TRIMESTRIËLE NIEUWSBRIEF
2de KWARTAAL 2023

03/07/2023

« Met veel plezier sturen we u de nieuwste editie van onze driemaandelijkse nieuwsbrief.
Dit is het einde van het eerste semester waarin de markten veerkrachtiger waren dan analisten hadden verwacht.
Tijdens de zomer zullen we hard werken om ervoor te zorgen dat u met een gerust hart van uw vakantie kunt genieten.
Uw vermogen is in veilige handen!
Wij wensen u een prettige vakantie. »

De teams van Banque Transatlantique Belgium

Samenvatting

> Prestaties van de indici (%)

> Macro

> Filantropie

▸ PRESTATIES VAN DE INDICI (%)

Op datum van 03/07/2023	BEL 20	CAC 40	EuroStoxx 50	S&P500 (in $)	Msci World (in €)	Nikkei (in ¥)
1 maand	0,18	4,25	4,29	6,47	3,22	7,45
3 maanden	-6,59	1,06	1,95	8,30	5,80	18,36
Vanaf 01/01/2023	-4,27	14,31	15,96	15,91	11,51	27,19
1 jaar	-3,77	24,94	27,33	17,57	11,87	25,75
3 jaren	6,47	49,92	36,02	43,55	38,75	48,91
5 jaren	-4,75	39,01	29,55	63,72	51,87	48,80

Bron Bloomberg

▸ MACRO

Worst-case-scenario afgewend

*Uiteindelijk bleek **in de eerste jaarhelft** de economische groei verrassend **veerkrachtig**. Verschillende risicofactoren bleven in mei en juni verder wegebben. Europa kwam niettemin in een **technische recessie terecht in het eerste kwartaal van 2023** (twee opeenvolgende kwartalen van krimp). Dit komt door de energiecrisis, hoge inflatie en krappere financiële voorwaarden. De activiteit blijft in deze fase minimaal krimpen. In de Verenigde Staten, na **de bezorgdheid over de banksector** (faillissement van verschillende banken) en de moeizame **onderhandelingen over het schuldenplafond** wordt de Amerikaanse groei nog steeds ondersteund door een sterke vraag van de huishoudens, vooral in de dienstensector, waar de bestedingen van de Amerikanen teruggekeerd zijn naar het niveau van voor de pandemie. De Amerikaanse vastgoedmarkt vertoont ook tekenen van stabilisatie.*

Het worst-case-scenario is afgewend voor de eerste jaarhelft van 2023. Wat zijn de vooruitzichten voor de groei in de tweede helft van 2023 en volgend jaar?

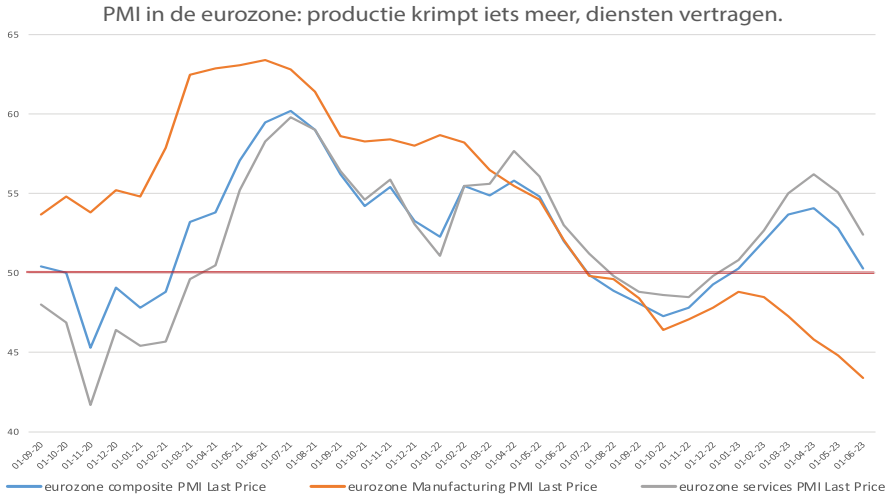
In de toekomst zal de economie waarschijnlijk traag groeien. De vooruitzichten blijven somber, gezien de **vele onzekerheden** die nog steeds bestaan. Wij denken dat, als een recessie in de Verenigde Staten wordt vermeden, **de Amerikaanse groei zeer zwak zal blijven** en onder zijn potentieel in 2023-2024. De vertraging is goed op weg, ook al is deze geleidelijk. Twee belangrijke variabelen voor economische groei zullen klappen krijgen:

✓ De industrie zal worden verzwakt door de daling van de orderportefeuilles als gevolg van de **vertraging van de binnenlandse en wereldwijde vraag** en hoge bedrijfskosten. Deze factoren zullen wegen op de investeringen, ook al zullen de begrotingsmaatregelen ter bevordering van de energietransitie de omvang van de neergang beperken.

✓ De consumptie kan eindelijk vertragen als gevolg van het **het einde van het herstel na de pandemie en** de **normalisering van de arbeidsmarkt en de heropbouw van voorzorgssparen**. Zelfs als op het **inflatiefront** het ergste nu voorbij is, blijft de ongerustheid van de gezinnen groot en zou hen moeten aanmoedigen om hun spaargeld opnieuw op te bouwen.

Het is hetzelfde verhaal in Europa. Het potentieel voor de economie om te herstellen zal relatief beperkt blijven. De groei zal lijden onder de **verminderde vraag** van huishoudens naar goederen, **het einde van de aanvulling van voorraden** en de aanhoudende hoge kosten voor bedrijven, die hun kaspositie zien krimpen, terwijl ook de toegang tot krediet afneemt. De toename van deze problemen heeft nu al gevolgen voor bedrijven: **het aantal faillissementen** is de **afgelopen maanden opnieuw gestegen**.

De herstelplannen - bescheidener, maar nog steeds aan de gang, met name om de energietransitie en een grotere strategische autonomie voor de Europese Unie mogelijk te maken - zullen het risico op een ineenstorting van de investeringen beperken. De stijging van de rentevoeten zal echter onvermijdelijk de speelruimte van de regeringen verkleinen, die hun overheidsfinanciën zullen moeten consolideren wanneer de Europese begrotingsregels tegen 2024 opnieuw van kracht worden. En tot slot, **zullen energiebeperkingen een belangrijke factor blijven** zowel deze zomer (droogte) als deze winter. Tegelijkertijd zal de consumptie bescheiden blijven. Na een aanzienlijk koopkrachtverlies als gevolg van lonen die minder snel stegen dan de inflatie, konden huishoudens profiteren van een gunstigere situatie dankzij de **vertraging van de prijzen en de inhaalbeweging van de lonen**.



Bron : BTB & S&P Global.

Beleggers maken zich al meer dan een jaar zorgen over de inflatie. Is deze nu onder controle?

Op het gebied van inflatie zijn **de laatste signalen** aan beide kanten van de Atlantische Oceaan **gunstig**, hoewel er nog een lange weg te gaan is. De verschillende inflatieschokken die daarop volgden, beginnen geleidelijk te verdwijnen. Enerzijds zijn de bevoorradingsproblemen in verband met de pandemie deze winter definitief tot een einde gekomen, dankzij **het loslaten van de zero-Covid-strategie in China**. Als gevolg daarvan zijn de vrachtkosten sterk gedaald. De impact van de Russische invasie in Oekraïne op de energie- en voedselprijzen is ook aan het afzwakken. Geholpen door een aanpassing van vraag en aanbod, **zijn de prijzen van olie, gas, elektriciteit en landbouwgrondstoffen sterk gedaald**. Alleen **de «loon-prijsspiraal» blijft bestaan en zal het enige tijd duren voordat deze is genormaliseerd**. Gezien de zeer hoge inflatie in 2022 en een krappe arbeidsmarkt zijn werknemers erin geslaagd om aanzienlijke loonsverhogingen te bedingen. De dynamiek is nog steeds aan het werk en zal pas tot een blijvend einde komen als de druk op de werkgelegenheid weer genormaliseerd is.

Onder deze omstandigheden **zullen centrale banken binnenkort een «pauze» kunnen inlassen, maar een restrictief monetair beleid handhaven**. Hun succes in het bestrijden van inflatie tekent zich af, wat volgens ons het risico op een ongeluk in het voeren van monetair beleid beperkt. Ondanks de groeivertraging en het einde van de cyclus van renteverhogingen, **is het echter onwaarschijnlijk dat de langetermijnrente snel zal dalen, omdat de centrale banken hun balansen blijven afbouwen**.

China beëindigde zijn zero-Covidbeleid eind 2022, waardoor de hoop op een herstel in 2023 toenam. Dit laatste lijkt echter niet aan de verwachtingen te hebben voldaan in de eerste helft van het jaar. Waar staan we?

Na een sterke opleving van de groei aan het begin van het jaar na de heropening van de economie, aangedreven door de Chinese gezinsconsumptie, is het herstel teleurstellend geweest. Het land moet de **ontwikkelde economieën inhalen in de nasleep van de pandemie . De huishoudens bleven voorzichtig** ondanks de aanzienlijke spaartegoeden. Moeilijkheden op de arbeidsmarkt - **met jeugdwerkloosheid die records blijft breken** - en moeilijkheden in de vastgoedsector verklaren ongetwijfeld hun terughoudendheid om geld uit te geven. Tegelijkertijd heeft de industrie te lijden onder de vertraging van de wereldwijde vraag, het feit dat bedrijven klaar zijn met het opnieuw opbouwen van hun voorraden en de zwakke binnenlandse vraag naar goederen.

Tegen deze achtergrond **zijn extra fiscale en monetaire stimulusmaatregelen nodig** terwijl de officiële groeidoelstelling van de regering 5% blijft voor 2023. Deze doelstelling niet halen, zoals in 2022, zou een bijzonder negatief signaal afgeven aan het publiek en financiële investeerders. Daarom blijven we ervan overtuigd dat **de autoriteiten meer maatregelen zullen nemen om de economie te ondersteunen** en de groeidoelstelling te halen. **Het monetaire beleid zal waarschijnlijk expansief blijven** vooral omdat de lage inflatie de centrale bank speelruimte geeft, hoewel dit zal worden beperkt door **de zwakte van haar munt**. De omvang van de begrotingssteun zal veel kleiner zijn dan de massale stimuleringsplannen in het verleden (2008 en 2015), als gevolg van structurele financiële zwakheden. **De schuldenlast van lokale overheden brengt al jaren grote financiële risico's met zich mee**, die de mogelijkheden van de overheid beperken om actie te ondernemen en de economie te stimuleren. Tot slot overwegen de autoriteiten om meer steun te verlenen aan de vastgoedsector, die nog steeds te kampen heeft met aanzienlijke structurele onevenwichtigheden (schulden, overproductie in het verleden, afnemende vraag), maar volgens ons zal de impact beperkt blijven.

Hernieuwde interesse in obligaties

Gezien de huidige omstandigheden (verminderd inflatierisico, trage groei) blijven we van mening dat **het tijd is om portefeuilles te diversifiëren, veel meer dan voorheen**. Hoewel het TINA-effect («There is no alternative») minder sterk is door **de daling van de risicopremies** (relatieve aantrekkelijkheid van aandelen versus obligaties), kunnen beleggers opnieuw geïnteresseerd zijn in de obligatiemarkten, **vooral bedrijfsobligaties met looptijden van 2 tot 3 jaar**. Deze bieden aantrekkelijke rendementen en voor investment grade effecten is het risico op wanbetaling beperkt.

Wat aandelen betreft, blijven we gematigd optimistisch. Hoewel **de beurswaarderingen hoog lijken, vooral in de Verenigde Staten (S&P 500 op 19 keer de winst) en ongetwijfeld een adempauze nodig hebben, blijven sommige trends veelbelovend. Het thema van artificiële intelligentie (AI) heeft de markten de afgelopen twee maanden ondersteund. De «AI-revolutie» zal naar verwachting de groei van de kapitaaluitgaven op korte termijn en de productiviteitsgroei op lange termijn stimuleren. Deze verwachte groei rechtvaardigt deels de waardering van Amerikaanse indices wat de historische correlatie met de Amerikaanse reële rente doorbreekt. Tot nu toe waren beursindexen (omgekeerd) gecorreleerd met de reële rente. Een stijging van de rente heeft de neiging om groeiaandelen parten te spelen op de financiële markten (2022 was een bijzonder slecht jaar voor de aandelenmarkten). De herziening van de groeiprognoses door de grote AI-spelers heeft deze relatie op zijn kop gezet en biedt een nieuwe dynamiek voor de Amerikaanse markt.**

Technische analyse, een aanvulling op het beheer

Portfoliobeheer maakt gebruik van een aantal benaderingen of technieken om de beheerders te helpen bij het nemen van hun beslissingen. Dit kan bijvoorbeeld top-down beheer zijn, dat begint met macro-economische analyse en zich vervolgens richt op sectoren en bedrijven, of een bottom-up benadering, die zich richt op bedrijfscijfers en -ratio's. Beheerders vertrouwen vaak op verschillende benaderingen. Technische analyse is ook een van de hulpmiddelen die beheerteams tot hun beschikking hebben. Chartisten geven een bijzonder inzicht in de ontwikkeling van individuele indices of aandelen, gebaseerd op een grafische analyse. Sven Van Den Bogaert, technisch analist in het beheerteam van Banque Transatlantique Belgium, legt uit.

Wat is technische analyse?

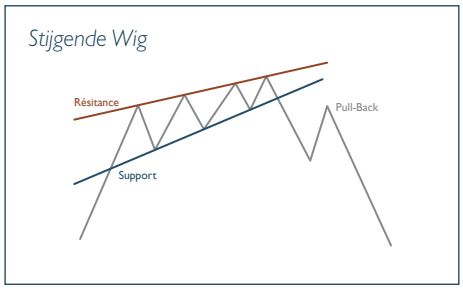
Technische analyse is de studie van wat de Engelstalige wereld market action noemt, waarbij vooral grafieken worden gebruikt om te anticiperen op toekomstige prijstrends. Die market action houdt rekening met de drie belangrijkste informatiebronnen die beschikbaar zijn voor de technisch analist. Dit zijn prijs, volume en open interest (voor derivaten zoals futures en opties). De technische benadering is gebaseerd op drie gemodelleerde principes: markttrends houden met alles rekening, prijzen bewegen in lijn met trends en de geschiedenis herhaalt zich.

Is market action de hoeksteen van technische analyse?

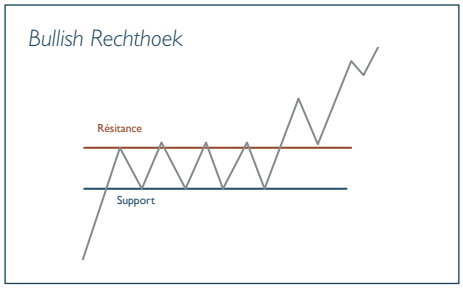
Als dit principe niet volledig wordt begrepen en toegepast, heeft de rest weinig zin. De technisch analist baseert zijn analyse op het feit dat alles wat de prijs zou kunnen beïnvloeden - fundamenteel, politiek, psychologisch of anderszins - wordt weerspiegeld in de prijs. Met andere woorden, de prijs bevat alle informatie die op tijdstip T beschikbaar is. Hieruit volgt dat het bestuderen van prijstrends voldoende is. In de regel maken chartisten zich geen zorgen over 'waarom' de koersen stijgen of dalen. Hij weet dat daar redenen voor zijn, maar hij denkt niet dat het nodig is om die redenen te kennen als onderdeel van het voorspellingsproces.

Technische analyse omvat drie soorten specifieke patronen:

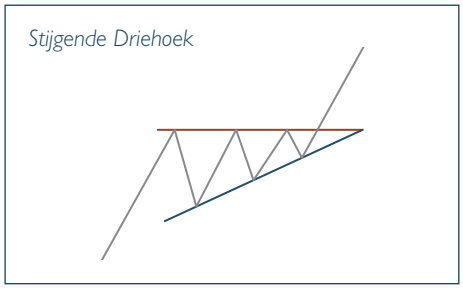
1. Ten eerste zijn er trendomkeerpatronen: een bestaande trend wordt onderbroken en houdt op te bestaan. Vaak is er een beweging in de tegenovergestelde richting.



2. Vervolgens komen 'voortzettingspatronen': de bestaande trend zal worden voortgezet zodra het patroon is verbroken.



3. Tot slot detecteren de 'neutrale figuren' dat er een beweging op komst is, maar dat de richting nog niet zeker is.



Hoe past technische analyse in het beheerproces?

Bij Banque Transatlantique Belgium gebruiken we een gecombineerde aanpak in ons selectieproces. We combineren fundamentele en technische analyse in onze aan- en verkoopbeslissingen. Aandelen en obligaties worden eerst gescreend op basis van fundamentele analyse, waarna technische analyse ons mogelijk helpt om de timing te optimaliseren.

FILANTROPIE

Een wandeling door weelderige tuinen met de Fondation Saint-Luc

Voor deze 15e editie van de tuinrondleiding heeft de Fondation Saint-Luc een uitzonderlijk mooi programma voorbereid. Dankzij de enorme vrijgevigheid van de eigenaars en een vlekkeloze organisatie kregen bijna 1.000 deelnemers de unieke kans om door tien prachtige parken, tuinen, moestuinen en kwekerijen in de omgeving van Antwerpen te kuieren.

In de stralende zon konden tuinliefhebbers eigendommen bezoeken die gewoonlijk niet toegankelijk zijn voor het publiek. Van parken in Engelse stijl met eeuwenoude bomen tot zorgvuldig onderhouden tuinen met keurig gesnoeide struiken en perken met zeldzame planten, er was voor elk wat wils.

Welzijnsgebied

De Banque Transatlantique Belgium was bijzonder verheugd om deze prachtige dag mee mogelijk te maken. Veel vrienden van de Fondation Saint-Luc kwamen samen. Hierdoor kon er geld worden opgehaald voor het welzijn van mensen die lijden aan kanker en behandeld worden in de Cliniques universitaires Saint-Luc. Dankzij deze fondsen zal de Hematologie & Oncologie Welzijnsruimte van het Koning Albert II Instituut zijn aanbod aan behandelingen en activiteiten kunnen uitbreiden, om zijn patiënten kracht te geven en hen te helpen nog doeltreffender te vechten.

«Deze welzijnsbehandelingen zijn verre van overbodig», legt Pr François Duhoux uit, hoofd van de afdeling Medische Oncologie in Cliniques Universitaires Saint-Luc. «Ze zijn een essentieel onderdeel van het zorgtraject. Hoewel het klopt dat de vooruitgang in de behandeling de kansen op genezing van kanker of 'ermee leven' heeft vergroot, hebben ze weinig zin als ze te zwaar zijn en als 'ermee leven' 'slecht leven' betekent.

Ondersteuning

Valérie Lecacheux, Managing Director van Banque Transatlantique Belgium, is verheugd over deze nieuwe mijlpaal in de samenwerking tussen de Bank en de Fondation Saint-Luc. «We steunen de Fondation Saint-Luc sinds 2015 via verschillende initiatieven. Naast een bezoek aan de tuinen steunen we dit jaar voor het derde achtereenvolgende jaar het onderzoek van professor Hanseeuw naar screening op de ziekte van Alzheimer."

Dit document wordt u ter informatie verstrekt door Banque Transatlantique Belgium. Alle gegevens in dit document weerspiegelen verschillende elementen waarover zij op dit ogenblik beschikt. Banque Transatlantique Belgium kan niet aansprakelijk worden gesteld voor enige beslissing genomen op basis van de informatie in dit document. De Bank raadt de klant immers aan zelf de juridische, fiscale en economische aspecten van een verrichting te analyseren om de voor- en nadelen ervan te kunnen bepalen. De brief mag niet worden verspreid of medegedeeld aan derden, direct of indirect, zonder voorafgaande toestemming van Banque Transatlantique Belgium.