

ING-economen: “Rente blijft laag ondanks hogere inflatie”

Financiële en economische vooruitzichten ING België: ING-strategisten kiezen waarde-aandelen, ‘buybacks’ en robuuste marges

Donderdag 24 juni 2021 – Brussel – De economische groei in België en de rest van de eurozone landt dit jaar op 4,5%, terwijl de Verenigde Staten een groei van 7% zal bereiken. Dat zegt Peter Vanden Houte, hoofdeconoom van ING België, in zijn financiële en economische vooruitzichten voor de tweede jaarhelft van 2021. De gevreesde tsunami van faillissementen en banenverliezen komt er waarschijnlijk niet. Wel dreigt het gevaar op een structurele inflatie, al is er op dat vlak meer reden tot bezorgdheid in de Verenigde Staten dan in de eurozone. Tenslotte lijkt een renteverhoging door de ECB voor het einde van 2023 volgens Peter Vanden Houte niet aan de orde. Al zal de langetermijnrente wel niet zo lang wachten om wat te stijgen. Volgens ING-strategist Steven Vandepitte mogen beleggers de komende maanden op de aandelenmarkten veel goeds verwachten.

Door de toenemende vaccinatiegraad heeft de wereldeconomie de COVID-19-recessie eindelijk achter zich gelaten, al kunnen nieuwe mutaties van het virus, zoals de delta-variant, het herstel nog altijd wat vertragen. De heropening van de economie zal consumenten ertoe aanzetten om de spaarbuffer die ze tijdens de crisis hebben opgebouwd, deels te spenderen. Tegelijkertijd zullen bedrijven hun voorraden willen aanvullen. Deze combinatie zal tijdelijk zeer sterke groei opleveren, die pas in de loop van 2022 zal milderden. De Verenigde Staten zullen een groei van de rond de 7% kennen in 2021. China, waar vermoedelijk de groeipeik al voorbij is, zou toch rond de 8% expansie moeten neerzetten dit jaar en de eurozone en België zullen rond de 4,5% groei uitkomen.

De Federal Reserve gaat er nu van uit dat de Amerikaanse economie eind 2022 7,9% groter zal zijn dan eind 2019, terwijl ze voor de pandemie op 5,8% mikte. In de eurozone daarentegen denkt de ECB dat het BBP eind volgend jaar vermoedelijk nog altijd 1,3% lager zal liggen dan in een scenario waar de pandemie niet had plaatsgevonden. Een vaststelling die niet alleen de grotere veerkracht van de Amerikaanse economie illustreert, maar ook de veel grotere begrotingsstimulus.

Steunmaatregelen voor bedrijven voorkomen tsunami aan faillissementen

De gevreesde tsunami van faillissementen en banenverliezen zal er waarschijnlijk niet komen volgens ING. *“De overheden hebben immers het inkomensverlies van bedrijven en consumenten voor een groot stuk gecompenseerd, terwijl de systemen van tijdelijke werkloosheid bedrijven hebben toegelaten om ‘personeel te hamsteren. Dit impliceert dat het herstel niet zal worden afgeremd door een fors stijgende werkloosheid,”* aldus Peter Vanden Houte, hoofdeconoom van ING België.

De significant gestegen overheidsschulden zullen in de toekomst wel tot een meer restrictief fiscaal beleid leiden, al zal dit vermoedelijk pas vanaf 2023 een aandachtspunt worden van de regeringen. Het geeft ook aan waarom centrale banken de reële rentevoeten eerder laag zullen moeten houden.

Gevaar op structurele inflatie is groter in de VS dan in de eurozone

De aandacht van de financiële markten is nu duidelijk van groei naar inflatie verschoven. De sneller dan verwachte heropleving heeft voor heel wat aanvoerproblemen gezorgd, terwijl ook de grondstoffenprijzen fors gestegen zijn.

In een omgeving van sterke eindvraag leidt dit onherroepelijk ook tot een stijging van de consumptieprijzen. De kernvraag blijft of deze tijdelijke inflatieopstoot zich zal bestendigen. Enerzijds zouden de grondstoffenprijzen in 2022 wat stoom moeten aflaten door een verkrapping van de kredietvoorwaarden in China. Anderzijds zal een fors aantrekkende arbeidsmarkt in de VS wel voor wat opwaartse loondruk zorgen. Dit laatste fenomeen zal minder uitgesproken zijn in de eurozone, dat wat achterop loopt in het herstel van de arbeidsmarkt. Het gevaar op een meer structurele inflatie lijkt dus groter in de VS dan in de eurozone.

Een renteverhoging door de ECB lijkt voor eind 2023 niet aan de orde

Hoewel de Federal Reserve bereid is om tijdelijk een hogere inflatie te tolereren, lijkt een afbouw van de kwantitatieve versoepeling vanaf eind 2021 waarschijnlijk. Een eerste renteverhoging komt er waarschijnlijk ten vroegste eind 2022. In de eurozone, waar de ECB haar strategie herbekijkt, lijkt tenminste tot de tweede helft van 2023 geen renteverhoging in het verschiet te liggen, hoewel de maandelijkse obligatie-aankopen in de loop van 2022 waarschijnlijk iets lager zullen uitkomen dan vandaag. *“In elk geval zorgt de overmatige liquiditeit en de negatieve ECB-depositorente ervoor dat er nog zeker tot eind 2023 negatieve rentevoeten zijn op de geldmarkten. De langetermijnrente zal wel niet zo lang wachten om wat te stijgen,”* zegt Peter Vanden Houte.

De dollar wordt voorlopig ondersteund door de voorsprong die de VS heeft in het herstel en een (tijdelijk) toegenomen risicoaversie. Toch zou een sterke tweede jaarhelft in Europa de greenback opnieuw richting 1.25 EUR moeten sturen.

Grote voorkeur voor beleggingen die profiteren van of bescherming bieden tegen inflatie

Ook de strategisten bij ING delen hun vooruitzichten op de financiële markten voor de tweede jaarhelft. Voor de beurzen is het economisch herstel de belangrijkste drijfveer. *“De beurzen verwerken een sterke winstgroei in de koersen. Bovendien blijven de financiële voorwaarden voordelig en zal de opstoot van de inflatie wellicht tijdelijk van aard zijn. De winstramingen voor de MSCI World All Countries-index in 2021 zijn met 42% gestegen sinds eind vorig jaar, de grootste opwaartse herziening sinds 2005 (+37%)”*, zegt Steven Vandepitte, strategist bij ING België.

Beleggen in olie, koper en graan boomt

Beleggers die polshoogte willen nemen van het wereldwijde herstel hoeven slechts een blik te werpen op de grondstoffenmarkten. Volgens de strategisten blijven zij de best presterende beleggingscategorie van 2021 (+17% in Amerikaanse dollar). Dat komt omdat de vraag naar zowat alle grondstoffen, van olie tot koper en graan stevig aan het stijgen is, wat het grootste tekort op de grondstoffenmarkt veroorzaakt in meer dan veertien jaar.

“Er vloeide de voorbije maanden veel geld naar de grondstoffenmarkten, omdat deze sector beschouwd wordt als een goede bescherming tegen het vooruitzicht van een hogere inflatie en hogere rentevoeten en een manier om in te spelen op de overbelaste productieketens zodra de pandemie voorbij is”, aldus Steven Vandepitte. Om diezelfde redenen vloeide er ook kapitaal naar vastgoed (+16% sinds januari) en aandelen (+10%), vooral die met een grote prijszettingkracht en redelijke waarderingen (+16%).

Maar de beste beursstrategie tijdens de rally na de vaccindoorbraak in november startte, was volgens de ING-strategisten beleggen in bedrijven die hun eigen aandelen inkopen (+22%). Wellicht zal de vrije kasstroom van de bedrijven sneller stijgen dan de dividenden die ze tijdens de herstelfase zullen uitkeren. Dat creëert meer ruimte voor de inkoop van eigen aandelen en investeringen.

Inflatie en volatiliteit door stijgende grondstoffenprijzen kan rally in risicoactiva doen onstopen

Echter, de rally op de grondstoffenmarkten is een zwaard dat langs twee kanten snijdt voor beleggers. Hoewel dit duidelijk een signaal is dat de wereldwijde groei aantrekt en veel goeds belooft voor de groei van de bedrijfswinsten, bestaat er ook een risico dat dit de inflatie doet stijgen. Daardoor zullen monetaire beleidsmakers de uitzonderlijke stimuleringsmaatregelen waarmee ze de markten ondersteunen, beginnen afbouwen en op die manier meer volatiliteit creëren op de markten. Als handelaars een hogere inflatie in de koersen inrijzen, dan bestaat de kans dat de hogere rente op overheidsobligaties de rally in risicoactiva doet onstopen, zoals we in het eerste kwartaal al zagen.

“Zijn het niet de overheidsobligaties, dan kunnen ook de techaandelen roet in het eten gooien. Zij kregen al rake klappen tijdens de correctie van de favoriete ‘thuisblijversaandelen. Als de techaandelen een flinke duik zouden nemen, zou dit wellicht tijdelijk het vertrouwen ondermijnen op de wereldwijde aandelenmarkten en een katalysator vormen voor een defensieve rotatie in de richting van minder cyclische aandelen, de veiligste obligaties en de dollar,” bemerkt Steven Vandepitte.

Beleggers mogen de komende maanden veel goeds verwachten van de beurzen

Een andere factor die volatiliteit zou kunnen veroorzaken is de beslissing van China om verder een politiek te voeren die grondstofprijzen aan banden legt en speculatie reduceert. Die combinatie begint een bedreiging van hun economisch herstel te vormen. Maar deze risico's veranderen volgens Steven Vandepitte niets aan de positieve vooruitzichten voor risicodragende activa op middellange termijn.

“De lage reële rente speelt nog altijd in het voordeel van de beurs en de coronacrisis versnelt de opkomst van technologie die de productiviteit in grote delen van de wereld zal aanzwengelen. Als de inflatieverwachtingen opnieuw zouden stijgen, kan dit de balans opnieuw doen overhellen naar waarde aandelen en bedrijven die eigen aandelen inkopen, investeren en over prijszettingkracht beschikken. De forse verbetering van de indicatoren van het markttrendement beloven in het algemeen veel goeds voor de beurzen in de komende maanden.”

In deze omstandigheden blijft Vandepitte optimistisch voor beleggingen die profiteren van of bescherming bieden tegen inflatie: grondstoffen (olie eerder dan metalen), vastgoed, waarde aandelen (energie en financiële instellingen) en cyclische waarden (industrie), bedrijfsobligaties en kortlopende inflatiegelinkte obligaties.

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.

Voor meer informatie (niet voor publicatie):

Julie Kerremans, woordvoerder ING België

Julie.kerremans@ing.com

0491 35 30 32