

Economische en financiële vooruitzichten ING België: tijdelijk haperend herstel met structureel hogere inflatie in 2022

Inflatie is geen korstondig fenomeen, aandelen in energie, grondstoffen en vastgoed zullen het best presteren

Donderdag 9 december 2021 – Brussel – Het Belgische BBP zou met 2,9% moeten toenemen in 2022, terwijl de Verenigde Staten een economische groei van 4,4% zullen bereiken en de economie in de eurozone met 3,8% groeit. Daarmee spreekt Peter Vanden Houte, hoofdeconoom van ING België, van een bovengemiddelde groei. Vandaag geeft hij samen met ING-strateeg Steven Vandepitte een zicht op de economische en financiële vooruitzichten voor de eerste jaarhelft van 2022. Tijdens een virtuele persconferentie geeft de hoofdeconoom nog aan dat de huidige inflatieopstoot geen kortstondig fenomeen blijkt. In 2022 zal de gemiddelde inflatie boven de 3% blijven hangen in de VS en boven de 2% in de eurozone (ten opzichte van een gemiddelde van 1,8% in de VS en 1,2% in de eurozone de voorbije tien jaar). In deze context raadt ING-strateeg Steven Vandepitte aan obligaties te kopen die aan de inflatie gekoppeld zijn en zo bescherming bieden tegen een onverwachte stijging van de inflatie. De best presterende activaklasse zijn volgens hem aandelen in de financiële sector, energieaandelen, grondstoffen en beursgenoteerd vastgoed.

Macro-economische vooruitzichten: herstel hapert, maar versnelt vanaf tweede kwartaal 2022

Ondanks COVID-19 kon de wereldeconomie in 2021 een sterke groei neerzetten dankzij de vaccinatiecampagnes. Maar met de omikronvariant en de hoge energieprijzen dreigt het herstel in de wintermaanden stil te vallen. Ook de bevoorradingsproblemen zijn nog niet van de baan, wat op de productie weegt en de prijzen onder opwaartse druk houdt. Toch blijven er wel degelijk een aantal groeimotoren aanwezig in 2022 volgens de ING-economen. *"Boostershots en nieuwe antivirale geneesmiddelen moeten vanaf het tweede kwartaal de groei opnieuw naar een hogere versnelling duwen. Daarbij komt dat een deel van de productie die dit jaar stil lag vanwege problemen in de aanvoerketting, geleidelijk wordt ingehaald in de loop van 2022. Capaciteitsproblemen zouden grotendeels moeten verdwijnen vanaf de zomer van volgend jaar. Opgepotte spaargelden zullen misschien nog niet onmiddellijk terug naar de economie vloeien, maar het lijkt wel waarschijnlijk dat de consument zijn historisch hoge spaarquote opnieuw wat afbouwt, wat de consumptie zal ondersteunen"*, zegt Peter Vanden Houte, hoofdeconoom bij ING België.

Bovengemiddelde economische groei in 2022

Met respectievelijk 4,4% verwachte groei in de VS en 3,8% in de eurozone kan nog altijd gesproken worden van een bovengemiddelde groei. Het Belgische BBP zou met 2,9% moeten toenemen in 2022. China zal dan misschien nog een groei van rond de 5% kunnen neerzetten, maar historisch gezien is dat eerder laag. *"Het zero covidbeleid, de regeldrift van de overheid en het stilvallen van de vastgoedsector zullen vooral in de komende maanden de groei fnuiken. Meer overheidsstimulus zou dan weer voor een sterkere tweede jaarhelft in 2022 moeten zorgen. De huidige vertraging van de Chinese economie heeft de hausse van de grondstoffenprijzen een halt toegevoerd, al zal de energietransitie voor bepaalde metalen wel een structurele stijging van de vraag impliceren"*, aldus Peter Vanden Houte.

Inflatieopstoot is geen kortstondig fenomeen

Dat de inflatieopstoot van voorbijgaande aard is, is volgens Peter Vanden Houte een idee dat stilaan mag worden opgeborgen. *“De inflatie zal dan wel wat dalen in 2022, maar de onderliggende inflatietrend lijkt nu toch eerder opwaarts gericht. Er zitten immers een paar tweederonde-effecten in de pijplijn, zoals sneller stijgende lonen. Ook dreigt de energietransitie in de eerstkomende jaren de energieprijzen eerder hoog te houden. De gemiddelde inflatie voor 2022 blijft daarom boven de 3% hangen in de VS en boven de 2% in de eurozone”,* zegt de hoofdeconoom.

Geleidelijke vermindering van de monetaire stimulus

Centrale banken beginnen wereldwijd dan ook de monetaire stimulus terug te schroeven en de zwakkere korte-termijngroeiperspectieven zullen daar weinig aan veranderen. In de VS zullen de netto-aankopen van obligaties in het tweede kwartaal volledig worden stopgezet en zeker twee renteverhogingen in 2022 zitten in de kaarten. De ECB is nog niet zover: obligatie-aankopen worden wel verminderd, maar nog niet helemaal stopgezet, terwijl een renteverhoging vermoedelijk zal moeten wachten tot het eerste kwartaal van 2023. De korte rente blijft ook in 2022 negatief in de eurozone.

Beperkte stijging van de langetermijnrente

Na de enorme begrotingsinspanning van de afgelopen twee jaar als gevolg van de pandemie zal het begrotingsbeleid in 2022 iets minder stimulerend worden. Maar van echte bezuinigingen zal er volgens de economen nog geen sprake zijn. In Europa zal het Stabiliteits- en Groeipact naar verwachting niet veel veranderen. Dit geeft de regeringen nog altijd manoeuvreerruimte in 2022, maar het zal ook de begrotingsoefening voor 2023 pijnlijker maken. *“De torenhoge staatsschuld maakt het voor centrale banken moeilijker om het monetaire beleid snel te verkrapen. Het vooruitzicht van slechts een geleidelijke stijging van de korte rente betekent dat de verwachte stijging van de lange rente eveneens vrij beperkt zal zijn”,* meent Peter Vanden Houte.

Financiële vooruitzichten: “beperk blootstelling aan de rente in beleggingsportefeuille”

Deze macro-economische ontwikkelingen in de eerste helft van 2022 beïnvloeden ook de financiële vooruitzichten. Steven Vandepitte, strateeg bij ING België, pikt in zijn analyse in op de hogere inflatie die niet alleen de monetaire beleidsmakers maar ook de obligatiemarkten beginnen te anticiperen. De inflatieverwachtingen op 10 jaar zijn op de financiële markten sinds het begin van het jaar met 50 basispunten gestegen in de VS, en zelfs met 80 basispunten in de eurozone. *“Daardoor zullen de centrale banken in reactie op de terugkeer van de inflatie waarschijnlijk sneller handelen dan aan het begin van het jaar werd verwacht. Na jaren van extreem lage rentetarieven kan de terugkeer naar hogere obligatierendementen voor sommige beleggers behoorlijk onaangenaam zijn. Daarom bevelen we nog steeds aan om de gevoeligheid en de blootstelling van beleggingsportefeuilles aan de rentevoeten te verminderen”,* zegt Vandepitte.

Kies obligaties die bufferen tegen onverwachte stijging inflatie

In deze context is het volgens Steven Vandepitte beter om relatief kleinere obligatieposities aan te houden en voorzichtig te zijn wat de termijn betreft. Het advies aan beleggers is om obligaties te kopen die aan de inflatie gekoppeld zijn. Dit type obligaties biedt bescherming tegen een onverwachte stijging van de inflatie. Het houdt volgens de strateeg ook steek om te kiezen voor hoge-rentebedrijfsobligaties die typisch een lagere kredietrating hebben omwille van een groter risico op wanbetaling. Dat risico ligt vandaag lager gezien er minder bedrijven in financiële moeilijkheden zitten (naar verwachting minder dan 2% in 2022) en daar kunnen obligatiebeleggers dus van profiteren. Hier is het aanhoudende wereldwijde economische herstel uiteraard niet vreemd aan. Hoge-rentebedrijfsobligaties hebben dit jaar dan ook beter gepresteerd (-0,8%) dan obligaties van goede kwaliteit (-6%). Dat komt omdat hun hogere coupons (gemiddeld 5,4%) hen beter beschermen tegen de gevolgen van een stijgende rente.

Beleggers vinden geen alternatief voor risicovolle activa

Aangezien beleggers uit vrees voor inflatie hun obligatieblootstelling verminderen, versterkt dit nog meer het "TINA"-gevoel (kort voor "There Is No Alternative") dat al op de markten leefde. Het wijst erop dat beleggers het gevoel hebben dat er geen alternatief is voor risicovolle activa. Zelfs als de Amerikaanse tienjaarsrente stijgt tot 1,8% à 2% zullen aandelen een aantrekkelijke risicopremie blijven genieten. Aandelen hebben een winstrendement dat 3,6% hoger ligt dan het gemiddelde rendement op obligaties met een goede kredietwaardigheid.

Positieve tendens voor aandelenrendementen gezien inflatie onder 5% blijft

Steven Vandepitte geeft toe dat de waardering van aandelen al vrij hoog is en ze dus door onvoorziene gebeurtenissen te maken kunnen krijgen met periodes van volatiliteit. *"Toch gaan we uit van een positieve tendens op de aandelenmarkten omdat nog steeds wordt verwacht dat de winsten zullen stijgen"*, aldus Steven Vandepitte. Hij schat de waarschijnlijkheid van een negatief aandelenrendement eerder laag in op basis van de langetermijnanalyse van voor inflatie gecorrigeerde aandelenrendementen. *"De waarschijnlijkheid van een negatief aandelenrendement neemt pas toe op het moment dat de inflatie meer dan 5% bedraagt. Hoewel de inflatie in 2022 waarschijnlijk hoger zal blijven dan de niveaus van de afgelopen 10 jaar (gemiddeld 1,8% in de VS en 1,2% in de eurozone in de periode 2011-2021), zou dit dus geen grote negatieve gevolgen mogen hebben voor de aandelenmarkten"*, zegt Vandepitte.

Dat neemt niet weg dat sommige aandelen wel een beter dan gemiddelde bescherming tegen inflatie bieden. Daartoe behoren ondernemingen die zeer actief aandelen terugkopen, hoge kapitaaluitgaven hebben en hun verkoopprijzen kunnen verhogen. Inkomensgerichte beleggingsstrategieën zullen naar verwachting ook weer op de voorgrond treden nu stijgende inflatieverwachtingen en obligatierentes aandelen met hoge dividendrendementen aantrekkelijker maken.

Best presterende activaklassen: financiële sector, energieaandelen, grondstoffen en beursgenoteerd vastgoed

Wat de sectoren betreft, blijven de analisten van ING de nadruk leggen op aandelen van financiële instellingen. *"Hoewel aandelen van financiële instellingen de op twee na best presterende sector van het jaar zijn (+38%), hebben zij gezien de hogere renteverwachtingen waarschijnlijk hun laatste woord nog niet gezegd"*, aldus Vandepitte. Daarnaast zouden energiebedrijven het beter moeten doen dan de markt. Met het oog op de duurzaamheid van de portefeuille is binnen deze aandelen categorie enige selectie wel nog noodzakelijk. Ondanks een rendement van bijna 40% (in euro) hebben energieaandelen nog steeds een sterk opwaarts potentieel, aangezien zij "achterblijven" bij de stijging van de energiegrondstoffenprijzen.

Tenslotte zouden grondstoffen in 2022 een van de beter presterende activaklassen moeten blijven. De sterke vraag naar bepaalde grondstoffen die verband houden met de energietransitie en de digitale transformatie, in een context waarin het aanbod soms beperkt is, moet de prijs van die grondstoffen ondersteunen. Daarnaast zijn de vooruitzichten voor beursgenoteerd vastgoed ook gunstig, want deze activaklasse is, net zoals grondstoffen, cyclischer en minder gevoelig voor inflatie.

Einde bericht

Voor meer informatie:

- Persdienst - Julie Keremans, woordvoerder ING België
 - o Julie.kerremans@ing.com
 - o + 32 491 35 30 32

- Economisch departement - Peter Vanden Houte, chief economist:
 - o peter.vandenhoute@ing.com
 - o +32 2 547 80 09

Over ING

ING België is een universele bank die financiële diensten aanbiedt aan particulieren, ondernemingen en institutionele cliënten. ING Belgium S.A./N.V. is een dochtervennootschap van ING Group N.V. via ING Bank N.V. (www.ing.com).

ING is een wereldwijd actieve financiële instelling met een sterke Europese aanwezigheid die bancaire diensten aanbiedt via haar werkmaatschappij ING Bank. De doelstelling van ING is om mensen in staat te stellen steeds een stap voorop te blijven lopen, zowel privé als zakelijk. De meer dan 57.000 werknemers van ING bieden diensten op het vlak van particulier en zakelijk bankieren aan klanten in ruim veertig landen.

De aandelen van ING Groep noteren op de beurzen van Amsterdam (INGA NA, INGA.AS), Brussel en op de New York Stock Exchange (ADR's: ING US, ING.N).

Duurzaamheid maakt integraal deel uit van de strategie van ING, wat blijkt uit de leidende positie van ING in sectorbenchmarks van Sustainalytics en MSCI en onze 'A-lijst'-rating van CDP. De aandelen van ING Groep zijn opgenomen in belangrijke duurzame en Environmental, Social and Governance (ESG) indexproducten van toonaangevende leveranciers zoals STOXX, Morningstar en FTSE Russell. In januari 2021 ontving ING een ESG-evaluatiescore van 83 ('sterk') van S&P Global Ratings.