

PERSBERICHT

Brussel • 21 juni 2018

ING België beurs- en economische vooruitzichten: De economische expansie zit in de verlengingen

De geschiedenis leert dat beurzen relatief goed presteren zolang de groeiperspectieven intact blijven. Op dat vlak is **de Amerikaanse expansie nu in de “extra-time” beland**. Dankzij de belastingverlagingen, die zowel in 2018 als in 2019 ongeveer 0.7% aan de groei toevoegen, wordt de economische expansie wat gerekt. **De Europese economie blijft** dankzij een herstellende arbeidsmarkt en lichtjes dalende olieprijsen **aan een matig tempo groeien**, terwijl de Chinese autoriteiten de zoveelste zachte landing van de Chinese economie lijken te realiseren.

Tegen deze in se nog altijd positieve achtergrond tekenen zich echter heel wat gevaren af, die, als ze het herstel al niet fnuiken, toch voor flink wat volatiliteit kunnen zorgen.

1. De G7-vergadering heeft de **dreiging van een handelsoorlog** niet kunnen afwenden met een nog steeds zeer strijdlustige Donald Trump. Op dit ogenblik zijn de handelsmaatregelen nog speldenprikken, maar een hogere Amerikaanse invoerheffing op auto's zou de Europese economie meer pijn doen. Als de Amerikaanse procedures correct worden gevolgd, zouden deze echter pas rond februari 2019 van kracht worden.
2. **Schulden zijn wereldwijd verder toegenomen**, wat het herstel kwetsbaar maakt voor hogere rentevoeten. “De renteverhogingen van de Federal Reserve als antwoord op de aantrekkende inflatie zullen waarschijnlijk een significante groeivertraging veroorzaken in de tweede jaarhelft van 2019, maar ook de groeilanden, die veel in dollar geleend hebben, kunnen een negatief effect ondervinden,” stelt Peter Vanden Houte, Chief Economist van ING België.
3. **De politieke situatie in Europa**, en dan vooral in Italië, kan de spanningen binnen de Eurozone weer doen oplopen. Italië, dat met een decennialange economische malaise kampt, lijkt op weg om vooral de vraag te stimuleren (en daarmee in rechtstreekse confrontatie met de Europese instellingen te gaan) en de schaarse hervormingen aan de aanbodzijde van de economie terug te schroeven. De begrotingsopmaak in oktober is cruciaal in dit verband.
4. Zolang er geen akkoord is over alle aspecten van de Britse uittreding, kan de transitieperiode (die tot eind 2020 loopt) nog in het gedrang komen en gaat een de facto harde **Brexit** in vanaf maart 2019.

Het toenemende renteverskil tussen de VS en Europa zal de dollar in de komende maanden ondersteunen. **Het Amerikaanse “dubbel deficit” dreigt echter in toenemende mate op het groene biljet, dat al aan de dure kant is, te wegen**. Het “dubbel deficit” staat voor het hoge Amerikaanse begrotingstekort, gecombineerd met een stijgend tekort op de lopende balans. **Dit zal zich vermoedelijk in 2019 wreken**, wanneer de financiële markten een groeivertraging beginnen anticiperen. En de ECB? **Vermoedelijk trekt de Europese Centrale Bank haar rentetarieven een eerste keer op in het vierde kwartaal van 2019, maar gezien de Amerikaanse economie dan dreigt stil te vallen, lijkt het opwaartse rentepotentieel in Europa heel beperkt,** aldus Peter Vanden Houte.

Het laatste woord over aandelen, en met name de kleine kapitalisaties, is nog niet gezegd.

Ook al kende de beursvolatiliteit dit jaar verschillende uitschieters in februari en in mindere mate in maart en april, zij blijft rond de 50% lager dan haar gemiddelde sinds 1998! Dit laat zien dat **de financiële markten de politieke en commerciële spanningen goed kunnen weerstaan. Dit kan zo blijven, voor zover de winsten van de bedrijven hoog blijven en de rente niet te veel stijgt.**

Hoewel het niet uitgesloten is dat het absolute rendement op aandelen enigszins onder druk komt te staan, is Steven Vandepitte, beleggingsstrateeg bij ING België, van mening dat **de tweede meest dynamische beursrally uit de geschiedenis die van de jaren 90 wellicht kan overtreffen.** De sterke winstgroei en fiscale stimuleringen kunnen de stijgende rentetrend immers compenseren. De winstverwachtingen voor dit jaar (+14%) zijn het hoogst sinds 2008. Een veelbelovend vooruitzicht zeker nu de beurswaarderingen met 11% zijn gedaald in vergelijking met hun hoogtepunt in januari: hun koers-winstverhouding (15,7) ligt voortaan niet ver meer van het gemiddelde van de laatste twintig jaar (15,3). In deze context is de kans klein dat aandelen worden gedestabiliseerd door een eventuele vrees voor recessie, althans in de mate dat de reële rente (de reële basisrente van de Federal Reserve bedraagt -0,10%) lager blijft dan de reële economische groei (2,2% in de VS) en de rentestijging geleidelijk gebeurt (een Amerikaanse tienjaarsrente die de grens van 3% slechts licht overschrijdt, zal waarschijnlijk niet tot instabiliteit leiden).

In schril contrast daarmee **blijven obligaties (publieke en private leningen) verder onderwogen** in de portefeuilles bij ING België. Het risico op een rentestijging neemt immers verder toe als gevolg van een **geleidelijk aan toenemende inflatiedruk** en centrale banken die het ultra-meegaand monetair beleid achter zich wensen te laten. Ook de verwachte toename van het aanbod van publieke schulden om een meer expansiegericht fiscaal beleid te financieren, kunnen op de obligatiekoersen wegen.

Op regionaal niveau **blijven de aandelen van de Eurozone (exclusief Italië) een bevoorrechte positie innemen, aangezien een enigszins minder sterke euro, helaas als gevolg van toenemende populistische en euro-sceptische druk, de winsten van bedrijven uiteindelijk kan ondersteunen.** Uiteraard onder voorwaarde dat de Brexit of de nieuwe Italiaanse regering geen spelbreker zal zijn! De geringe schuldpositie van de bedrijven in de Eurozone - hun netto schuld/winstverhouding (gelijk aan 4) is het laagst sinds ten minste 2002 - levert eveneens een niet te verwaarlozen voordeel op, in aanmerking nemende dat in het afgelopen jaar de aandelen met de hoogste schuldposities aanzienlijk zwakker presteerden in vergelijking met aandelen met de laagste schuldposities.

In het algemeen **zullen de cyclische aandelen waarschijnlijk ook meer profiteren van de economische groei, met name in de sectoren van de technologie en de bouwmaterialen.** Deze aandelen zijn sinds 2000 geneigd zich in periodes van matige rentestijgingen beter te handhaven.

Tot slot zullen **de kleinere beurskapitalisaties**, die voornamelijk op de binnenlandse markt actief zijn, **waarschijnlijk minder gevoelig zijn voor commerciële en geopolitieke spanningen.**

Persbericht eveneens terug te vinden op ing.be

Voor meer informatie: Persdienst: + 32 2 547 24 84, pressoffice@ing.be

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