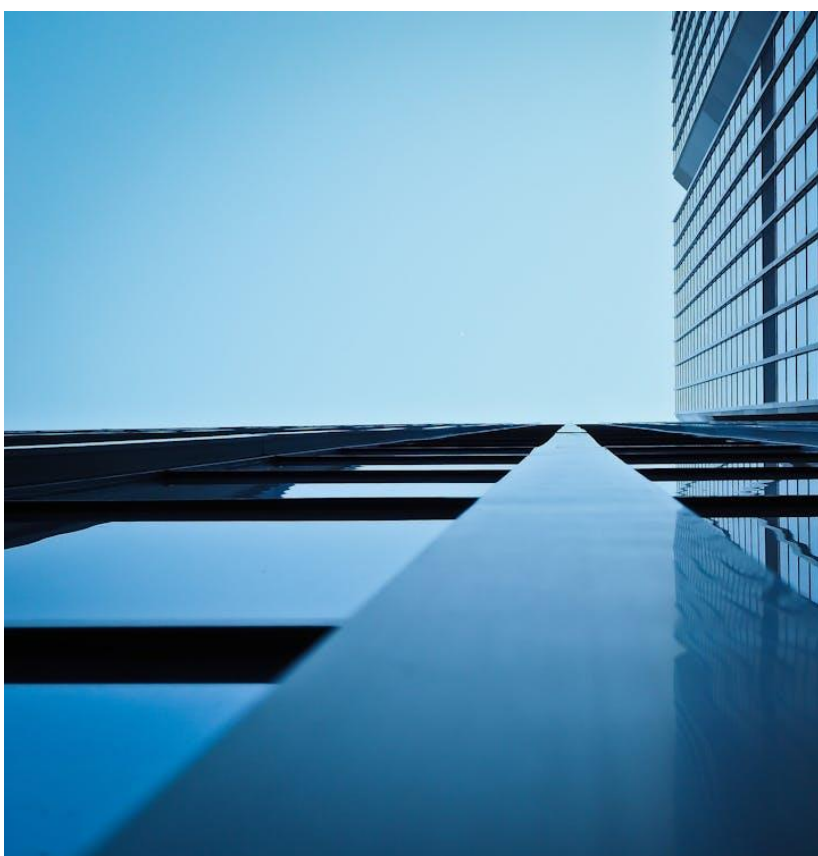


UPDATE FINANCIËLE MARKTEN



Pag.

1 Economie



Wereldeconomie blijkt opnieuw robuuster dan gedacht.

Pag.

2 Financiële Markten



ECB stevent af op eerste renteverlaging, Fed in lastig parket door economische ontwikkelingen.

Deze maand in UFM.

Nieuwe prognoses van het International Monetary Fund (IMF) tonen verbeterde economische vooruitzichten. Echter, de recente groeicijfers in de VS vallen tegen. Gecombineerd met voortdurende inflatieproblemen heeft dit geleid tot een vertraging van de door de Fed verwachte renteverlagingen. De ECB blijft desondanks op koers voor een renteverlaging in juni. Afsluitend hebben de aandelenmarkten een tegenvallende maand ervaren in april, volgend op de recordhoogtes in het eerste kwartaal.

Update Financiële Markten is een uitgave van Commenda BV.

De auteurs aanvaarden geen aansprakelijkheid voor eventuele fouten of onvolkomenheden.

Niets uit deze uitgave mag worden vervaelvoudigd of openbaar gemaakt, op welke wijze dan ook, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van de uitgever. Bezoek onze website voor meer informatie: [Disclaimer - Commenda](#)



Wereldeconomie blijkt opnieuw robuuster dan gedacht

Op 16 april 2024 publiceerde het IMF haar World Economic Outlook (WEO). Elk kwartaal wordt deze WEO bijgewerkt en kunnen vergelijkingen met eerdere voorspellingen gemaakt worden.

Het IMF concludeert dat de globale economie afstevent op een zachte landing, waarmee een recessie wordt voorkomen. De wereldeconomie blijkt robuuster dan verwacht en dit is voornamelijk te danken aan een sterk blijvende vraag. Dit wordt geïllustreerd door een groei in de werkgelegenheid en stabiel blijvende nationale inkomens.

Het feit dat de vraagzijde van de economie sterk blijft, is te danken aan groter dan verwachte bijdragen van zowel overheids- als consumentenuitgaven.

Deze stabiliteit laat zien dat consumenten over voldoende spaargeld beschikken om hun consumptie op peil te houden, ondanks de aanhoudende inflatie en hiermee samenhangende renteverhogingen door centrale banken.

Als we kijken naar de economische groei, dan is de verwachting voor de wereldeconomie voor 2024 met 0,1%-punt licht naar boven bijgesteld voor 2024 ten opzichte van januari (3,2%). Ten opzichte van oktober 2023 wordt nu 0,3%-punt meer groei verwacht. Regionaal zijn er echter verschillen. De vooruitzichten voor de VS zijn naar boven bijgesteld voor zowel 2024 (+0,6%-punt) als 2025 (+0,2%-punt), terwijl die voor de Eurozone juist naar beneden zijn bijgesteld met respectievelijk 0,1% en 0,2%-punt.

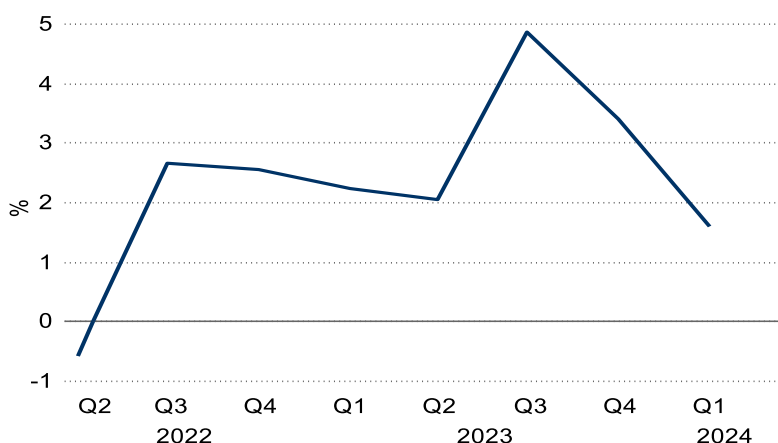
Echter, de daadwerkelijke groeicijfers die zijn uitgekomen nadat de WEO is gepubliceerd, schetsen een minder rooskleurig beeld. Hoewel de Eurozone de verwachtingen overtreft met een groei van 0,3% tegenover de verwachting van 0,1%, valt dit in de VS flink tegen met 1,6% groei in plaats van de verwachte 2,2%.

De grootste risico's blijven op dit moment de geopolitieke spanningen in zowel Oost-Europa als het Midden-Oosten.

Eventuele prijsschokken die hieruit voortvloeien kunnen een nieuwe inflatie-piek veroorzaken. Hierdoor kunnen kapitaalmarktrentes langer hoger blijven.

“ Geopolitieke spanningen in de wereld blijven het grootste risico vormen voor de wereldeconomie

Economisch groei VS (kwartaalbasis)



Bron: LSEG Datastream



ECB stevent af op eerste renteverlaging, Fed in lastig parket door economische ontwikkelingen

Gedurende april loopt de rente in zowel de VS als Duitsland iets verder op. Dit zorgt over het geheel gezien voor overwegend negatieve obligatierendementen.

In absolute termen stijgt de rente in de VS flink meer dan in Duitsland, maar gezien het veel hogere niveau valt het verschil in relatieve termen mee.

Obligatiemarkten blijven in afwachting van welke stappen de centrale banken de komende maanden zullen nemen. Tijdens de meeting op 1 mei laat de Fed de beleidsrente, zoals verwacht, ongewoed.

Dit heeft onder andere te maken met de eerder vermelde tegenvallende groeicijfers in het eerste kwartaal.

Uit deze cijfers blijkt tevens dat inflatie, gemeten aan de favoriete standaard van de Fed (PCE deflator), hoger uitkomt dan verwacht. Ook het 'gewone' inflatiecijfer komt hoger uit dan verwacht. Inflatie beweegt hiermee de verkeerde kant op in relatie tot de Fed-doelstelling. Waar voor 2024 in eerste instantie nog negen renteverlagingen werden verwacht, ziet de wereld er nu beduidend anders uit.

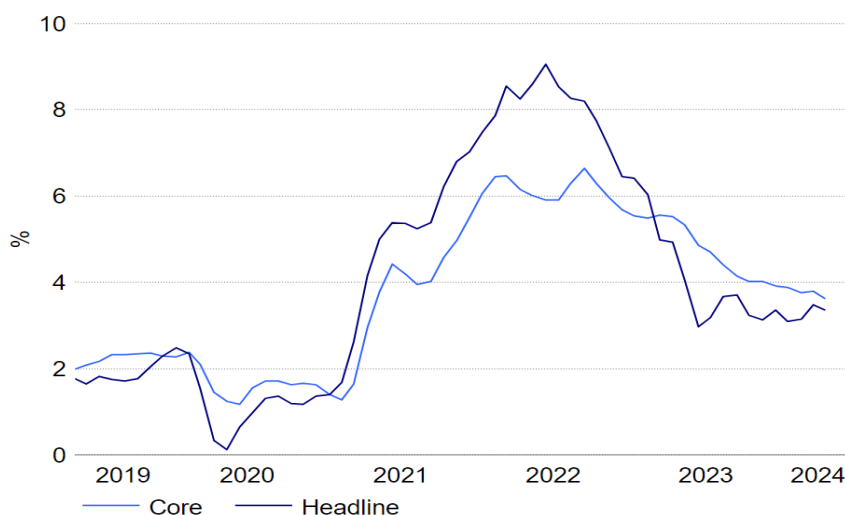
De huidige tegenvallende inflatiecijfers zorgen ervoor dat de Fed nog niet aan verlagingen denkt. Voorzitter Powell bevestigt dit door te stellen dat er pas verlaagd kan worden wanneer inflatie duurzaam daalt richting de 2%.

In Europa lijkt niets een eerste renteverlaging in juni in de weg te staan. Achter de schermen wordt er zelf al gespeculeerd over een tweede verlaging in juli. Dit blijkt uit een interview met de Belgische centrale bankier Pierre Wunsch.

De verwachting is dat er in 2024 twee ECB verlagingen zullen plaatsvinden. Dit is echter ook afhankelijk van de inflatieontwikkelingen in de VS alsmede de instabiele geopolitieke situatie in de wereld.

De kredietopslagen zijn in april licht gestegen vanaf een laag niveau. Tegelijkertijd lijkt de vraag naar herfinanciering door bedrijven toe te nemen, terwijl het aantal faillissementen beperkt blijft. Samen met een dalende rente zou dit kansen kunnen bieden voor bedrijfsobligaties. Voorlopig handhaven wij echter een voorzichtige positionering.

Inflatieontwikkeling VS jaar-op-jaar (%)



“ Belgisch centraal bankier Wunsch praat al over renteverlagingen van de ECB na juni

2



Terugval aandelenmarkten in april na records van maart

Aandelenkoersen vallen in april terug na de records die werden bereikt aan het einde van maart. Na de sterke rendementen van het eerste kwartaal dalen aandelen indices sterk met meerdere procentpunten.

Deze terugval wordt gevoed door een afnemend vertrouwen dat de Amerikaanse centrale bank de rente binnen afzienbare termijn zal gaan verlagen. Dit komt voort uit de eerder genoemde tegenvallende inflatiecijfers in combinatie met een oplopende kapitaalmarktrente in de VS.

De toenemende waarschijnlijkheid dat de Europese centrale bank de rente juist wel gaat verlagen, biedt onvoldoende tegenwicht om de negatieve rendementen te voorkomen.

Verder spelen geopolitieke ontwikkelingen ook een rol bij de lagere koersen van april. De onverwachte aanval van Iran op Israël en de vrees dat Israël hierop zal terugslaan zorgt een grotere onrust op de beurzen. Daarbij ontstaat de vrees dat het conflict tussen de Palestijnen en Israël regionaal verder zal gaan escaleren.

De positionering van de vermogenscategorieën blijft voor deze maand gelijk aan die van de afgelopen maand. Wij handhaven een lichte onderweging in aandelen. Ondanks de correctie van de aandelenmarkt in april, blijven de waarderingen in absolute zin hoog. Dit geldt ook in relatie tot de rentestand in de VS. Daar waar voorheen verwacht werd dat deze de komende tijd zou gaan dalen, verschuift de consensus naar een hoger blijvende rente voor langere tijd.

Voor staatsobligaties, met name in de Eurozone, handhaven wij een lichte overweging. Dit wordt ondersteund door het voornemen van de ECB om de rente op korte termijn te verlagen. Bedrijfsobligaties, maar ook High Yield obligaties hebben voortdurend te maken met lage 'spreads' en dus lage risicopremies ten opzichte van staatsobligaties. Wij zijn van mening dat hiermee onvoldoende compensatie wordt geboden voor de gelopen risico's. Hiermee blijven wij terughoudend voor wat betreft deze vermogenscategorieën.

“

Beurzen staan in april onder druk door oplopende inflatieverwachtingen en geopolitieke spanningen tussen Iran en Israël

Marktpositionering

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

Bron: Commenda

3