

CONNECT

Terugblik 2023, vooruitzichten 2024 .

TERUGBLIK OP HET BEURSJAAR 2023: EIND GOED, AL GOED !

Na een teleurstellend beursjaar 2022 kwam er dit jaar een herstel. Al hebben de aandelenbeleggers er bijna tien maanden op moeten wachten! Keerpunt was zonder enige twijfel de aankondiging van de Federal Reserve om de Amerikaanse beleidsrente niet langer te verhogen. Dit, opgeteld bij het vooruitzicht dat verschillende rentedalingen in 2024 mogelijk zouden zijn, was het sein voor beleggers om opnieuw massaal aandelen aan te kopen.

2023 was sowieso het jaar waarbij de diverse rentebeslissingen dominant waren voor het beurs sentiment. Dat maakte van het afgelopen beursjaar een ware rollercoaster. Bij zowat iedere rentevergadering staarden beleggers naar de centrale bankiers als konijnen naar een lichtbak. Verstijfd van de schrik zaten ze te wachten op de boodschap of en wanneer er een einde zou komen aan de opeenvolging van rentestijgingen.

Beleggers kijken in eerste instantie naar de evolutie van de langetermijnrente (10-jaarsrente). In de eerste jaarhelft van 2023 is die rente forser doorgestegen dan algemeen verwacht, zowel in de Verenigde Staten als in Europa. En dit bleef niet zonder gevolgen. Niet alleen werden kredieten plotsklaps een pak duurder, er was zelfs even sprake van een **'mini-bankencrisis'**. Meest gekende voorbeelden hierbij waren het faillissement van Silicon Valley Bank in de VS en, dichterbij huis, het Zwitserse Credit Suisse dat van de ondergang moest gered worden door sectorgenoot UBS.

Eveneens het vermelden waard is het opmerkelijk feit dat we in 2023 voor het eerst in 9 jaar (!) opnieuw kennis konden maken met een **positieve reële rente**, waarbij de nominale rente op kwalitatieve (staats-)obligaties hoger uitkwam dan de inflatie. Hierdoor werd het opnieuw rendabel om obligaties toe te voegen aan de portefeuille. Maar voor hoe lang? Want door de plotse, en bovenal agressieve daling van de langetermijnrente in de maand oktober is dit voor vele (Europese) staatsobligaties alweer verleden tijd. En zo lijkt BARBIE (*'Bonds Are Really Back In Earnest'*) veel vlugger dan verwacht opnieuw plaats te moeten ruimen voor TINA (*'There Is No Alternative'*).

En tot slot, hoe kan het ook anders, was 2023 het jaar van de ontbolstering van de **artificiële intelligentie**. Met de komst van generatieve AI – een vorm van kunstmatige intelligentie waarmee gebruikers automatisch teksten, afbeeldingen en andere content kunnen genereren – wordt artificiële intelligentie heel toegankelijk in het dagdagelijkse gebruik (denk maar aan Chat GPT). Bedrijven als Microsoft, Apple en Nvidia kwamen hierdoor in een ware beursrally terecht. **'The Magnificent 7'** hebben bijgevolg heel lang het beursjaar 2023 gedomineerd!

VOORUITBLIK OP HET BEURSJAAR 2024: VANWAAR KOMT DE WIND ?

Als belegger stappen we 2024 binnen met de nodige voorzichtigheid. Voorzichtigheid is evenwel geen synoniem voor pessimisme. Economische en financiële puzzelstukjes die nu nog rommelig door elkaar lijken te liggen, kunnen straks zomaar netjes in elkaar passen. Het valt zeker niet uit te sluiten dat we in 2024 evoluties zullen zien die (onverwacht) veel beter uitpakken dan voorzien, en dus tot betere dan gehoopte resultaten voor de economie én beleggers leiden.

Voor beleggers zou een **'zachte landing van de economie'** zonder meer een ideaal scenario zijn. Zo'n zachte landing betekent dat de inflatie onder controle blijft en dat centrale bankiers niet langer hoeven in te grijpen met bijkomende rentestijgingen. In dit scenario hebben centrale banken definitief de top van de renteverhogingen bereikt, met zelfs de mogelijkheid van spoedige renteverlagingen.

Vooraf in de **Verenigde Staten** is de kans op zo'n zachte economische landing een reële mogelijkheid. Vanaf het najaar van 2023 naderde de (kern-)inflatie de doelstelling van de Amerikaanse centrale bank, de Federal Reserve van 2%. Terwijl de economie en de arbeidsmarkt opvallend weerbaar bleken. De economie bleef groeien.

In de **eurozone** is het economisch verloop minder dynamisch dan in de Amerika. De economische groei zit tegen het nulpunt aan (recessie). Maar ook de Europese economie bleek beter bestand tegen de hoge inflatie en energieprijzen dan vooraf werd gevreesd. De historisch lage werkloosheid levert hier een treffende illustratie van.

Idealiter wordt ook **China** in 2024 opnieuw een aandrijver van de wereldwijde economische groei. Het Chinese consumentenvertrouwen lijkt te stabiliseren. Recente cijfers over detailhandelsverkopen waren in ieder geval beter dan verwacht. De Chinese consument geeft dus geld uit. Vanuit de overheid komt er gerichte steun om de vastgoedmarkt een duwtje in de rug te geven. Daarmee kan de Chinese economie in 2024 opnieuw beginnen aantrekken.

Voor beleggers betekent het scenario van een zachte landing van de Europese en Amerikaanse economie en een aantrekkende Chinese economie dat zowat alle beleggingscategorieën de wind in de rug krijgen. Hierbij profiteren aandelen van de economische groei en van een dalende rente. Deze dalende rente stuwt ook de koersen van (langlopende) obligaties. In geval van vastgoed draait de wind bij een lage(re) rente van tegenwind naar rugwind.

... MAAR WAT ALS DE WIND UIT DE VERKEERDE RICHTING KOMT ?

In tegenstelling tot bovenstaande, waarbij rekenschap wordt gegeven aan onverwachte gebeurtenis met positieve gevolgen, dienen beleggers ook rekening te houden met nu en dan een stevige tegenwind! Die kan op zijn beurt zorgen voor de nodige turbulenties op de financiële markten.

Harde landing

Het meest voor de hand liggende negatieve scenario is het spiegelbeeld van wat hierboven staat beschreven: een harde landing van de economie. Bijvoorbeeld omdat China in een recessie terecht komt of omdat de opgetrokken beleidsrente in Amerika en Europa zijn tol eist en de economie tot stilstand brengt.

Met name in de eurozone klinkt meer dan eens de vraag of de Europese centrale bank (ECB) niet overdreven heeft met het optrekken van de rente en daardoor de economische groei teveel afremt. Temeer omdat in Europa vooral de hoge energieprijzen het inflatie-lont heeft aangestoken. In tegenstelling tot de Verenigde Staten, waar het vooral de binnenlandse economische dynamiek was die tot hogere prijzen leidde. Als inflatie vooral een externe oorzaak heeft, dan is het gevaar van een 'overdreven' reactie van de centrale bank vanzelfsprekend groter.

Krediet- of liquiditeitscrisis

In een periode van monetaire verkrapping loert steeds het gevaar van een krediet- of liquiditeitscrisis om de hoek. Na jaren van overvloedige beschikbaarheid van goedkoop geld, draaien centrale banken nu de geldkraan dicht. Dit kan tot ongelukken leiden bij partijen met hoge schuldfinanciering of in het bancaire systeem.

Geopolitieke escalatie

Een andere windhoos kan veroorzaakt worden door geopolitieke spanningen. Denk maar aan een verdere escalatie van de conflicten in Oekraïne, het Midden-Oosten of van de spanningen rond Taiwan. Een escalatie van deze laatste zou niet enkel geopolitieke gevolgen hebben, maar ook economische. Taiwan speelt namelijk een centrale rol in de wereldwijde halfgeleiderindustrie. Een confrontatie, met wederzijdse handelssancties tussen het Westen en China, zou de economie in een recessie duwen en de inflatie de hoogte in jagen.

Europese begrotingsregels

In de eurozone treedt vanaf 2024 het **Stabiliteits- en Groeipact** opnieuw in werking. De coronapandemie en de oorlog in Oekraïne zetten de Europese begrotings- en schuldregels tijdelijk in de koelkast, maar deze komen nu terug op de onderhandelingstafel.

Een moeilijke oefening zonder meer, want de afgelopen jaren zijn de schulden bij de diverse overheden fors opgelopen. De huidige Europese begrotingsregels, die stellen dat het begrotingstekort per lidstaat niet groter mag zijn dan 3% en de nominale staatsschuld niet verder mag oplopen dan 60% van het BBP, lijken op dit moment vooral wishful thinking te zijn. Er is dan ook dringend behoefte aan een hervorming van deze Europese besluitvorming. Uitdagingen zoals investeren in defensie, duurzaamheid en technologische innovatie en het zekerstellen van aanvoerketens (minder afhankelijk van China) vragen om een discussie over de verdeling tussen nationale en Europese bevoegdheden. Met uiteraard de daarbij bijhorende financieringsvraagstukken: wat komt uit de nationale begrotingen? Hoeveel geld krijgt Europa? Wat te doen met gezamenlijke investeringen?

Het belang van de nieuwe begrotings- en schuldregels valt in deze niet te onderschatten. Afhankelijk van de uitkomst zal het een aandrijvende of een remmende impact hebben op de toekomstige groei en de structurele concurrentiekracht van het Europese continent.

CONNECT PORTFOLIO'S: ACTIEF BEHEER MET HET OOG OP DE LANGE TERMIJN.

In 2024 blijven we vasthouden aan onze strategie. Beleggen vanuit een **strakke discipline, consequent handelen** en **focus op activa met een correcte prijs / kwaliteit verhouding**. Het blijft belangrijk om de blik op de lange termijn gericht te houden en rationeel om te springen met korte termijn schommelingen.

Prestaties van de Connect Portfolio's:

	2023	Sinds oprichting (12.10.2020)
Connect Dynamic Portfolio	+ 8,00 %	+ 19,81 %
Connect Fundamental Portfolio	+ 4,02 %	- 0,81 %

Met hun 30 jaar ervaring hebben we er het volste vertrouwen in dat **La Financière de L'Echiquier** de ideale kapitein is om ons op basis van hun expertise en een weldoordacht actief beheer veilig en wel doorheen het beursjaar 2024 te loodsen.

'De richting van de wind kun je niet veranderen, maar de stand van de zeilen wel!'

Onze marktscenario's op 9 maanden

BASIS SCENARIO: "GEMATIGDE RECESSIE"



- Inflatie begeeft zich sneller dan verwacht in de richting van de 2% doelstelling van de centrale banken.
- Anderzijds zien we nog steeds tekenen van vertraging van de wereldwijde economische groei.
- We zien een gematigde recessie in de ontwikkelde economieën wat kan leiden tot een stijging van de werkloosheid.
- We houden rekening met een meer soepele houding van de centrale banken die ervoor kiezen om in 2024 de rente (meermaals) te verlagen.

➔ **Neutraal t.o.v. risicovolle activa bij dalende rente – We geven de voorkeur aan defensieve activa.**

ALTERNATIEF 1: "ZACHT E LANDING"



- Inflatie evolueert verder in de richting van de 2% doelstelling van de centrale banken.
- We houden rekening met een meer soepele houding van de centrale banken die ervoor kiezen om in 2024 de rente (meermaals) te verlagen.
- We houden rekening met een (lichte) positieve groei in de ontwikkelde economieën.

➔ **Positief scenario voor risicovolle activa – Onze voorkeur gaat uit naar cyclische bedrijven en small caps.**

ALTERNATIEF 2: "DIEPE RECESSIE"



- Snelle daling van de inflatie, gekoppeld aan een daling van de wereldwijde consumptie en een oplopende werkloosheid.
- We zien een (te) trage reactie van de centrale bankiers, die te lang de rente hoog proberen te houden.
- We belanden in een wereldwijde recessie.

➔ **Negatief scenario voor risicovolle activa – We geven de voorkeur aan defensieve activa en vermijden de sectoren met hoge waarderingen.**

Disclaimer

Dit artikel is uitsluitend bedoeld voor informatieve doeleinden en mag geenszins gezien worden als juridisch, fiscaal of beleggingsadvies.

Het vormt geen contractueel element, noch een voorstel of stimulans om te investeren. De gegevens in dit artikel zijn niet contractueel noch gecertificeerd door een auditor. Connect BV kan niet aansprakelijk gesteld worden voor de inhoud van deze pagina, noch voor beslissingen die eventueel op basis van deze informatie genomen worden. De inhoud van het artikel mag niet gedupliceerd noch verspreid worden zonder voorafgaandelijke toestemming van Connect BV.