



Wat betekent de stijging van de rente voor de beurs?

Gepubliceerd 8 Maart 2021 Lengte 4 minuten leestijd

Didier Saint-Georges, lid van het Strategische Beleggingscomité van Carmignac, geeft hier zijn meest recente analyse van de financiële markten, waar een zekere nervositeit is ontstaan omdat de nieuwe beursomgeving het gedrag op middellange termijn zou kunnen veranderen.

Nadat ze het jaar begonnen waren op dezelfde optimistische toon als eind 2020, lijken beleggers nu behoedzamer te zijn geworden. Hoe verklaart u dat?

Didier Saint-Georges: In onze [Note van januari](#), hadden we het vooral over de mogelijkheid dat de rente zou kunnen stijgen en dat "2021 voor de markten wel eens een complexer jaar zou kunnen worden dan de meesten lijken aan te nemen". Deze waarschuwing wordt nu bevestigd. Nu de rentetarieven op de financiële markten beginnen te stijgen, beginnen beleggers zich af te vragen welke gevolgen deze stijging voor de aandelenkoersen zal hebben.

Maar is een rentestijging, als die begint, geen goed nieuws voor beleggers?

DSG : Als de rente begint te stijgen, is dat over het algemeen vrij gunstig voor de aandelenkoersen. Een dergelijk stijging wijst er namelijk op dat de economie aantrekt en heeft in eerste instantie geen significante impact op de leencapaciteit van bedrijven. Maar we bevinden ons vandaag niet in een dergelijk scenario.

Hoe bedoelt u dat?

DSG : Om de situatie te begrijpen, moeten we teruggaan naar de financiële crisis van 2008, die het toenmalige economische en financiële landschap heeft veranderd. Deze crisis heeft de centrale banken, die de economische activiteit reguleren, ertoe gebracht massaal in te grijpen om de wereldeconomie nieuw leven in te blazen. In het kader van dit interventionisme, dat gedurende het daaropvolgende decennium werd voortgezet, werd de rente verlaagd en vervolgens gehandhaafd op een zeer laag niveau.

Deze lage rente gaf de beurs in die periode een boost. De loonstijgingen bleven echter wel beperkt door de zwakke economische groei en de vrijwel gestagneerde prijzen.

En in deze unieke context brak de coronacrisis uit ...

DSG : Precies. De crisis van 2020 legde voor het eerst een bom onder het beleid van de regeringen, die tot dan toe verplicht waren om de overheidsuitgaven onder controle te houden. Door de crisis werden ze gedwongen om die begrotingsdiscipline radicaal de rug toe te keren. Om de wereldeconomie, die door de pandemie tot stilstand was gebracht, nieuw leven in te blazen, kwamen de regeringen met verschillende maatregelen. Zo kregen bedrijven financiële steun of werd er (in de Verenigde Staten) zelfs rechtstreeks geld overgeboekt naar de huishoudens. Daarna zette de Amerikaanse president Joe Biden, gesteund door een absolute meerderheid in het Congres, definitief een punt achter het voormalige beleid door zich te binden aan een stimuleringsprogramma van ongekende omvang, dat expliciet gericht is op reële groei en het verminderen van sociale ongelijkheid.



De omgeving waarin beleggers opereren, lijkt te veranderen. Is dat zo?

DSG : Misschien bevinden we ons wel in zo'n fase waarin zich op de financiële markten een structurele wijziging voltrekt. Op middellange termijn is de situatie op de markten mogelijk niet meer vergelijkbaar met die van de afgelopen jaren, wat een ingrijpende verandering in het gedrag van bedrijven en beleggers zou kunnen veroorzaken. Dankzij de stimuleringsmaatregelen van de regeringen om de coronacrisis het hoofd te bieden en de vaccins zou de wereldeconomie dit jaar een van de hoogste groeicijfers sinds de jaren tachtig kunnen laten zien. Dat geldt in ieder geval voor de Verenigde Staten. Maar aangezien dit jaar een economische groei van 5% tot 6% wordt verwacht, rijst de vraag hoe de centrale banken zich gaan opstellen en welke maatregelen ze gaan nemen op het vlak van de rente.

Wat zijn de risico's van een rentestijging in de huidige context?

DSG : Een te abrupt herstel van de economie zou de prijzen kunnen opdrijven. Dat is met name de vrees die men heeft ten aanzien van de stimuleringspakketten van de nieuwe Amerikaanse regering. Om een dergelijke oververhitting te voorkomen of de inflatie te beperken, zouden de centrale banken hun rentetarieven kunnen verhogen. Maar als de rente te sterk gaat stijgen, zou dat nadelig kunnen zijn voor de aandelenkoersen omdat het beleggers en spaarders aanmoedigt om over te stappen op vastrentende beleggingen, die in dat geval een hoger rendement dan voorheen zouden bieden. Het zou ook betekenen dat de kosten van leningen en consumentenkredieten in een vergelijkbaar tempo zullen stijgen. In de huidige context gaat het dus vooral om de houding van de centrale banken. Wanneer zouden ze hun monetair beleid kunnen gaan verkrappen, met andere woorden: hun rentetarieven verhogen?

Dat verklaart dus de huidige nervositeit op de financiële markten?

DSG : Deze nervositeit wordt verklaard door de nadrukkelijk afwachtende houding van de Amerikaanse centrale bank, de Federal Reserve. Men begint nu te vrezen dat als de Amerikaanse economie sterk blijft groeien na 2021, de Federal Reserve haar beleid in versneld tempo zal moeten aanpassen om oververhitting te voorkomen. Daar komt nog bij dat de Federal Reserve het herstel van de Amerikaanse economie onderschat. Voor dit jaar verwacht de centrale bank een groei van 'slechts' 4,2% in de Verenigde Staten. Wij denken dat dit cijfer ver achterblijft bij de realiteit.



Wat zijn uw economische vooruitzichten voor de Verenigde Staten dit jaar?

DSG : We verwachten in 2021 een bijzonder sterke groei in de Verenigde Staten dankzij het reddingsplan van 1.900 miljard dollar dat al door het Huis van Afgevaardigden is goedgekeurd. Daar komt binnenkort waarschijnlijk nog een plan voor infrastructuuruitgaven van vergelijkbare omvang bij. Bovendien zal de consumptie wellicht weer aantrekken doordat het niveau van groepsimmunititeit tegen corona in de Verenigde Staten binnenkort bereikt zal zijn. De Amerikaanse centrale bank lijkt deze factoren voorlopig echter te negeren.

U had het over de afwachtende houding van de Amerikaanse centrale bank. Toch stijgt de rente in de Verenigde Staten. Hoe kan dat?

DSG : De afgelopen weken is de reële langetermijnrente – dat wil zeggen de langetermijn rente gecorrigeerd voor prijsstijgingen – op de financiële markten gestegen, omdat wordt aangenomen dat de Federal Reserve uiteindelijk zal moeten ingrijpen. Beleggers verwachten dat de Amerikaanse centrale bank als gevolg van de verwachte stijging van de economische bedrijvigheid in de Verenigde Staten haar eigen rente zal verhogen en daarnaast haar aankopen van activa op de financiële markten, die aanvankelijk bedoeld waren om de economie nieuw leven in te blazen door er geld in te injecteren, zal verminderen. Toch bevestigde de voorzitter van de Federal Reserve Jerome Powell in zijn toespraak voor de Amerikaanse Senaat op 23 februari dat hij op dit moment niet van plan is het monetair beleid te verkrappen. Maar door de reële lange rente elke dag hoger te duwen, geven beleggers aan de Federal Reserve te kennen dat niets doen steeds hogere kosten met zich mee zal brengen.

Wat doet u in een dergelijke context?

DSG : Als de markten jarenlang op een bepaalde manier hebben gefunctioneerd, komt er niet zomaar een omslag. Het is normaal dat de koersen op de aandelenmarkt in deze overgangperiode volatieler zijn dan anders. Zo'n fase waarin zich een structurele wijziging voltrekt, noopt echter tot voorzichtigheid. En in een dergelijke context lijkt een **actief vermogensbeheer** van essentieel belang te zijn. Bij Carmignac hebben we de afgelopen weken alle risico's in onze portefeuilles verlaagd. We houden echter met overtuiging vast aan onze posities in aandelen die zullen profiteren van de heropening van de economie en in effecten van bedrijven die naar ons idee over een sterk groeipotentieel beschikken, uitstekende winstvooruitzichten bieden en in staat zijn in tijden van inflatie hun marges te handhaven door hun eigen verkoopprijzen te verhogen wanneer hun kosten stijgen (grondstoffen, lonen, huren enz.).

[Lees onze meest recente marktanalyses](#)



Bron: Carmignac, Bloomberg, 01/03/2021

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.

