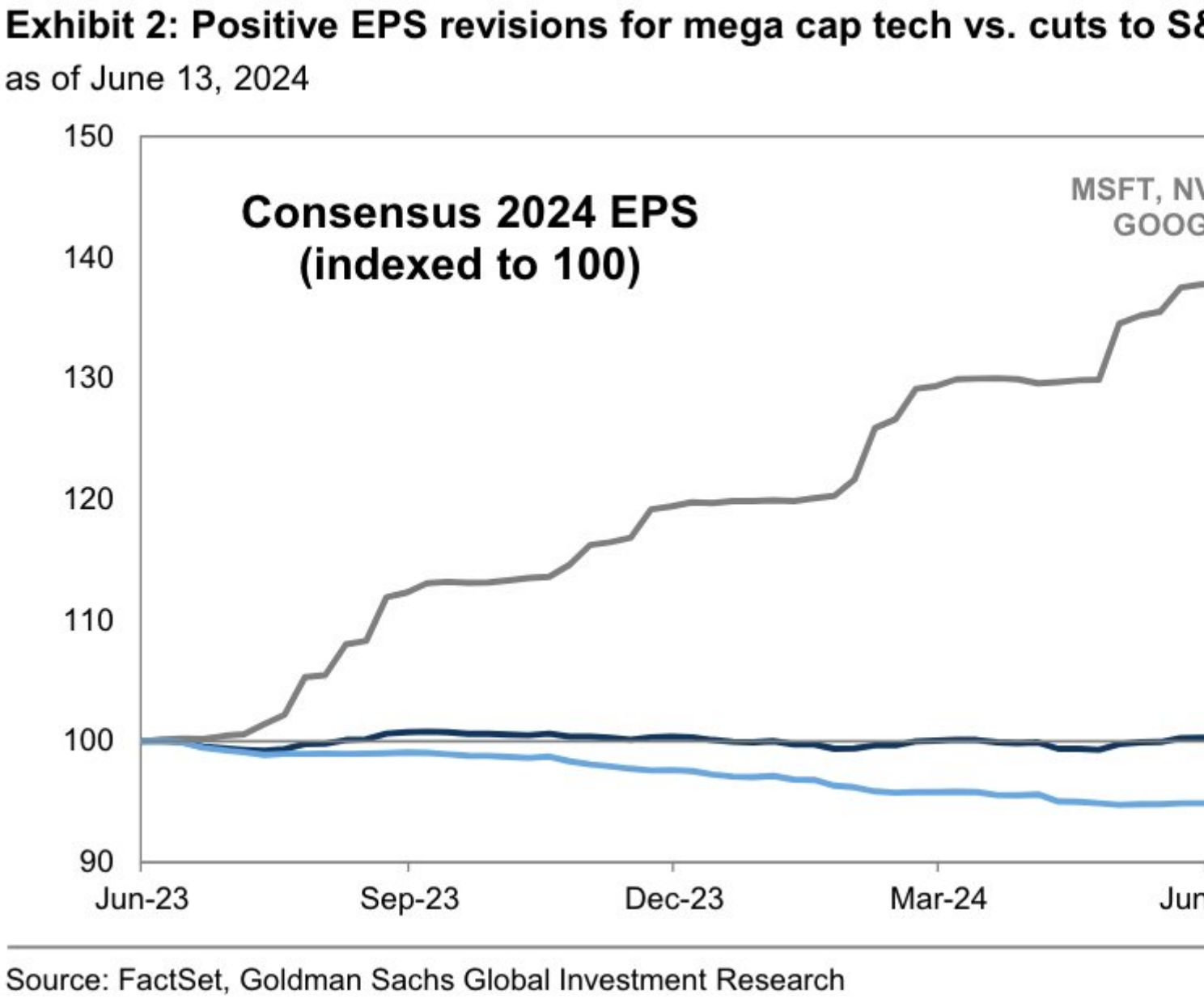
Een belangrijke aanjager voor hogere koersen zijn de komende renteverlagingen. Inmiddels zijn er al meerdere geweest en nu ook de ECB de eerste stap heeft genomen is het wachten op de Federal

Reserve. In principe is de inflatie in Europa en de Verenigde Staten gelijk, althans op basis van het in Europa gehanteerde geharmoniseerde inflatiebegrip. Alleen door zaken als de Owners Equivalent Rent (OER) en andere kleinere afwijkingen lijkt de inflatie ind e VS hoger. Alleen vielen de laatste inflatiecijfers dusdanig mee dat geconcludeerd mag worden dat de inflatiecijfers in het eerste kwartaal niet veel meer waren dan ruis.



Opnieuw smalle markt

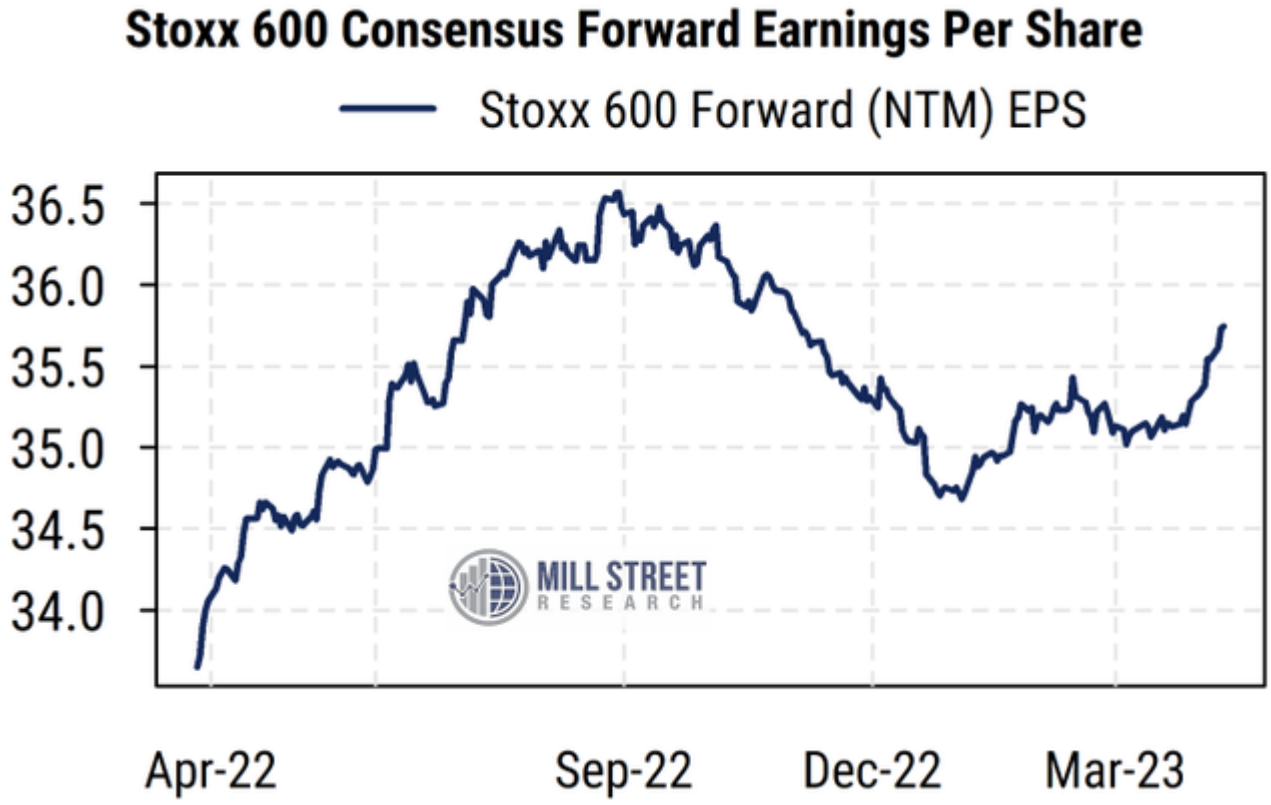
Het aandeel Nvidia is dit jaar goed voor 34 procent van de 14 procent stijging van de S&P 500. Door deze concentratie van grote aandelen die het goed doen is het gat tussen de naar marktkapitalisatie gewogen indices en de gelijk gewogen indices in 24 jaar niet zo groot geweest. Afgelopen week was er ook sprake van een kleine inhaalspurt van achterblijvers Apple en Tesla, geholpen door positieve verwachtingen rondom Broadcom, Adobe en Oracle.



Winsttaxaties VS naar boven bijgesteld, in Europa naar beneden

Begin dit jaar gingen analisten in de VS uit van een bescheiden winstkrimp van 1 procent. Dat is inmiddels bijgesteld naar een plus van 4 procent dit kwartaal. Voor geheel 2024 gaat de markt nu uit van een plus van 8 procent. Voor de komende jaren wordt gerekend op een plus van 13 procent in

2025 en een plus van 10 procent in 2026. Ook in Europa is er sprake van winstherstel, al zijn de taxaties voor de zomerkwartalen wel naar beneden bijgesteld.



Uber-Goldilocks

Een sterker dan verwachte economische groei en voortdurende desinflatie is de basis voor dit scenario en de ideale omgeving voor aandelen. Tegelijkertijd is dit een relatief smal basisscenario, want de groei kan al snel te warm zijn, maar ook snel weer te koud. Dat kan van week tot week schommelen. Alleen lijkt de markt opnieuw het groeipotentieel van een nieuwe technologie (kunstmatige intelligentie) te onderschatten en die zorgt dat we binnen het basisscenario blivjen. Telkens blijkt die groei net als in het verleden bij de iPhone of de komst van het internet, veel hoger uit te komen dan oorspronkelijk gedacht. Dat is niet nieuw, maar een constatering op basis van de ontwikkelingen in de afgelopen decennia. Tegelijkertijd gaat de adoptie van nieuwe technologie steeds sneller. Het grote voordeel daarvan is dat de markt het groeipotentieel onderschat waardoor er voortdurend sprake is van meevallers, zowel voor wat betreft groei als inflatie.

The S&P 500 performance during every rate cut cycle

Date of rate cut	Date of rate hike	Days in between	S&P 500 annualized return
10/1/1982	3/31/1983	181	57.90%
8/17/1983	3/29/1984	225	-5.60%
9/20/1984	1/24/1985	126	16.80%
4/25/1985	7/25/1985	91	20.30%
12/18/1985	4/2/1986	105	49.90%
4/21/1986	5/22/1986	31	-20.10%
7/11/1986	1/5/1987	178	8.60%
7/2/1987	8/27/1987	56	69.40%
11/4/1987	3/30/1988	147	9.30%
7/7/1989	2/4/1994	1,673	8.40%
7/6/1995	3/25/1997	628	22.80%
9/29/1998	6/30/1999	274	43.10%
1/3/2001	6/30/2004	1,274	-4.70%
9/18/2007	12/16/2015	3,011	3.80%
	Average	571	20%
	Median	180	13%

Source: Strategas

CNBC

Zomerhausse

In de zomers waarin er presidentiÃ«le verkiezingen worden gehouden in de VS is er met enige regelmaat sprake van een hausse op de aandelenmarkt. Die hausse wordt nu versterkt door de renteverlagingen, de positieve winstbijstellingen als gevolg van kunstmatige intelligentie en de aanhoudende desinflatie. Bovendien lijkt het er steeds meer op dat deze periode vergelijkbaar is met de tweede helft van de jaren negentig en de roaring twenties. Periodes waarin met aandelen bovengemiddelde rendementen kunnen worden behaald.

Han Dieperink, Chief Investment Officer

[Disclaimer]