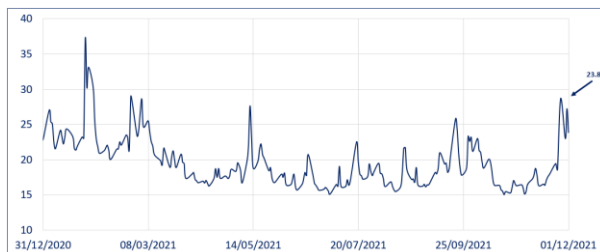




Luxemburg – 15 december 2021. De volatiliteit op de markten nam de voorbije weken opvallend toe, Globale aandelenindexen verloren zo’n 5% tot 6%. We zien daarvoor twee hoofdschuldigen. Enerzijds voedt de nieuwe Omicron-variant de angst voor een nieuwe wereldwijde opflakking van de pandemie, anderzijds scheert de inflatie zowel in de VS als in Europa momenteel ongezien hoge toppen. Het risico is niet denkbeeldig dat centrale banken hierdoor geneigd zullen zijn hun monetair beleid te verstrengen.

Corona is terug van nooit echt weggeweest, zo lijkt het wel. Nadat de succesvolle vaccinatiecampagne ons in de zomermaanden opnieuw uitzicht had geboden op een min of meer normaal leven, zorgde de sterke opmars van de nieuwe Omicron-variant in Zuid-Afrika de voorbije weken opnieuw voor wereldwijde onrust. Die liet zich ook voelen op de markten, waar de volatiliteit flink is toegenomen. Veelzeggend op dat vlak is de plotse stijging van de wereldwijde VIX-index, die de onzekerheid op de markten in kaart brengt. Die index noteerde begin december op zijn hoogste peil sinds begin dit voorjaar, wat wijst op een plotse opstoot van angst en onzekerheid.



De CEO van Moderna liet intussen ook al weten dat hij verwacht dat de huidige vaccins een stukje minder effectief zullen blijken tegen die nieuwe variant, maar er is gelukkig ook goed nieuws. Enerzijds lijken de grote vaccinproducenten goed gewapend te zijn om hun vaccins relatief snel aan te passen in de strijd tegen nieuwe varianten. Anderzijds komen er ook almaar meer medicijnen op de markt om de dodentol bij een nieuwe opstoot van het virus binnen de perken te houden. Voorlopig zien we dan ook geen redenen tot grote paniek: er zijn weinig indicaties dat we de komende

maanden terug zouden gaan naar het scenario van begin 2020, toen de wereldeconomie zowat stilviel. Om die reden blijven we dan ook vooral inzetten op aandelen.

De vraagschok geeft de inflatie een boost

Zowel in de VS als in eurozone scheert de inflatie momenteel bijzonder hoge toppen. In vergelijking met vorig jaar is de CPI- inflatie in de VS nu zelfs opgeklommen tot 6.2%. Dit is het hoogste niveau in meer dan 30 jaar. In de eurozone is de stijging iets minder uitgesproken, maar ook daar zitten we intussen aan een stijging van 4.9% voor de CPI. Naast de stijgende voedsel- en energieprijzen swingen ook de loonkosten en de prijzen van consumentengoederen uit de pan. De belangrijkste verklaring hiervoor zit in de wereldwijde vraagschok na de golf van opeenvolgende lockdowns vorig jaar en begin dit jaar. Er wordt vandaag heel veel geconsumeerd, waardoor ook de wereldwijde bevoorradingsketens stevig onder druk blijven staan. Die werden de voorbije maanden nochtans al flink opgeschaald, maar wanneer de vraag zo snel toeneemt, is het haast onmogelijk om die op logistiek vlak ook meteen bij te benen. Wij gaan er nog steeds van uit dat deze vraagschok een tijdelijk fenomeen is, omdat de vraag finaal opnieuw zal afnemen. Wellicht zal dus ook de inflatiedruk die hieruit voortvloeit geen blijvend fenomeen blijken. Voorlopige indicatoren zoals bevragingen van aankoop directeurs in de industrie wijzen ondertussen ook al voorzichtig in die richting.

Op de lange termijn kunnen nieuwe technologieën zoals de voortschrijdende robotisering of de massale inzet van AI ons daarbij ook een handje helpen. Zij hebben immers een duidelijk deflatoire impact.

Tegelijk zien we natuurlijk dat de huidige inflatiedruk momenteel ook voor de nodige onrust zorgt bij de centrale banken. Fed-voorzitter Jerome Powell liet eind vorige maand nog weten dat de Fed niet langer in termen van een “transitoire” inflatie zal communiceren. Verschillende leden van de Federal Reserve gaven vervolgens ook aan dat een versnelde afbouw van obligatie-aankopen

deze maand sowieso op de agenda staat, en dat ook renteverhogingen volgend jaar almaar waarschijnlijker worden. In Europa ligt de inflatiedruk nog een stuk minder hoog, zodat een normalisering van het monetair beleid hier nog niet meteen voor morgen lijkt.

De vrees voor een langere periode van inflatie is de basis van onze voorkeur voor kwaliteits aandelen en grote bedrijven (*large caps*). Deze bedrijven zijn doorgaans immers het best gewapend tegen inflatie omdat ze hun prijszetting goed in de hand hebben en zo hogere kosten (deels) kunnen doorrekenen om hun marge te onderhouden. Ondanks het risico op een meer langdurige inflatie en een negatief effect van hogere rentes op hoger gewaardeerde groeibedrijven, blijven we nog steeds sterk inzetten op technologie-aandelen. We zitten immers in een periode van sterke vooruitgang en innovatie waar het ons ene historische fout zou lijken om vandaag minder te beleggen in lange termijn thema's zoals biotech, artificiële intelligentie of robotica.

Dollar versterkt positie



Het verschil in monetaire politiek tussen de VS en Europa begint zich nog duidelijker af te tekenen. In de VS is er een goeie kans op een eerste verhoging van de korte termijnrente ergens volgend jaar, in Europa zijn we daar nog lang niet. Het oude continent begint in die zin steeds meer op het nieuwe Japan te lijken. Dit is in het algemeen positief voor de verwachte evolutie van de koers van de dollar tegenover de Euro. Voor dollar obligaties kiezen we maar weinig voor posities met hedging en we verhoogden ook enkele posities in Amerikaanse treasuries, ondanks de vooruizichten op een hogere lange termijnrente.

Wereldwijd zien we intussen dat vooral China een versoepeling van het monetaire beleid voorstaat, Ook in 2022 zal de focus in China wellicht vooral op een corrigerend beleid en herstructureringen in onder meer de gezondheidszorg, het onderwijs en de vastgoedsector blijven liggen.

Activa Allocatie

Asset Class	Nov '21	Dec '21
Aandelen Europa	0.00	0.00
Aandelen VS	0.00	0.00
Aandelen Opkomende Markten	0.00	0.00
USD	0.00	0.00
Goud	0.00	0.00
Europese Overheidsobligaties	0.00	0.00
Europees krediet IG	0.00	0.00
Europees krediet HY	0.00	0.00
VS Overheidsobligaties	0.00	0.00
VS krediet IG	0.00	0.00
VS krediet HY	0.00	0.00
China Overheidsobligaties	0.00	0.00
Krediet Opkomende Markten	0.00	0.00

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 veeveelvoudigd 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.