

KWARTAALBERICHT Q2

2 juli 2024

Terugblik op Q2

Gedurende het 2e kwartaal (Q2) zetten aandelen mondiaal hun opmars voort. De Tech sector was ook dit kwartaal de drijvende kracht onder omstandigheden van solide economische cijfers en een positief producenten- en consumentenvertrouwen. Met de mogelijkheden die kunstmatige intelligentie (AI) gaat bieden en de ingrijpende veranderingen die dat voor ons dagelijks leven met zich mee zal gaan brengen blijft AI volop de aandacht van bedrijven en investeerders houden. De aan het begin van dit jaar verwachte daling van de kapitaalmarktrente vond niet plaats. De obligatiekoersen bewogen zich grosso modo zijwaarts en laten YTD een kleine daling zien. Opmerkelijk was de verlaging in Q2 van de beleidsrente door de ECB die daarmee vooruitloopt -en dat is uitzonderlijk - op de FED in de VS. De ECB verlaagde de rente voor de eerste keer in vijf jaar, van 4,00% naar 3,75%. Dit terwijl in de VS in de breedte van de economie toch ook sprake is van deflatie (zie grafiek) en desinflatie.

The return of US deflation

Proportion of US sectors experiencing deflation in some part of the United States



Source; UBS calculations, Haver, as of 17 June 2024

De kern-CPI in de VS steeg in mei met slechts 0,16% (maand/maand), de laagste maandelijkse inflatie sinds augustus 2021. Conform verwachting hadden de oorlog in Oekraïne en de oorlog tussen Israël en Hamas geen invloed van betekenis op de ontwikkelingen op de financiële markten. De olieprijs staat nu zelfs circa 20% onder het niveau van het begin van de inval in de Oekraïne door Rusland. Op het geopolitieke vlak was de in Q2 door de EU de ingevoerde importheffing op Chinese (elektrische) auto's wel een bijzonderheid.

BEAUMONT CAPITAL

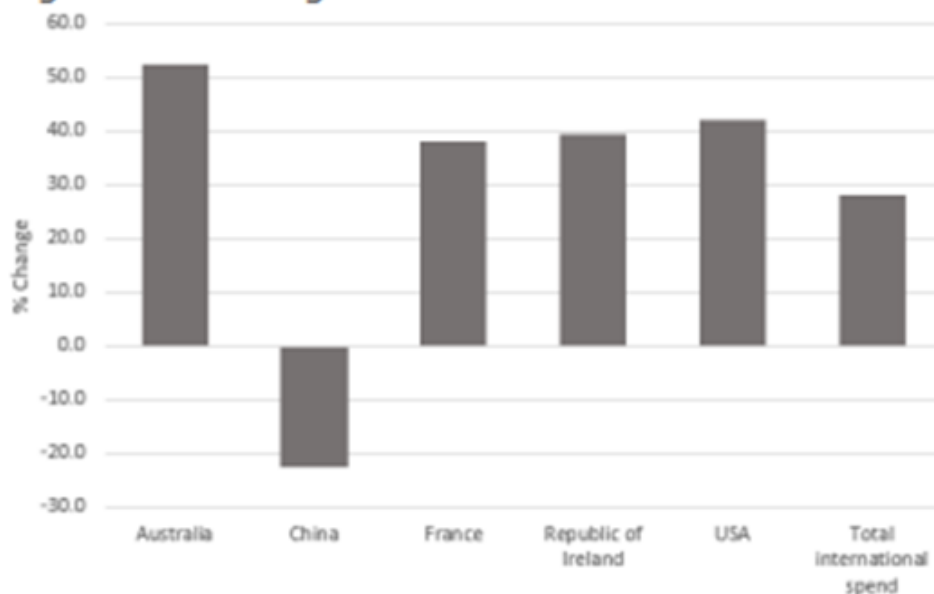
Wealth Management

Vooruitblik

Binnen ons mondiale beleggingsbeleid houden we rekening met een vertragende groei in lijn met een geleidelijke economische afkoeling (soft landing). In de belangrijkste economieën is daarbij sprake van een toenemende druk op de begroting. De veerkracht van consumenten met een middeninkomen en de relatieve stabiliteit van de arbeidsmarkt zullen een groeivertraging echter matigen. Consumptiepatronen blijven meer gericht op diensten, waarbij de diensten opvallen die gerelateerd zijn aan vakanties, vrijetijdsbesteding e.d., en minder aan goederenbestedingen. Dit wordt geïllustreerd door bijgaande grafiek van het VK, waarvan het beeld voor de belangrijkste economieën niet wezenlijk anders is.

Travelling for fun

Change in foreigners spending in the UK (using credit cards),
August 2019 – August 2023

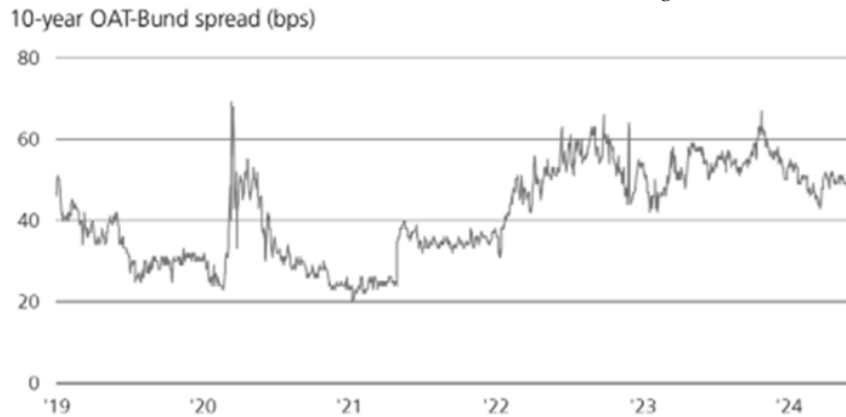


Source: UK ONS as of 17 June, 2024

De groeivertraging zal ook gepaard gaan met een meer ontspannen arbeidsmarkt. De verwachting is dat de inflatie verder zal dalen hetgeen onmiskenbaar gevolgen zal hebben voor het monetaire beleid van centrale banken. De consensus is dat in de VS in het najaar twee renteverlagingen zijn te voorzien. De ECB zal dan naar verwachting niet achterblijven. Met een aantal verkiezingen in het vooruitzicht neemt ook de politieke onzekerheid toe, o.a. door de verkiezingen in het VK, Frankrijk en de VS. De uitkomsten met elkaar in combinatie zouden voor de financiële markten gevolgen kunnen hebben, meer dan een tijdelijk verhoogde volatiliteit: zie de grafiek waarin de recente plotse stijging van de rente op Franse staatsobligaties (OAT) t.o.v. die van Duitsland (Bund) zichtbaar wordt in aanloop naar de 1^e ronde van de verkiezingen in Frankrijk.

BEAUMONT CAPITAL

Wealth Management



Source: Haver Analytics, UBS, as of 17 June 2024

Daarnaast kan niet worden uitgesloten dat die reeks van aankomende verkiezingsuitslagen toenemende instabiliteit op het internationale politieke vlak met zich mee gaat brengen. Zelfs met betrekking tot de tot op heden uitzichtloze regionale conflicten in Oost-Europa en het Midden-Oosten.

Wat betekent dit voor ons beleggingsbeleid?

Zakelijke Waarden

De Tech-sector blijft de drijvende kracht voor het rendement op aandelen: met name AI, maar ook andere sectoren gaan naar verwachting goede cijfers laten zien. Zowel het vooruitzicht van een voortgaande daling van de inflatie als een daling van de rente is goed nieuws voor aandelen. Deze gunstige verwachtingen lijken, zeker in de VS, goeddeels te zijn in geprijsd in de koersen dus voorzichtigheid is op zijn plaats. Vooral (te) gunstige economische ontwikkelingen in de VS kunnen roet in het eten gooien met name als die met zich meebrengen dat de inflatie zich niet verder naar een genormaliseerd niveau beweegt. Als vervolgens ook het monetair beleid om die reden niet wordt versoepeld kan een koerscorrectie op aandelen het gevolg zijn. We houden vooralsnog onze weging voor Zakelijke Waarden ongewijzigd, dat wil zeggen Neutraal, oftewel geen Over- of Onderweging.

Risicomijdende Beleggingen

Met het vooruitzicht dat Centrale Banken in ontwikkelde economieën in het najaar en daarna renteverlagingen zullen doorvoeren behouden wij onze sterke voorkeur voor High Grade en Investment Grade obligaties gedenomineerd in Euro. De effectieve rente is relatief hoog en met het perspectief van die rentedaling houden we onze opgebouwde posities graag overeind. We zijn neutraal op de segmenten Emerging Markets en High Yield maar zullen - zij het bescheiden - posities hiervan binnen de portefeuilles blijven aanhouden. Ook bij Risicomijdende Beleggingen houden we een Neutrale koers aan, zoals gezegd geen Onder- of Overweging.

Tenslotte

Wij geven desgewenst graag een nadere toelichting op de gang van zaken in het afgelopen kwartaal, de verwachtingen voor de komende periode, alsmede over deze rapportage.

Met vriendelijke groet,

Beaumont Capital N.V.