

Kernpunten

- Beleggers hebben te maken met nieuwe realiteit
- Aandelenrally gevolgd door stevige koersverliezen
- Obligatierentes gestegen naar recordniveaus

Kwartaaljournaal



DE GOUDSE

3e kwartaal 2022

Economische omgeving

Tegengaan van inflatie is nu prioriteit nummer één

Het derde kwartaal was voor beleggers in veel opzichten een 'reality check'. Zo herhaalde de Federal Reserve dat ze de inflatie koste wat kost wil bestrijden, ook als de economie daardoor onder druk komt. Dit betekent dat de Amerikaanse centrale bank de rente snel en fors zal verhogen, zoals ze deed in juli en september. Andere centrale banken volgden dit voorbeeld en we hoeven niet te hopen op een snelle verandering in deze beleidskoers, want de inflatie verspreidt zich van energie nu ook naar andere producten en diensten. De rentes zullen dus gedurende langere tijd op een hoger niveau blijven dan eerder gedacht. Deze nieuwe realiteit heeft grote gevolgen voor alle beleggingscategorieën.

Ondertussen komen overheden, vooral in Europa, met maatregelen om de pijn van de inflatie en de hoge energierekening te verzachten. In de eerste helft van dit jaar zijn de bestedingen van consumenten nog redelijk op peil gebleven, omdat zij nog veel extra spaargeld uit de coronatijd hadden. Dat is nu echter grotendeels op. Bovendien is het vertrouwen van consumenten en – in mindere mate – ondernemers verder afgenomen, wat kan leiden tot extra besparingen en minder bedrijfsinvesteringen. De vraag is in hoeverre de overheidsmaatregelen dit kunnen opvangen. In ons basis scenario is een recessie in Europa in elk geval onafwendbaar.

Aandelen

Verslechterde winstvooruitzichten nog niet volledig ingeprijsd

Ondanks het pessimistische marktsentiment begonnen aandelen halverwege juni aan een opmars die uiteindelijk twee maanden zou duren. Deze rally was deels te danken aan de gepresenteerde bedrijfswinsten, die beter waren dan veel beleggers hadden gevreesd. In september gingen de aandelenkoersen echter weer hard naar beneden. Dit was te wijten aan het agressieve monetaire beleid van de centrale banken en de daardoor zeer beweeglijke rentes. Al met al bleef er voor wereldwijde aandelen slechts een zeer bescheiden kwartaalwinst over. Amerikaanse aandelen waren wel duidelijk positief, maar Europese aandelen eindigden stevig in de min. Op sectorniveau deden luxe consumentengoederen en energie het goed, terwijl vooral de communicatiedienstverlening achterbleef.

Wij verwachten dat de winstontwikkeling bij bedrijven de komende kwartalen bepalend zal zijn voor de markten. Helaas zijn de winstvooruitzichten niet best. Dit komt vooral doordat de inflatie leidt tot lagere marges. Bedrijven konden hun hogere kosten in eerste instantie nog doorberekenen in hun verkoopprijzen. Dit wordt echter steeds moeilijker zonder ook de vraag te drukken. Volgens ons zijn de verslechterde winstverwachtingen nog niet volledig in de aandelenkoersen verwerkt. In onze assetallocatie blijven we daarom onderwogen in wereldwijde aandelen.

Obligaties

Zorgen om houdbaarheid van de schulden in de eurozone

Wereldwijde obligaties hebben het slechtste kwartaal in decennia achter de rug. Beleggers hadden in juli nog enige hoop op een snelle monetaire beleidswijziging van centrale banken, maar die werd in augustus de grond in geboord. De Federal Reserve, en in haar kielzog onder meer ook de Europese Centrale Bank (ECB), zei voorlopig alles in de strijd te gooien om de torenhoge inflatie te beteugelen. De wereldwijde obligatierentes stegen daarop naar recordniveaus. De onrust was extra groot op de Britse obligatiemarkt, nadat de nieuwe premier Truss plannen voor fikse belastingverlagingen had aangekondigd. Die plannen zouden moeten worden gefinancierd met overheidsleningen, terwijl het land al kampt met een groot handelstekort. De Britse centrale bank moest daarop hard ingrijpen (obligaties opkopen) om de stabiliteit op de markt te herstellen. Nu de rentes sterk zijn gestegen en het monetaire beleid van de ECB gedurende het jaar steeds agressiever is geworden, zijn er ook twijfels ontstaan over de houdbaarheid van de schulden en de begrotingssterkte van sommige eurolanden. Met de schulden crisis nog vers in het geheugen en gezien het einde van de steunaankopen van de ECB zijn dit factoren om goed in de gaten te houden. Volgens ons is vooral Italië in dit opzicht kwetsbaar. Rentes die langere tijd hoog blijven, kunnen de economische vooruitzichten voor sommige landen in de eurozone verder doen verslechteren, wat kan leiden tot nog meer volatiliteit in de Europese rentes.

Disclaimer De Goudse

Dit document is samengesteld door NN Investment Partners; De Goudse aanvaardt geen enkele aansprakelijkheid voor de juistheid of volledigheid van de hierin opgenomen informatie.

Disclaimer NN Investment Partners

Deze publicitaire mededeling is uitsluitend opgesteld ter informatie en is geen aanbod noch een uitnodiging om effecten of een ander beleggingsproduct te kopen of verkopen of om deel te nemen in een handelsstrategie noch het verlenen van een beleggingsdienst noch beleggingsresearch. Hoewel de inhoud van dit document met de meeste zorg is samengesteld en is gebaseerd op betrouwbare informatiebronnen, wordt er geen enkele uitdrukkelijke of impliciete garantie of verklaring gegeven omtrent de juistheid of volledigheid van de informatie. De informatie in deze publicitaire mededeling kan zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. NN Investment Partners B.V., NN Investment Partners Holdings N.V., noch enig andere vennootschap binnen haar eigendomsstructuur, noch een van haar bestuurders of werknemers aanvaarden enige aansprakelijkheid of verantwoordelijkheid met betrekking tot de hierin opgenomen informatie. Het gebruik van de informatie in deze publicitaire mededeling is op eigen risico.

Het is niet toegestaan dit document te vermenigvuldigen, reproduceren, distribueren, verspreiden of tegen vergoeding beschikbaar te stellen aan derden, zonder de voorafgaande uitdrukkelijke, schriftelijke, toestemming van NN Investment Partners B.V. Beleggen brengt risico's met zich mee. De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Rendementen kunnen toe- of afnemen door valuta- en wisselkoersschommelingen. Deze publicitaire mededeling is niet bestemd voor US Persons als gedefinieerd in Rule 902 van Regulation S van de United States Securities Act of 1933, en mag niet gebruikt worden voor het werven van investeringen of inschrijven op effecten in landen waar dit niet is toegestaan door de lokale toezichthouder of wet- en regelgeving. Op deze disclaimer is Nederlands recht van toepassing.