

UPDATE FINANCIËLE MARKTEN



Pag.

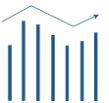
1 Economie



Amerikaanse economie blijft sterk,
Europa nog steeds op achterstand.

Pag.

2 Financiële Markten



Durft de ECB de eerste stap te zetten?
Inflatie in de VS dringt Fed terug.
Aandelen opnieuw sterk, met name in
de energiesector.

Deze maand in UFM

Ondanks tegenvallende inflatiecijfers blijft de Amerikaanse economie doordraaien en lijkt weinig last te hebben van de hoge rentestanden. Hiermee blijft het afwachten wanneer de Fed haar rentebeleid zal gaan verruimen. De ECB lijkt inmiddels zeker van haar zaak dat de eerste daling van de beleidsrente in juni zal plaatsvinden. De positieve trend in de aandelenmarkt, die aan het begin van het jaar begon, zet zich voort.



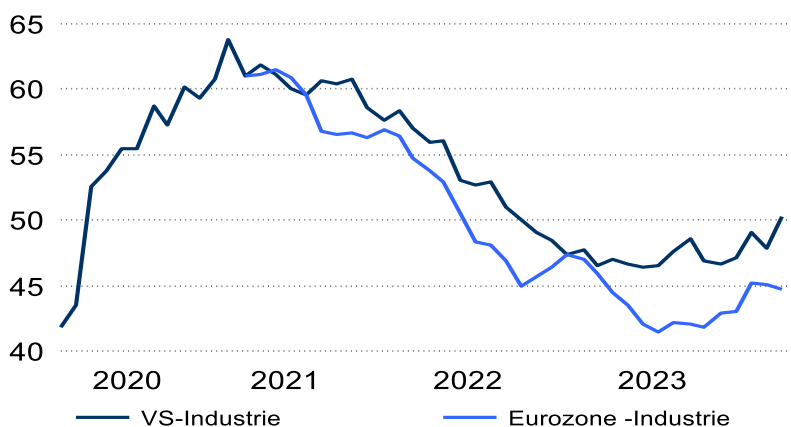
Amerikaanse economie blijft sterk, Europa nog steeds op achterstand

De maand maart wordt gekenmerkt door sterke rendementen van meerdere beleggingscategorieën. Met name grondstoffen en goud presteren uitstekend. Financiële markten worden gesterkt door de goed presterende Amerikaanse economie.

Na afloop van het eerste kwartaal van 2024 is het moment aangebroken om de balans op te maken. Ten opzichte van eerdere maanden is er per saldo niet veel veranderd. Alle ogen blijven gericht op de inflatiecijfers en het monetaire beleid van de centrale banken. Daarover meer op de volgende pagina.

De Amerikaanse economie draait nog steeds op volle toeren en lijkt weinig last te hebben van de hoge rentestanden. Dit wordt duidelijk wanneer men kijkt naar de inkoopmanagersindices (PMIs), de belangrijke indicatoren voor economische activiteit. De PMI voor productie komt uit op 50,3 over maart voor de VS. Dit is ruimschoots beter dan de verwachte 47,8 en betekent dat er economische expansie plaatsvindt binnen de productiesector. Dit herstel is reeds langer zichtbaar in de dienstensector.

Ontwikkeling PMI cijfers VS en Europa



Bron: LSEG Datastream

Het feit dat ook de productiesector weer groeit bevestigt dat de Amerikaanse economie naar alle waarschijnlijkheid niet meer in recessie zal raken, hetgeen lange tijd gedacht werd.

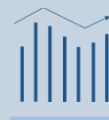
Naast de sterke PMI cijfers zijn ook de banencijfers opnieuw sterk in de VS. De groei van het aantal banen is sterk, hoger dan verwacht en daarnaast daalt de werkloosheid verder 3,9% naar 3,8%.

Ten opzichte van de VS blijft economische groei in Europa achter. Dit sluit aan bij de trend van de afgelopen maanden, met name in de productie-sector. De PMI voor productie in de Eurozone duidt met 45 nog steeds op een (sterke) krimp.

Desondanks zijn er ook positieve ontwikkelingen te noemen. De IFO-index, een belangrijke indicator voor het Duitse en Europese bedrijfsklimaat, laat een positiever sentiment zien. Daarnaast is ook de verwachtingscomponent van deze index minder negatief geworden.

“ Ook de productiesector laat weer groei zien in de VS. Europese productie blijft dalen.





Durft de ECB de eerste stap te zetten? Inflatie in VS dringt Fed terug

De inflatiecijfers in de VS zijn in maart hoger dan de verwacht. Op jaarbasis is er een toename van inflatie waarneembaar, die uitkomt op 3,5%. De kerninflatie laat een lichte daling zien naar 3,8%, hoewel deze minder sterk is dan verwacht.

Als gevolg van de inflatiecijfers in de VS zijn de verwachtingen wat betreft een eerste renteverlaging opnieuw bijgesteld. Het feit dat de inflatie niet genoeg daalt, gecombineerd met de sterke economische cijfers, zorgt ervoor dat de Fed steeds minder aanleiding heeft voor een renteverlaging. De eerste verlaging wordt nu verwacht in september 2024. Als gevolg hiervan zullen kapitaalmarktrentes langer hoog blijven. Dit is in lijn met de verwachtingen van Commenda zoals eind vorig jaar gepubliceerd.

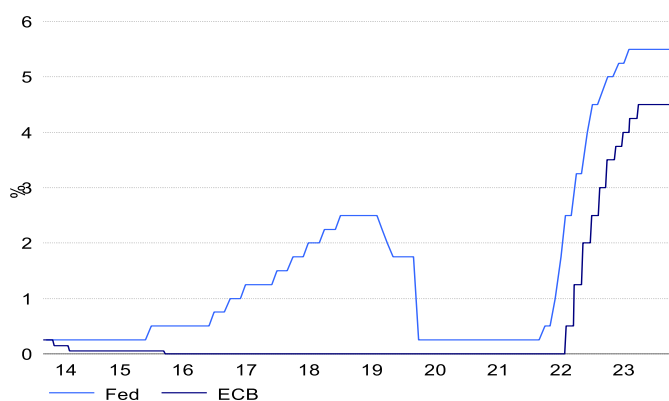
Opmerkelijk is het feit dat Jerome Powell te kennen geeft dat hij het als zijn belangrijkste taak ziet om de Fed sterk en onafhankelijk achter te laten. Hiermee zinspeelt hij op eventuele politieke inmenging als gevolg van de aankomende verkiezingen in november. Het is namelijk niet uit te sluiten dat Donald Trump het monetaire beleid en de samenhangende economische ontwikkelingen zal gebruiken in de retoriek richting zijn achterban.

Afwachtend beleid zal Donald Trump afkeuren en als tegenwerking zien. Eventuele renteverlagingen voor de verkiezingen kunnen allicht als steun in de rug voor de verkiezing van Joe Biden worden gezien. Het blijft afwachten welke impact de verkiezingen zullen hebben op de economie van de VS in de tweede helft van het jaar.

Terwijl de renteverlagingen in de VS steeds verder worden uitgesteld, wordt het steeds waarschijnlijker dat de ECB in juni haar eerste stap naar beneden zal zetten. Christine Lagarde (president van ECB) verkondigt dat indien de inflatieramingen in juni de eerdere voorspellingen uit maart bevestigen, men een eerste stap zal zetten. De cijfers over maart laten een onverwacht sterke daling zien in zowel de totale inflatie (2,6% op jaarbasis) als de kerninflatie (2,9% op jaarbasis).

De verwachte renteverlaging zal kansen bieden voor Europese staatsobligaties. Het blijft echter de vraag of de ECB het aan zal durven als eerste instelling haar beleidsrente te verlagen ten opzichte van voornamelijk de Fed. Tot slot kunnen de stijgende olieprijsen een belemmerende factor vormen doordat zij niet meer het dis-inflatoire effect hebben zoals in voorgaande maanden.

Beleidsrentes centrale banken



Bron: LSEG Datastream

“

Jerome Powell ziet onafhankelijkheid van de Fed als belangrijkste taak.

2

COMMENDA



Nieuwe beursrecords met breed gedragen koersstijgingen

Het sentiment op de Amerikaanse aandelenbeurzen blijft in maart sterk. De S&P 500 registreert maar liefst acht nieuwe slotrecords over de gehele maand.

Dit sterke sentiment is opmerkelijk te noemen omdat gedurende de maand het vertrouwen op Amerikaanse renteverlagingen afneemt. De geanticipeerde renteverlagingen hebben eerder een belangrijke bijdrage gegeven voor het positieve resultaat in de eerste twee maanden van dit jaar. De renteverwachtingen lijken hiermee een minder belangrijk thema te worden voor het positieve sentiment van Amerikaanse beleggers.

Opmerkelijk is dat de 'Magnificent Seven' aandelen een meer verdeeld beeld laten zien met forse dalingen voor Tesla en Apple. Dit terwijl de brede markt juist een uniform positief beeld laat zien. De overige 493 aandelen in de S&P 500 laten namelijk vanaf de start van het jaar een mooie plus zien van 6,4%. Het beeld dat de Amerikaanse beurswinst maar door een paar bedrijven wordt gedragen betreft dus enige nuance. In maart stijgen 80% van alle aandelen in de S&P 500 evenals alle 11 hoofdsectoren.

Ondanks de breed gedragen stijgingen blijven de grote bedrijven uiteraard de blikvangers op de Amerikaanse beurs. De zogenaamde 'Gang of Four' aandelen (Nvidia, Microsoft, META en Amazon) nemen bijna de helft van het YTD rendement voor hun rekening met 'slechts' 18% van de marktkapitalisatie.

Evenals in de VS is in Europa het beleggerssentiment ook sterk. De Stoxx Europe 600 steeg met 3,7% naar een nieuw record en ook de industrie gevoelige DAX stijgt met 4,6%. Net zoals in de VS blijkt dat de stijgingen breed worden gedragen.

Al met al wordt hiermee in Europa geanticipeerd op een herstel van de Europese economieën al dan niet gesteund met renteverlagingen van de ECB.

“ Zelfs in Europa staan beurzen op all-time-highs, een bijzonder beeld gezien recente winstdalingen.

Marktpositionering

BELEGINGS-CATEGORIE	Licht		Neutraal	Licht	
	Onderwogen	onderwogen		overwogen	Overwogen
Aandelen		•			
Staatobligaties				•	
Veilige' bedrijfsobligaties (investment grade)		•			
'Risicovolle' bedrijfsobligaties (high yield)	•				
Vastgoed			•		
Private equity			•		
Cash			•	←	

Bron: Commenda

