

Luxemburg – 12 mei 2021. Nu een groot gedeelte van de Amerikaanse bevolking al een eerste maal gevaccineerd werd en de vaccinatiecampagne ook in Europa stilaan op kruissnelheid komt, groeit wereldwijd ook de hoop op een stevige en versnelde economische heropleving. De opvallend hoge bedrijfswinsten in de VS en (in mindere mate) ook in Europa, blijven de aandelenmarkten wereldwijd hoger stuwen.

De positieve impact van de versnelde vaccinatiestrategie liet zich de voorbije maanden ook op economisch vlak voelen. De reële economische groei blijft – sinds het absolute dieptepunt in Q2 2020 – aanhouden en in het eerste kwartaal van dit jaar begon de lange termijnrente te klimmen. Sinds vorige maand is de 10-jarenrente in de VS dan weer licht teruggevallen maar er lijkt bij vele investeerders een consensus te bestaan dat hogere inflatie en hogere groeicijfers de rente in de toekomst verder omhoog kunnen stuwen. Het blijft voorlopig de vraag of er vandaag sprake is van een korte en tijdelijke rente-opstoot, dan wel van een historisch keerpunt, waarbij we de bladzijde van jaren met een uiterst lage rente definitief omdraaien.

Zet de positieve trend op de aandelenmarkt zich onverminderd door?

Zowel in de VS als in Europa – en in minder mate ook in de opkomende markten – bleven de aandelenmarkten het eerste kwartaal van 2021 buitengewoon sterk presteren. De meest opvallende uitspringers waren de energie- en financiële aandelen, maar ook vastgoed en communicatiediensten deden het opvallend goed. Tegelijk zien we dat de overheden zowel in de VS als in Europa hun ongeziene fiscale en monetaire steunmaatregelen aanhouden. De signalen van vorige maanden – die op een herleving van de economie leken te wijzen – worden dus verder bevestigd. We verwachten dan ook dat dat de positieve evolutie op de aandelenmarkten zich de komende maanden kan doorzetten en kijken daarbij in eerste instantie naar industriële waarden, technologie-aandelen en een aantal sub-sectoren binnen vastgoed. Daarbij blijven we ook onverminderd vertrouwen koesteren in de Verenigde Staten, Azië in het algemeen en China in het bijzonder omwille van het ruime potentieel op langere termijn. Voor Europa oogt het plaatje ons inziens wat minder duidelijk: het beleid is er sterk versnipperd, en in combinatie met een snel verouderende bevolking maakt dit de inschatting vandaag een stuk complexer.

Aandelen Europa	Apr '21						
	May '21						
Aandelen VS	Apr '21						
	May '21						
Aandelen Opkomende Markten	Apr '21						
	May '21						
USD	Apr '21						
	May '21						
Goud	Apr '21						
	May '21						

De obligatiemarkt biedt vandaag dan weer zeer weinig perspectief, hetgeen ook een zeer ondersteunende factor blijft voor aandelenmarkten wereldwijd (“There Is No Alternative”).

Europese Overheidsobligaties	Apr '21						
	May '21						
Europees krediet IG	Apr '21						
	May '21						
Europees krediet HY	Apr '21						
	May '21						
VS Overheidsobligaties	Apr '21						
	May '21						
VS krediet IG	Apr '21						
	May '21						
VS krediet HY	Apr '21						
	May '21						
China Overheidsobligaties	Apr '21						
	May '21						
Krediet Opkomende Markten	Apr '21						
	May '21						

Wat brengt de toekomst?

De voorbije jaren werden grotendeels gekenmerkt door een lage economische groei, lage rentevoeten en een lage inflatie, iets waar aandelenmarkten in het algemeen en aandelen van groei-bedrijven in het bijzonder de vruchten van plukten. Nu de economie wereldwijd opnieuw opveert, wordt het de komende maanden dan ook uitkijken naar het nieuwe groeiscenario voor 2021 en daar voorbij. Wordt het opnieuw Lower for Longer, of mogen we een eeuw later uitkijken naar een herhaling van de roaring twenties?

Voor beide scenario's valt wel iets te zeggen. Voor Lower for Longer – waar vooral het bedrijfsleven zich niet rouwig om zal tonen – pleiten onder meer de verder oprukkende digitalisering en robotisering. Die drukken de productiekosten en kunnen zo ook de inflatie laag houden. Tegelijk zal de oprukkende vergrijzing - zeker in Europa - ook voor minder consumptie en voor meer spaargeld zorgen, waardoor ook de rente wellicht laag kan blijven.

Het roaring twenties-scenario kan dan weer in de hand worden gewerkt door de ongeziene fiscale en monetaire stimuluspakketten waarmee de overheden in de VS en in Europa vandaag zwaaien. Daar komt nog bij dat er de



UPDATE MACRO-ECONOMISCHE VISIE

SHELTER
INVESTMENT MANAGEMENT

MEI 2021

voorbijge jaren bijzonder hoge spaarquota werden opgebouwd en dat de politieke focus op een streng bezuinigingsbeleid vandaag grotendeels verdwenen lijkt. Ook de groeiende aandacht voor meer duurzaamheid kan grootschalige infrastructuurinvesteringen in de hand werken. Zowel die infrastructuur als de grondstoffen en de financiële waarden zouden wel kunnen varen bij dit tweede scenario.

Blijft China de groeimotor van de opkomende markten?

Na een opvallende terugval (-18% sinds de top medio februari) lijken de Chinese aandelenmarkten zich vandaag stilaan opnieuw te herstellen. Op wat langere termijn zien we opkomende markten in het algemeen en China in het bijzonder als een zeer interessante opportuniteit voor investeerders. Onze aanhoudend positieve vooruitzichten voor China steunen in eerste instantie op de sterke binnenlandse consumptie. Die zal ook de komende jaren ondersteund worden door een verdere groei van de lokale middenklasse. Bovendien blijkt de jongere generatie daar ook een versnelling hoger te schakelen in haar consumptiepatroon, waarbij het vertrouwen in de lokale merken duidelijk toeneemt.

Op iets langere termijn speelt hier ook het verwachte effect van het reusachtige binnenlandse stimuluspakket dat de Amerikaanse president Biden onlangs aankondigde. De verwachting is dat die maatregelen ook de export van Chinese materialen en grondstoffen een stevig duwtje in de rug kunnen geven.

Deze nieuwsbrief is een uitgave van Shelter Investment Management met als verantwoordelijke uitgever Benedict Peeters, Rue de l'Industrie 22, Windhof, Luxemburg. Behoudens de uitdrukkelijke bij wet bepaalde uitzonderingen mag niets uit deze uitgave verveelvoudigd opgeslagen in een geautomatiseerd gegevensbestand of openbaar gemaakt worden, op welke wijze ook, zonder de uitdrukkelijke voorafgaande en schriftelijke toestemming van de uitgever. Dit document verstrekt commerciële informatie en mag in geen geval gelijkgesteld worden met beleggingsadvies. De verstrekte informatie vormt geen aanbod betreffende financiële, bank-, verzekerings- of andere producten of diensten. De informatie in dit document is afkomstig van zorgvuldig gekozen bronnen. Shelter Investment Management geeft echter geen enkele garantie over de actualiteit, de nauwkeurigheid, de juistheid, de volledigheid of de opportuniteit van de informatie, gegevens of publicaties. De uitgever kan niet aansprakelijk worden gesteld voor het niet-verwezenlijken van de verwachtingen.