



## Onstabiel Equilibrium

Gepubliceerd

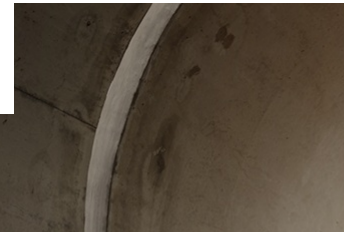
16 April 2021

Lengte



3 minuten leestijd

**Ondanks de groei van de wereldeconomie die voor 2021 wordt verwacht, kan de stijging van de rente de opmaat zijn tot een instabiele periode op de financiële markten, zegt [Didier Saint-Georges](#), lid van het Strategische Beleggingscomité van Carmignac.**



### Hoe beoordeelt u de huidige situatie op de financiële markten?

**Didier Saint-Georges:** Vorige maand bespraken we de [mogelijke gevolgen van de stijging van de rente voor de aandelenmarkten](#) tegen de achtergrond van onzekerheden rond de Amerikaanse groei. Aan dat gegeven is in maart niets veranderd. We hebben nog steeds te maken met het risico van een verdere rentestijging, die gepaard gaat met volatiliteit op de beurzen. De ontwikkelingen van de komende maanden, zowel op economisch als op politiek vlak, kunnen beslissend zijn voor de kristallisatie van een nieuwe trend op de financiële markten.

### Hoe staat het nu met het gevaar voor oververhitting van de Amerikaanse economie, waarop u vorige maand al wees?

**DSG :** Dat risico is nog steeds aanwezig. Dankzij het voortvarende vaccinatieprogramma is de gezondheidssituatie in de Verenigde Staten een stuk minder verslechterd dan in Europa en de opkomende landen (met uitzondering van China), en neemt het aantal ziekenhuisopnames er niet toe. Daardoor is de heropening van de Amerikaanse economie al in volle gang wanneer wordt begonnen met het uitdelen van de cheques voor de huishoudens als onderdeel van het reddingsplan van de regering-Biden.

### President Biden lijkt vastbesloten de Amerikaanse economie te ondersteunen ...

**DSG :** De nieuwe Amerikaanse regering werkt met grote vastberadenheid aan de doorvoering van het herstelplan (American Jobs Plan) van 2.000 miljard dollar, binnenkort gevolgd door een ander plan van nog eens 1.000 miljard. Dat zijn gigantische bedragen, en gezien de politieke noodzaak om de economische groei zeker tot aan de tussentijdse verkiezingen van eind 2022 te stimuleren, zal dit beleid waarschijnlijk ook volgend jaar worden voortgezet.

## Wat zijn uw voorspellingen voor de groei van de Amerikaanse economie?

**DSG** : De Amerikaanse economie zal waarschijnlijk sterk blijven groeien. Een stijging van het Amerikaanse bbp (bruto binnenlands product) van meer dan 7% in 2021 is denkbaar, aangezien nu al naar schatting 50% van de activiteit in de sectoren die eerder op slot moesten (horeca, luchtvaart, recreatie), is hervat en de daling van de werkloosheid in de meeste staten lijkt door te zetten. Daar staat echter tegenover dat deze combinatie van een consumentenvraag die eindelijk kan worden beantwoord en een kennelijk onbegrensd steunprogramma, het scenario van mogelijke oververhitting, ofwel groei die gepaard gaat met een forse prijsstijging, in de hand werkt.

## Kan de Amerikaanse centrale bank niet ingrijpen om oververhitting van de economie te voorkomen?

**DSG** : De Amerikaanse Federal Reserve (Fed) staat in zekere zin voor een onmogelijke keuze: het gevaar voor oververhitting verminderen of een terugval van de financiële markten voorkomen. Als de Fed wacht met de verhoging van haar tarieven, voedt ze de vrees dat de prijzen gaan stijgen als gevolg van het herstel van de economie, de steunpakketten, de daling van de werkloosheid enz. Die vrees heeft tot gevolg dat de lange rente omhooggaat, wat ongunstig kan zijn voor aandelen, en bijvoorbeeld de vastgoedmarkt kan afremmen. Als de Fed haar tarieven echter verhoogt, leidt dit automatisch tot een stijging van de rente op kortere termijn, wat ook weer een risico betekent voor aandelen en zelfs voor de hele economie.

## De situatie die u voor de Amerikaanse economie beschrijft, lijkt heel anders dan wat we nu in Europa zien ...

**DSG** : De vertraging van de vaccinatiecampagnes in Europa komt de regio nu duur te staan, want daardoor zijn er nieuwe beperkingen aan de economische activiteit opgelegd die zeker nog enkele maanden zullen duren. Bijgevolg zal de groei in Europa dit jaar waarschijnlijk niet boven de 4% uitkomen, ondanks een bijzonder gunstig basiseffect na de krimp van vorig jaar.

## Toch hebben Europese aandelen het in het eerste kwartaal beter gedaan dan Amerikaanse. Hoe valt dat met elkaar te rijmen?

**DSG** : De achterblijvende groei in Europa – als gevolg van het haperende vaccinatiebeleid en de relatief bescheiden herstelprogramma's vergeleken met de VS – heeft in elk geval tot nu toe het voordeel dat de Europese rente minder onder druk staat. Dat is de belangrijkste verklaring voor de recente outperformance van de Europese beurzen. Maar gezien het wereldwijde karakter van de financiële markten en de economie kunnen we ervan uitgaan dat de Europese economie zijn achterstand zal inhalen, zeker als de vaccinatiecampagne eindelijk op stoom komt, en dat ook de druk op de Europese rente uiteindelijk toeneemt.

## Voorlopig lijken de beleggers behoorlijk optimistisch ...

**DSG** : Vooralsnog wint het enthousiasme over het economische herstel het bij de beleggers van de vrees voor oververhitting, een aanhoudende stijging van de prijzen en een sterke rentestijging, risico's die vooral in Europese ogen nog enigszins denkbeeldig kunnen lijken. Bovendien wordt de stijging van de prijzen mogelijk afgeremd door andere factoren die momenteel spelen, zoals de demografische ontwikkelingen, de hoge schulden en technologische doorbraken. Maar het evenwicht op de financiële markten is momenteel wankel.

## Hoe bedoelt u dat?

**DSG** : Als risicobeheerders kunnen wij de mogelijkheid niet uitsluiten dat het nieuwe leven dat de Amerikaanse economie wordt ingeblazen, [een verandering in het paradigma van de afgelopen tien jaar](#) op de financiële markten inluidt, want net als aan het einde van de jaren 60 zijn de Verenigde Staten hun economisch beleid momenteel drastisch aan het omgooien. Overigens, als het "Amerikaanse exceptionalisme" – het feit dat de Verenigde Staten zich dankzij hun dominantie hogere financiële onevenwichtigheden kunnen veroorloven dan andere landen – niet meer voldoende zal zijn om het torenhoog opgelopen begrotingstekort te maskeren, bestaat de kans dat de dollar net als toen uiteindelijk de tol moet betalen en zal dalen, wat gunstig zou zijn voor de opkomende markten.

## Hoe gaat u in een dergelijke context te werk?

**DSG** : Vanwege de risico's op rentestijgingen moet het beheer er de komende tijd vooral op gericht zijn de eventuele periode van instabiliteit op de financiële markten zo goed mogelijk op te vangen, zodat we het sterke potentieel van onze langetermijnbeleggingen kunnen behouden. Daarom laten we ons ook de komende maanden leiden door onze overtuigingen voor de lange termijn. Sommige van deze trends, zoals de energietransitie, worden zelfs versterkt door de stimuleringspakketten in de Verenigde Staten. Tegelijkertijd zullen we het evenwicht op de financiële markten nauwlettend in de gaten houden.

[Lees onze meest recente marktanalyses](#)

Bron: Carmignac, Bloomberg, 31/03/2021

Dit document is reclamemateriaal. Dit artikel mag geheel noch gedeeltelijk worden gereproduceerd zonder voorafgaande toestemming van de beheermaatschappij. Het vormt geen inschrijvingsaanbod, noch een beleggingsadvies. De informatie in dit artikel kan onvolledig zijn en zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor toekomstig rendement. Verwijzingen naar bepaalde effecten of financiële instrumenten zijn voorbeelden van beleggingen die in de portefeuilles van de fondsen van Carmignac aanwezig zijn of waren. Deze verwijzingen hebben niet tot doel om directe beleggingen in die instrumenten aan te moedigen en zijn geen beleggingsadvies. De Beheermaatschappij is niet onderworpen aan het verbod op het uitvoeren van transacties met deze instrumenten voorafgaand aan de verspreidingsdatum van de informatie. De portefeuilles van de fondsen van Carmignac kunnen op ieder moment worden gewijzigd.