

Capital Markets Monthly

Doorademen!

Na het moeilijke jaar 2022 zijn de kapitaalmarkten bijna enthousiast aan het nieuwe jaar 2023 begonnen. De afnemende inflatie heeft in de eerste weken van het jaar zowel de aandelen- als de obligatiemarkten van een impuls voorzien. Terwijl de inflatiezorgen vorig jaar hun stempel op de markten drukten, haalt de teruglopende inflatie in de meeste activaklassen nu de nodige druk van de ketel – zodat beleggers eindelijk weer opgelucht kunnen ademhalen.

De rekensom lijkt eenvoudig: door de afnemende inflatie zal de renteverhogingscyclus van de centrale banken waarschijnlijk eerder ten einde komen dan enkele maanden geleden werd gevreesd, waardoor de rente hopelijk minder hoog zal zijn opgelopen.

Daarbij is het mooi meegenomen dat de twee externe factoren die de wereldconjunctuur hebben afgeremd, namelijk de Europese energiecrisis en de restrictieve beteugeling van de COVID-pandemie in China, momenteel een stuk minder zwaar wegen. In **Europa** heeft vooral het al bij al milde winterweer de vraag naar warmte-energie doen dalen. De gasvoorraden zouden na de winter wel eens groter kunnen zijn dan vóór de winter werd gevreesd. In **China** beseften de autoriteiten sneller dan verwacht dat het zero-COVID-beleid vrijwel onhoudbaar zou zijn. De eerste stappen die in november plots werden gezet, tonen aan dat China nu vooral zo snel mogelijk het tussentijdse doel van groepsimmunitet wil bereiken. We mogen per direct hopen op een geleidelijk, maar in vergelijking met veel andere landen zeer spoedig herstel van de economische activiteit in de op een na grootste economie ter wereld.



Stefan Rondorf
Senior Investment
Strategist Global
Economics & Strategy

De kapitaalmarkten lijken zich midden in een overgangsfase te bevinden. Terwijl de zorgen om de inflatie afnemen, neemt de bezorgdheid over de groei op belangrijke markten, zoals de VS, juist toe.

Per 27/01/2023

Aandelenindices		Rente %		
BEL 20	3.863			
AEX	751	VS	3 Months	4,83
Euro Stoxx 50	4.178		2 Years	4,26
S&P 500	4.071		10 Years	3,49
Nasdaq	11.622	Eurozone	3 Months	2,47
Nikkei 225	27.383		2 Years	2,59
Hang Seng	22.689		10 Years	2,18
KOSPI	2.484	Japan	3 Months	0,07
Bovespa	112.316		2 Years	-0,01
FX			10 Years	0,16
USD/EUR	1,087			
Grondstoffen				
Olie (Brent. USD/vat)	86,7			

Terug naar de **inflatie**: Terwijl de goederenmarkten al aardig op weg zijn naar een nieuw evenwicht door de gedaalde vraag en het teruggekeerde aanbod, lijkt op de arbeidsmarkten nog meer 'werk aan de winkel'. In veel landen stijgen de lonen verder, blijft de vraag naar arbeidskrachten robuust en neemt de bereidheid onder werknemers om meer te werken slechts mondjesmaat toe. De **centrale banken** hebben dus maar weinig speelruimte om stoom af te blazen.

Hoe lang de beleggers nog op adem kunnen komen, bepalen ook de economische vooruitzichten. De groeiperspectieven in Azië lijken zich door de koerswijziging in China duidelijk te hebben verbeterd. Ook in Europa zou de recessie, waar we vóór de winter van uitgingen, voorlopig kunnen uitblijven. Productie-onderbrekingen lijken intussen onwaarschijnlijk en de steunmaatregelen van enkele regeringen om de hoge energieprijzen op te vangen zullen de consumptie vermoedelijk op peil houden. Resteert nog de VS. Hier zien we een afkoeling van de winstverwachtingen, de consumptie en de productie. Daar lijken de aandelenmarkten niet echt op voorbereid, ook al heeft iedereen de mond vol van een op handen zijnde recessie. Het ziet er naar uit dat de adempauze voor beleggers in Azië en Europa iets langer zou kunnen duren dan in de Verenigde Staten.

Maar nu eerst even op adem komen.

Met vriendelijke groeten,

Stefan Rondorf.

Markten nader belicht

Dat geeft aanleiding tot de volgende **tactische allocatie voor aandelen en obligaties**:

- De kapitaalmarkten lijken zich midden in een overgangsfase te bevinden. Terwijl de zorgen om de inflatie afnemen, neemt de bezorgdheid over de groei op belangrijke markten, zoals de VS, juist toe. Dit zou **tactisch** gezien op een stabilisering van de obligatiemarkten kunnen wijzen. Op de aandelenmarkten zou de inflatiepiek op korte termijn voor opluchting kunnen zorgen, vooral wanneer de groeivertraging in eerste instantie geleidelijker verloopt of langer dan verwacht op zich laat wachten. Een dergelijk scenario lijkt in Europa momenteel iets meer voor de hand te liggen dan in de VS.
- Voor de **opkomende landen**, China voorop, zouden beleggingskansen kunnen ontstaan: Het feit dat China is afgestapt van het zero-COVID-beleid heeft de regio Azië een stuk aantrekkelijker gemaakt, zowel voor aandelen als voor obligaties. In dat plaatje past ook het mogelijke pieken van de **Amerikaanse dollar** – van oudsher geldt een sterke Amerikaanse dollar als een belastende factor voor de kapitaalmarkten in de opkomende landen.
- Blijkbaar blijven de professionele beleggers de kat uit de boom kijken, en de liquiditeitsposities lijken nog altijd aan de hoge kant. Het uitblijven van slecht nieuws zou kunnen leiden tot een buy-in van short-posities en risicovolle activaklassen zoals bedrijfsobligaties nog een tijdje uit de wind kunnen houden.

Beleggingsthema: [Groene groei](#)

- De klimaatverandering is het urgentste probleem van onze tijd. Daaraan heeft met name ook het World Economic Forum in Davos ons herinnerd.
- „Degrowth“ – ofwel het bewust afzien van economische groei – is echter geen oplossing. De duurzame ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties laten er namelijk geen twijfel over bestaan: de strijd tegen honger en armoede moet verder gevoerd worden.
- Volgens schattingen van de Verenigde Naties zal de bevolking van Afrika tegen 2100 met drie miljard mensen zijn toegenomen, en daarmee uitkomen op 4,3 miljard. Daarbij spreekt de Wereldgezondheidsorganisatie (WHO) nu al over de „forgotten 3 billion“ – die drie miljard vergeten mensen die ook nu nog niet beschikken over schone energie in huis, maar nog op open vuur of slecht werkende fornuizen koken.
- Bij decarbonisatie van de wereldeconomie moet er op dit moment vooral naar investeringen gekeken worden en minder naar het kostenplaatje, terwijl de demografische trends, de voortschrijdende verstedelijking en de grondstoffenschaarste hiermee op één lijn liggen. Beleggingen in AI (kunstmatige intelligentie), in slimme energie en energie-efficiëntie, maar ook in water (voorziening en zuivering) en voedselveiligheid zouden van deze ontwikkelingen kunnen profiteren. Vanuit geopolitiek perspectief kunnen we deze lijst met interessante beleggingsthema's aanvullen met cybersecurity.



Gegevensbron, voor zover niet anderszins is aangegeven: Thomson Reuters

Een uitgave van

Allianz Global Investors GmbH
Bockenheimer Landstraße 42-44
60323 Frankfurt am Main

Stefan Rondorf

Aan beleggingen zijn risico's verbonden. De waarde van een belegging en de opbrengsten ervan kunnen zowel stijgen als dalen, en geheel of gedeeltelijk verloren gaan. De standpunten en meningen, die zonder aankondiging gewijzigd kunnen worden, zijn die van de auteur op het tijdstip van publicatie en vormen niet noodzakelijkerwijs een weergave van de mening van de uitgevende instelling.

De gegevens zijn afkomstig uit verschillende bronnen en worden verondersteld juist en betrouwbaar te zijn, maar deze zijn niet onafhankelijk gecontroleerd; de juistheid of volledigheid ervan wordt niet gegarandeerd en geen aansprakelijkheid wordt aanvaard voor directe of indirecte verliezen als gevolg van het gebruik ervan, tenzij de schade veroorzaakt werd door opzet of grove nalatigheid. De voorwaarden van het onderliggende aanbod of contract, dat gedaan of gesloten had kunnen of zal worden, zijn van toepassing.

Dit is een marketinguiting die is uitgegeven door Allianz Global Investors GmbH (www.allianzglobalinvestors.eu), een in Duitsland opgerichte vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd aan de Bockenheimer Landstrasse 42-22, D-60323 Frankfurt/Main, Duitsland, die staat ingeschreven bij de lokale rechtbank in Frankfurt/Main onder nummer HRB 9340 en die is goedgekeurd door en onder toezicht staat van het Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (www.bafin.de). Verveelvoudiging, publicatie, of verspreiding van de inhoud, in welke vorm dan ook, is niet toegestaan.