

# BELEGGINGSVISIE: OKTOBER 2024

## VUURENVAART VERMOGENSBEHEER

- Wereldwijde economische groei zet door
- Daling van inflatie geeft ruimte voor renteverlaging
- Positieve vooruitzichten voor aandelenmarkten

### Terugblik

In het afgelopen kwartaal zijn de portefeuilles nauwelijks van hun plaats gekomen. Ook de resultaten op maandbasis laten weinig beweeglijkheid zien. Maar schijn bedriegt: het verschil tussen de piek op de aandelenmarkten begin juli en het dieptepunt bedroeg ongeveer 9%. Hierdoor laaide de angst voor een recessie op, wat later nog werd versterkt door mogelijke nieuwe handelsrestricties met China voor hoogwaardige westerse technologie. Als gevolg hiervan daalden de aandelenmarkten en stegen de obligatiemarkten.

Een andere daling van de aandelen was te wijten aan de renteverhoging door de centrale bank van Japan. Dit leidde ertoe dat goedkope leningen in Japanse yen werden afgelost door wereldwijd bezittingen te verkopen. De aandelenmarkten lieten een forse correctie zien, en de Japanse yen steeg met 7% in waarde ten opzichte van andere valuta. Binnen een week waren de markten grotendeels hersteld. De gepubliceerde bedrijfsresultaten toonden over het algemeen een degelijke winstgroei, waardoor de recessie-angst naar de achtergrond verdween.

In september laaide de recessie-angst weer kortstondig op, waarna de aandacht zich verlegde naar de centrale banken van Europa en met name de VS. Door een daling van de inflatie, gecombineerd met een lagere groeiverwachting, ontstond er ruimte om de korte rente te verlagen en de economie te stimuleren. Dit zorgde voor een stijging van de aandelenmarkten en een verdere daling van de rente. De Chinese overheid kondigde daarnaast extra stimuleringsmaatregelen aan om de kwakkelende economie nieuw leven in te blazen. Dit leidde tot een stijging van de regio Emerging Markets met ruim 7%, waardoor we zowel de maand als het kwartaal positief konden afsluiten.

Bij de start van het kwartaal hadden we een neutrale weging in zowel aandelen als obligaties. De winst op aandelen in de eerste helft van het jaar hebben we structureel afgeroomd. Tijdens de correctie in augustus hebben we vanuit obligaties onze positie in wereldwijde technologieaandelen vergroot. Hierdoor ontstond een lichte overweging in aandelen, die we tot het einde van het kwartaal hebben gehandhaafd.

Al met al kijken we terug op een wisselend kwartaal met een goede afsluiting!

## Visie 4e kwartaal 2024

In het laatste kwartaal van dit jaar speelt de politiek een belangrijke rol. Enerzijds zijn er Amerikaanse verkiezingen op 5 november a.s. wat een spannende strijd belooft te worden. Anderzijds zijn de spanningen in het Midden-Oosten de afgelopen tijd verder opgelopen. Deze onzekerheid kan in de komende maanden voor toenemende volatiliteit zorgen op de financiële markten.

Vanuit economisch perspectief zien we eveneens een gemengd beeld. De belangrijkste centrale banken – de ECB, de FED en de centrale bank van China – zijn begonnen de korte rentes te verlagen. Normaliter heeft dit een positief effect op de financiële markten, en aandelen in het bijzonder. Lagere rentes vergroten de leencapaciteit, wat meer investeringen aantrekt en leidt tot meer bedrijvigheid. Een belangrijk argument dat de centrale banken de ruimte geeft om de korte rentes te verlagen, is de sterker dan verwachte daling van de inflatie richting de 2%. Vergeleken met het vorige kwartaal zijn de cijfers over de economische groei in de VS en specifiek in Europa verslechterd. Dit heeft de centrale banken ertoe gebracht de korte rentes sneller en intensiever te verlagen dan eerder werd verwacht.

Ons basisscenario blijft een zachte landing voor de ontwikkelde economieën wanneer we kijken naar data zoals werkloosheid, economische groei en consumptiekracht in de grootste ontwikkelde landen.

*“Technologische innovaties zullen de komende jaren leiden tot nieuwe bedrijven met veelbelovende vooruitzichten”*

### *Portefeuille Vuurenvart Vermogensbeheer*

De technologiesector, met name BigTech, heeft nog steeds onze voorkeur. Technologische innovaties zullen de komende jaren leiden tot nieuwe bedrijven met veelbelovende vooruitzichten. Mogelijk zijn deze bedrijven ook geschikt voor opname in onze portefeuille, iets waar we altijd met belangstelling naar blijven kijken.

### *Obligaties*

Onze voorkeur voor kortlopende leningen blijft overheersen, ondanks de onzekerheid die gepaard gaat met langer lopende leningen en hun grotere koers-gevoeligheid. De wereldwijde economische groei wordt deels gefinancierd door oplopende begrotingstekorten van grote economieën. Veel overheden investeren daarnaast in defensie, infrastructuur en verduurzaming.



### *Conclusie*

Alles overziend verwachten wij komend kwartaal veel beweeglijkheid op de markten. Uiteindelijk denken wij dat de sterke positieve impulsen van lagere rentes en dalende inflatie de boventoon zullen voeren, wat gunstig zal zijn voor de aandelenmarkten. Uiteraard zullen we inspelen op kansen zodra deze zich voordoen.

## Aandelen

Hieronder vind je enkele belangrijke ontwikkelingen in de wereld van aandelen:

### Amerika

Zoals al eerder besproken, staat in Amerika de presidentsverkiezingen centraal. Dit heeft invloed op wat de financiële markt gaat doen. Tevens is er een beleidswijziging van de FED, die onlangs een eerste renteverlaging van 0,5% heeft doorgevoerd. De economische groei kwam afgelopen kwartaal uit op 3% op jaarbasis. De werkloosheid blijft relatief laag en de inflatie daalt gestaag.

### Europa

De economische groei in Europa is het afgelopen kwartaal verder gedaald, waarbij vooral grote economieën zoals Duitsland en Frankrijk onder druk staan. De Europese industriële sector heeft het moeilijk en is in het afgelopen kwartaal verder gekrompen. Voormalig ECB-voorzitter Mario Draghi heeft de noodklok geluid door een stimuleringsrapport aan de Europese Commissie te presenteren.

Door de hernieuwde wapenwedloop en de aanhoudende oorlog in Oekraïne, hebben we de defensiesector aan onze portefeuille toegevoegd.

Met een economische groei van slechts 0,3% in het tweede kwartaal blijven de verwachtingen voor Europa laag, en daarmee ook onze exposure in deze regio.



### Opkomende markten

We blijven positief over opkomende markten en hebben onze blootstelling aan deze regio's in de portefeuilles verhoogd. In Azië, met name in landen zoals India, Indonesië, de Filippijnen en Maleisië, zien we aanhoudend sterke groeicijfers. Dit geldt ook voor Zuid-Amerika. In vergelijking met ontwikkelde economieën hebben veel van deze landen hun overheidsfinanciën beter op orde en worden er hogere economische groeicijfers verwacht. Ondanks de recente stimuleringsmaatregelen van de centrale bank van China blijven we voorzichtig en behouden we bewust een verlaagde blootstelling voor dit land.

### Japan

Voor Japan handhaven we een neutrale weging. Zoals in onze vorige visie aangegeven, is de centrale bank van Japan begonnen met het verhogen van de korte rente. Om de import-inflatie te beheersen, wordt een sterkere yen nagestreefd. Dit heeft echter een negatief effect op exportbedrijven en dus ook op de aandelenmarkt.

## Obligaties

Hieronder vind je enkele belangrijke ontwikkelingen in de wereld van obligaties:

In het afgelopen kwartaal zijn zowel de rentes op kortlopende als op langlopende obligaties gedaald. Hierdoor blijft onze visie ongewijzigd waarbij kortlopende obligaties een hogere rente opleveren dan langlopende obligaties. Kortlopende obligaties hebben dan ook uiteraard onze voorkeur.



### Europa & Amerika

Wij verwachten dat de centrale banken van Europa en Amerika de korte rente in de komende kwartalen verder zullen verlagen. De markt verwacht momenteel dat de ECB de rente geleidelijk zal verlagen van de huidige 3,5% naar 2,5% over het komende jaar.

Voor de FED is de verwachting dat de rente in dezelfde periode geleidelijk zal worden verlaagd van de huidige bandbreedte van 4,75% - 5% naar 3,5% - 3,75%. Deze renteverlagingen zullen gevolgen hebben voor het toekomstige rendement op zowel kortlopende obligaties als de spaarrente.

### Rendement

Het huidige rendement van onze obligatieportefeuille bedraagt 3,85% (voor kosten). Door te investeren in bedrijfsobligaties, met name in banken, kan een hoger rendement worden gerealiseerd. Dankzij de korte looptijd is het kredietrisico goed in te schatten, waardoor dit risico beperkt blijft.

Het grootste risico blijft echter dat de lange rente kan stijgen als gevolg van oplopende overheidstekorten en de mogelijkheid van een heropleving van de inflatie. Een stijging van de rente zou leiden tot een daling van de obligatiekoersen. Voor dit risico ontvang je geen hogere rentevergoeding. Het handhaven van onze voorkeur voor kortlopende obligaties blijft daarom passend, ondanks de verwachte daling van de korte rente.

### Redactie | Contact:

Vuurenvart Vermogensbeheer  
Honderdland 150  
2676 LT Maasdijk  
+31 (0)174 - 521 177  
[www.vuurenvart.nl](http://www.vuurenvart.nl)  
[info@vuurenvart.nl](mailto:info@vuurenvart.nl)

### Disclaimer

De informatie die u in deze "Kwartaal Update" wordt aangeboden is samengesteld door Vuurenvart Vermogensbeheer. De in deze kwartaal update vermelde gegevens zijn ontleend aan door Vuurenvart betrouwbaar geachte bronnen en publiekelijk bekende informatie. Vuurenvart streeft naar een zorgvuldige controle van deze informatie die zij in de kwartaal update plaatst, zodat de informatie actueel, nauwkeurig, feitelijk juist en dus betrouwbaar is. Waar mogelijk controleert Vuurenvart de betrouwbaarheid van informatie die zij zelf uit externe bronnen ontvangt. Ondanks deze voortdurende aandacht voor de kwaliteit van haar berichtgeving kan Vuurenvart niet garanderen dat de informatie in deze kwartaal update steeds correct of volledig is en aanvaardt Vuurenvart geen enkele aansprakelijkheid voor eventuele onjuistheden. Voor de juistheid en volledigheid van de genoemde feiten, gegevens, meningen, verwachtingen en uitkomsten daarvan kan Vuurenvart niet instaan. De informatie in de kwartaal update zijn generiek van aard en houden derhalve geen rekening met de specifieke beleggingsdoelstellingen, de persoonlijke financiële situatie en persoonlijke behoeftes van de ontvanger. De ontvanger mag de investment case dan ook niet aanmerken als een persoonlijk advies: de ontvanger dient zijn of haar eigen adviseur te raadplegen om te overleggen of het effect dat in deze investment case aan bod komt, voor hem of haar een passende investering is en of de aangeboden informatie in overeenstemming is met zijn of haar doelstellingen en risicoprofiel. De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De verspreiding van de informatie in de kwartaal update in andere jurisdicties dan in Nederland is mogelijk aan restricties onderhevig en de ontvanger van deze kwartaal update dient zichzelf te informeren over eventuele restricties. Beleggen brengt risico met zich mee. De afnemer van de informatie is zelf verantwoordelijk voor de keuze en het gebruik van de informatie. De informatie in deze kwartaal update is uitsluitend bedoeld om kennis te maken met de beleggingsvisie van Vuurenvart en is geen aanbeveling of beleggingsadvies, noch een aanbieding of uitnodiging tot koop of verkoop van enig financieel instrument. Aan de verstrekte informatie kunnen geen rechten worden ontleend.