

# Market Watch — Een terugblik op het eerste semester van 2024

Door *Laurence De Munter*, CFA, Investment Strategy

## AANDELEN

De beurzen hadden een goede start dit jaar. De winnaar was Japan, waar de Nikkei met 14,8% steeg in Japanse Yen, wat overeenkomt met ongeveer 8% in Euro. Wat vele investeerders verbaasde was de sterke stijging van de grotere Europese aandelen. Inderdaad, de Euro Stoxx 50 presteerde tweemaal zo goed als de Nasdaq. De comeback van de Italiaanse en Spaanse bankensector in combinatie met de sterke resultaten van ASML en SAP speelden hier een belangrijke rol. Zowel in de VS als Europa blijft de trend van hogere concentratie in indexen doorspelen. Ten eerste, hebben grotere bedrijven minder last van hogere rente omdat hun schuld meer gefinancierd wordt door obligaties aan vaste rentevoeten. Ten tweede hebben large caps vaak een

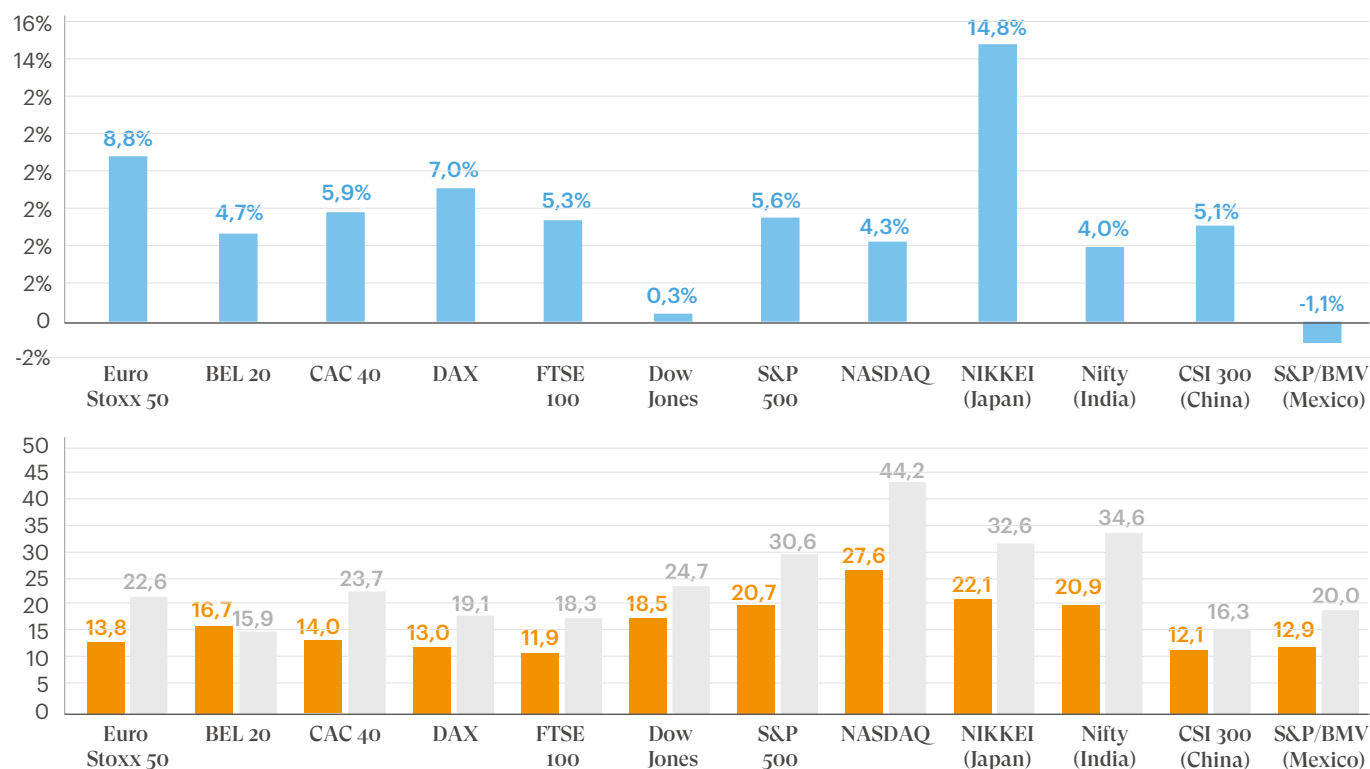
betere kredietrating dan small caps. Last but not least, zorgt de trend van passief beleggen dat er meer geld naar de grote bedrijven vloeit. Vaak krijgen we de vraag of de markt in een bubbel zit omdat vele indexen een nieuwe piek hebben bereikt. De waarderingen vertellen ons echter dat de markt niet zo duur is. De recente koersstijgingen zijn immers ondersteund door gezonde omzetstijgingen, niet zozeer door hogere waarderingen. Gegeven de toenemende geopolitieke spanningen, hogere onzekerheid over de rentevoluntie en lagere handelsvolumes over de zomer, achten we het belangrijk om een evenwichte beleggingsportefeuille aan te houden die mogelijke woeligere periodes kan doorstaan.



## Equity Overview

Source: Bloomberg. Return data as at 30/04/2024, P/E data as of 12/01/2024. Returns in local currency. P/E estimate based on Bloomberg consensus estimates.

● YTD Returns   ● Estimate P/E 2024   ● 10 Yr Average P/E Ratio



## OBLIGATIES

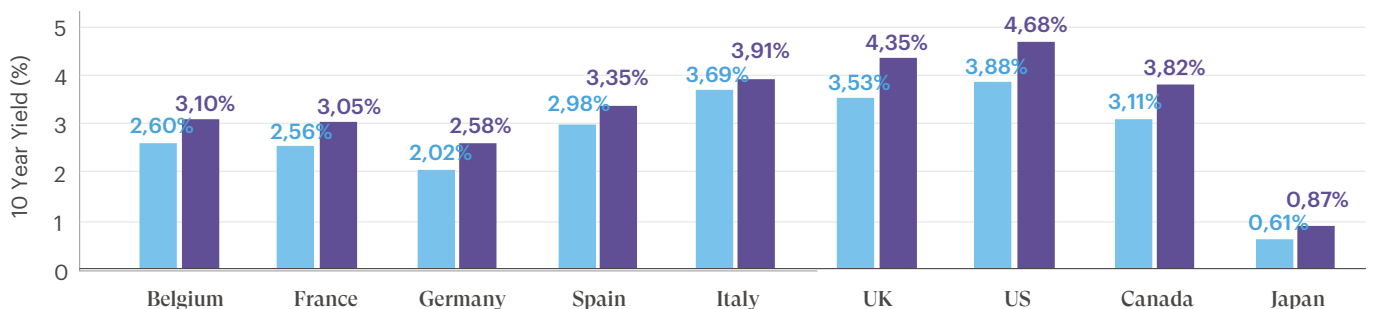
In tegenstelling tot aandelen, kenden obligaties een moeilijke start in 2024. De rente op obligaties steeg immers in de meeste landen, wat leidde tot een daling van de obligatiekoersen. Zo bleek uit de meest recente cijfers dat de inflatie in de VS opnieuw steeg waardoor de verwachtingen van een eerste rentedaling sterk werden uitgesteld. Vandaag is trouwens de kans groter dat de ECB en niet de Amerikaanse FED als eerste haar rente zal verlagen. De inflatiedruk en de economische groei liggen immers lager in Europa dan de VS. In de VS merken we op dat er een sterk contrast is tussen het monetaire en fiscale beleid. Aan de monetaire kant, is er een verstrakking door

de hogere rente en afbouw van de schuld. Aan de fiscale kant is de totale COVID-stimulus, inclusief de CHIPS Act en Inflation Reduction Act goed voor 20% van het Amerikaans BBP. Dit is viermaal groter dan het Marshallplan in 1947 voor slechts 5% van het toenmailige BBP. Het is dan niet zo verwonderlijk waarom de Amerikaanse economie het veel beter doet dan Europa. Toch verwachten we dat obligaties het beter zullen doen in de tweede helft van het jaar. De waarderingen zijn vandaag interessanter, vooral in de VS. Ook verwachten we nog steeds dat de ECB haar rente dit jaar zal verlagen.

## Change in 10Y Bond Yields

Source: Bloomberg. Data as at 30/04/2024.

● 31 December 2023 ● 30 April 2024

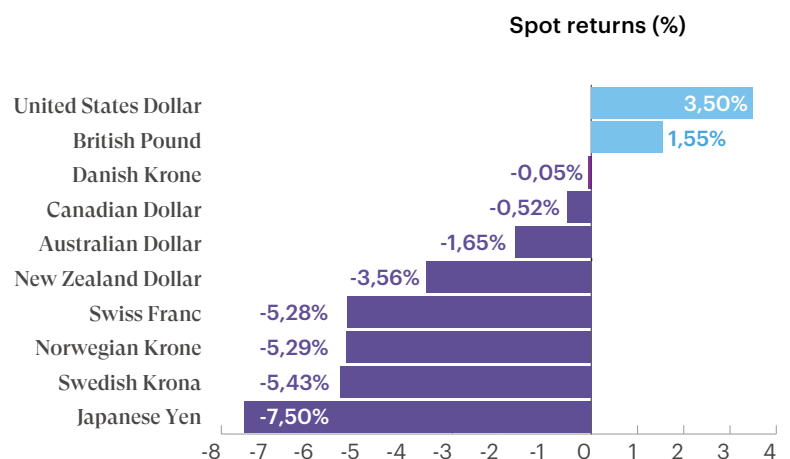


## VALUTA

De Amerikaanse dollar won terrein t.o.v. de Euro dankzij enerzijds de sterk opgetrokken renteverwachtingen. Anderzijds geniet de dollar van zijn status als veilige haven in de huidige woelige periode gekenmerkt door de conflicten in het Midden-Oosten en Oekraïne. Ook het Britse pond steeg t.o.v. de Euro door verwachtingen op een relatief hogere rente. Daarentegen verloor de Japanse Yen liefst 7,5% van zijn waarde. De BoJ (Bank of Japan), de Japanse centrale bank, behoudt haar ultra lage rentepolitiek waardoor de 'carry trade', waar men leent in Japanse Yen aan een lage interestvoet en belegt in Amerikaanse dollar aan een hoge interestvoet, voorlopig interessant blijft. •

## 2024 Currency Overview EUR versus G10 currencies

Source: Bloomberg. Data as at 30/04/2024.





SECURITIES  
DE MUNTER

**LUXEMBURG**  
120, Boulevard de la Pétrusse  
L-2330 Luxembourg  
Tel (+352) 453929-1

**BELGIË**  
Franklin Rooseveltlaan 142  
B-1050 Brussel  
Tel (+32) 2 230 32 27

Jan Van Rijswijcklaan 200  
B-2020 Antwerpen  
Tel (+32) 3 220 00 60

BTW LU18162363 - BE0861.975.652  
R.C. Luxembourg B 56002  
info@sdm.lu www.sdm-privatebanking.com

**Disclaimer.** Dit magazine is een publicatie van Securities De Munter, gereguleerd door het CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier) in het Groothertogdom Luxemburg. Deze uitgave mag niet worden gezien als een beleggingsvoorstel. Dit is een informatief document dat de vennootschap in geen geval bindt. De vennootschap Securities De Munter garandeert niet dat de financiële instrumenten die in dit document gebruikt worden geschikt zijn voor u. Alle financiële transacties die u verricht, rekening houdend met de financiële informatie in deze brochure, worden uitgevoerd met uw volle verantwoordelijkheid. Beleggen in bepaalde financiële instrumenten (zoals aandelen) kan een aantal grote risico's met zich meebrengen. Vóór de uitvoering van alle transacties moet de belegger over een kennis- en ervaringsniveau beschikken dat nodig is om de risico's verbonden aan het gebruik van bepaalde financiële instrumenten te begrijpen. In sommige gevallen kunnen deze risico's leiden tot een tijdelijke vermindering of zelfs verlies van een deel of het geheel van het belegde kapitaal. Medewerkers van Securities De Munter kunnen vóór de verspreiding van deze aanbevelingen handelen in het financieel instrument. Eventuele rendementen die in deze publicatie vermeld werden, zijn gerealiseerd in het verleden. Er is geen garantie dat zij ook in de toekomst behaald zullen worden. Men kan evenmin zeker zijn dat de beschreven scenario's, verwachtingen en risico's zullen uitkomen in de realiteit. Zij dienen als indicatief beschouwd te worden. De gegevens die in de publicatie vermeld worden, zijn louter informatief en kunnen aan veranderingen onderhevig zijn. Wisselkoersschommelingen kunnen vooropgestelde resultaten en rendementen beïnvloeden. De publicatie geeft de analyse weer van de auteur op de vermelde datum. Hoewel de analyse gebaseerd is op volgens de auteur betrouwbare bronnen, kan de correctheid, volledigheid en actualiteit van de gebruikte informatie niet gegarandeerd worden. Securities De Munter kan nooit aansprakelijk gesteld worden voor de eventuele onjuistheid of onvolledigheid van bepaalde gegevens in deze publicaties. Niets in deze publicatie mag gereproduceerd worden zonder de voorafgaande uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van Securities De Munter. Deze publicatie is onderworpen aan het Luxemburgs recht en aan de uitsluitende rechtsmacht van de Luxemburgse rechtbanken.

DESIGN & PRODUCTION vinix.agency

**LE POINT FINANCIER**  
Copyright © 2024 Securities De Munter.  
Alle rechten voorbehouden.