

BELEGGINGSVISIE 2e kwartaal 2025

VUURENVAART VERMOGENSBEHEER

In onze aankomende visie leest u hoe wij naar het afgelopen kwartaal kijken en welke verwachtingen wij hebben voor de komende maanden. Wij hopen dat u met veel interesse en plezier onze inzichten zult lezen.

Mocht u naar aanleiding hiervan vragen hebben, dan staan wij uiteraard voor u klaar.

TERUGBLIK

Aan het begin van het jaar verwachtten wij dat politieke onzekerheid zou leiden tot volatiliteit op de markten. Dit zagen we in het eerste kwartaal ook terug. Onze wereldwijde aandelenportefeuille begon sterk met een stijging van ruim 4%, maar door de marktontwikkelingen daalde deze vervolgens met ongeveer 10%, resulterend in een kwartaalrendement van -6%. De acties van de Amerikaanse regering, zoals handels-tarieven en politieke verschuivingen, zorgden voor onzekerheid, vooral op de Amerikaanse aandelenmarkt. Naast een daling van Amerikaanse aandelen daalde de dollar met 4% wat een extra negatief effect had om Amerikaanse beleggingen. De onzekerheid in Amerika zorgde voor een kapitaalsverschuiving naar Europese en Aziatische markten wat resulteerde in een positief rendement voor deze regio's.

In de defensievere portefeuilles hebben we hier tijdig op geanticipeerd. In februari, bij hoge koersen, verlaagden we de aandelenweging ten gunste van obligaties. Begin maart hebben we aandelenposities weer vergroot, met een verschuiving richting Amerikaanse technologieaandelen ten koste van opkomende markten en Japan. Deze aanpassingen hebben geholpen om optimaal in te spelen op de marktbevingen.

Ook de obligatiemarkt kende veranderingen. In Europa daalde de korte rente verder door afnemende inflatie, waardoor de ECB de rente verlaagde van 3,0% naar 2,5%. Tegelijkertijd steeg de 10-jaars rente naar 2,7%, mede door overheidsplannen voor grote investeringen in infrastructuur en defensie. Dit resulteerde in een normalisering van de rentetarieven.



Een stijgende rente leidt doorgaans tot dalende obligatiekoersen. Doordat wij voornamelijk beleggen in kortlopende obligaties, was onze portefeuille hier niet gevoelig voor. Om toekomstig rendement te verhogen, hebben we posities toegevoegd in obligaties met een iets hoger risico en rendement, zonder concessies te doen aan onze voorkeur voor kortlopende leningen.

Hoewel portefeuilles met aandelen in het eerste kwartaal een daling lieten zien, blijft ons langetermijnperspectief positief. Korte termijn fluctuaties zijn onvermijdelijk, maar dragen bij aan de mogelijkheid op een hoger rendement op de lange termijn.

Verwachtingen voor het 2e kwartaal 2025

- *Aanhoudende economisch groei wereldwijd, maar in lager tempo*
- *Ook in het tweede kwartaal blijven de markten volatiel*
- *Opnemen van risicovollere obligaties*

ECONOMIE

Sinds eind februari is de onzekerheid over economische groei toegenomen. Waar de verkiezing van de Amerikaanse president eerder positief werd ontvangen door marktstimulerende maatregelen, zorgen handelsspanningen en politieke verschuivingen nu voor bezorgdheid over economische vertraging. Na de verkiezingsoverwinning van Trump werd verwacht dat deregulering en belastingverlagingen de economische groei zouden stimuleren. In plaats daarvan krijgen de markten nu eerst te maken met de impact van verhoogde importtarieven, die per 3 april van kracht zijn. Wij verwachten dat de Amerikaanse economie veerkrachtig blijft, mede dankzij technologische vooruitgang en kunstmatige intelligentie. Desondanks blijft het onzeker wat de gevolgen zijn van deze importtarieven voor de wereldwijde groei, maar de situatie zorgt wel voor aanhoudende onzekerheid. Uiteraard houden wij de ontwikkelingen nauw in de gaten.

Tegelijkertijd heeft Europa stappen gezet om minder afhankelijk te worden van de VS. De EU plant grootschalige investeringen in defensie en Duitsland laat de “schuldenrem” los voor infrastructuuruitgaven. Dit kan op termijn een economische impuls geven.

Voor 2025 en 2026 voorzien we groei in alle regio's: 2% voor de VS, 1% voor Europa en 4,5% voor Azië. Onze verwachting blijft dat geopolitieke spanningen voor marktvolatiliteit zorgen.

RENTE EN INFLATIE

De ECB heeft de korte rente verlaagd naar 2,5%, met een kans op verdere dalingen richting 2,0% dit jaar.

CONCLUSIE

Wij blijven positief over de mogelijkheden voor 2025. Ondanks marktvolatiliteit verwachten wij dat zowel aandelen als obligaties bijdragen aan een positief rendement.

Echter, investeringen in infrastructuur en defensie, samen met hogere importtarieven, kunnen inflatie opdrijven. De 10-jaars rente is gestegen doordat overheden meer moeten lenen. Voor het eerst in lange tijd is de lange rente hoger dan de korte, al is het verschil klein. Factoren zoals hogere overheidsschulden en het terugbrengen van productiefaciliteiten naar Europa kunnen voor verdere rentestijgingen zorgen.

Omdat lange looptijden geen voldoende compensatie bieden voor dit risico, blijven wij de voorkeur geven aan kortlopende obligaties.

PORTEFEUILLE

Marktonzekerheid en volatiliteit hebben recent invloed gehad op de portefeuilleresultaten. Hoewel we korte termijn beweeglijkheid verwachten, achten we een langdurige correctie onwaarschijnlijk door de sterke mondiale economische basis. We handhaven een lichte overweging in aandelen en vergroten onze posities in Amerikaanse technologieaandelen vanwege de recente koersdalingen en de verzwakking van de dollar.

Voor de langere termijn willen we onze blootstelling aan de Europese defensiesector uitbreiden. Voor opkomende markten en Japan behouden we een neutrale weging ten opzichte van de wereldindex. In de obligatieportefeuille geven we de voorkeur aan kortlopende obligaties en selectieve investeringen in iets risicovollere obligaties voor een gebalanceerde portefeuille.

In het eerste kwartaal van 2025 hebben we nieuwe posities ingenomen en breiden we deze in het tweede kwartaal uit, met als doel een rendement boven de spaarrente.