

Economische en financiële vooruitzichten ING België: inflatie blijft (te) hoog, terwijl recessie dreigt

Beleggers opteren best voor een overweging in waarde aandelen en defensieve sectoren

Donderdag 16 juni 2022 – Brussel – China zit al in recessie, de Europese groei dreigt dit jaar stil te vallen, en de VS volgen begin 2023. De economische en financiële vooruitzichten voor de tweede jaarhelft die ING België vandaag voorstelt, zijn niet rooskleurig. Peter Vanden Houte, hoofdeconoom van ING België, stelt dat de opeenvolgende schokken voor een toenemende recessiedreiging zorgen. Hij verwacht dat de inflatie eind 2022 nog altijd boven de 5% zal staan, zowel in de VS als in de eurozone. Dat verklaart waarom centrale banken ondanks de recessiedreiging op de monetaire rem staan. In deze context vreest ING-strateg Steven Vandepitte dat beleggers in aandelen of bedrijfsobligaties nog steeds met hoge volatiliteit zullen worden geconfronteerd. Beleggers kiezen daarom beter voor defensieve sectoren zoals de gezondheidssector en waarde aandelen zoals in de energiesector. Ook obligaties met een hoge kredietwaardigheid worden opnieuw aantrekkelijk.

Macro-economische vooruitzichten: flirten met recessie

Net toen de negatieve impact van COVID-19 eindelijk leek af te nemen, kreeg de wereldeconomie bijkomende schokken te verwerken. De toeleveringsketen ging opnieuw haperen door de oorlog in Oekraïne en kreeg er nog een schep bovenop door de draconische maatregelen die China neemt om de omikronvariant te bestrijden. Daarbovenop hebben de sancties tegen Rusland de energiemarkten krapper gemaakt, wat voor opwaartse prijsdruk zorgt. Hierbij zit vooral de eurozone in de hoek waar de klappen vallen, omdat de energieprijzen daar het voorbije jaar al het sterkst zijn gestegen. *“Een dergelijke stijging van de energieprijzen heeft in het verleden bijna altijd tot een recessie geleid. Centrale banken rekenen erop dat de consument ondanks een dalende koopkracht uit zijn spaargeld zal putten om het herstel te stutten. Op basis van het kelderende consumentenvertrouwen is dit echter zeer onwaarschijnlijk”*, zegt Peter Vanden Houte, hoofdeconoom bij ING België. Voorlopig doen bepaalde dienstensectoren zoals het toerisme het nog goed door de heropening van de economie, maar de kans is groot dat dit herstel na de zomer uitdooft. De industrie teert ook nog op een goed gevuld orderboekje met bestellingen die vorig jaar niet konden worden uitgeleverd, maar deze inhaalbeweging is vermoedelijk maar van tijdelijke duur. De meer rentegevoelige sectoren, zoals de bouwsector, dreigen dan weer met enige vertraging de impact te voelen van het meer restrictief monetair beleid.

Belgische groei schommelt rond de 2% in 2022, maar dreigt in 2023 te verzwakken

De Chinese economie zit door de opeenvolgende lockdowns al in recessie en er is weinig kans dat de verwachte budgettaire stimulus zal volstaan om de groei doelstelling van 5,5% dit jaar te halen. De VS kampen momenteel met oververhitting. De groei zal er dit jaar nog dicht tegen de 3% liggen, maar agressieve renteverhogingen zullen voor een forse groeivertraging zorgen in 2023. De eurozone dreigt al in de tweede jaarhelft stil te vallen, al zal het groeicijfer voor 2022 nog rond de 2% uitkomen vanwege de gunstige startpositie, het zogenaamde overloopeffect. De Belgische groei zou om dezelfde reden dit jaar ook nog rond de 2% moeten schommelen, maar 2023 dreigt een stuk zwakker uit te vallen.

Inflatie dreigt het jaar af te sluiten boven de 5%

De inflatiecijfers blijven opwaarts verrassen. *“De verdere stijging van de olie- en voedselprijzen, de oorlog in Oekraïne en de hogere prijzen die de heropende diensten aanrekenen, maken dat de inflatiedaling in de tweede jaarhelft beperkt zal zijn. Bovendien kan je verwachten dat de energietransitie en het gedeeltelijk*

terugschroeven van de globalisering nog een tijdlang een opwaartse druk op de consumptieprijzen zullen uitoefenen”, zegt Peter Vanden Houte, hoofdeconoom bij ING België. Hoewel een kwakkelende consumptie de speelruimte voor bedrijven om de prijzen te verhogen beperkt – en zo de inflatie wat kan intomen – toch mag worden verwacht dat de inflatie eind 2022 nog altijd boven de 5% zal uitkomen, zowel in de VS als in Europa.

Monetaire rem stevig ingedrukt

Gezien de inflatie in de VS door een oververhitting van de economie voort wordt aangewakkerd, heeft de Amerikaanse centrale bank besloten tot een meer agressieve monetaire verstrakking. Verwacht wordt dat het leidende rentetarief rond de jaarwisseling aan 3,75% zal noteren. In Europa is er niet echt sprake van oververhitting, maar omdat de aanhoudend hoge inflatie ook de inflatieverwachtingen begint op te schroeven, is een restrictiever monetair beleid vanwege de ECB nu ook een certitude. Tegen het jaareinde zou de rente al 100 basispunten hoger moeten staan. Dat betekent dat voor het eerst in zeven jaar, de Europese kortetermijnmarktrente weer positief zal zijn.

Langetermijnrente al sterk opgelopen

De verwachting van een snelle afbouw van de monetaire stimulus heeft de langetermijnrente al fors hoger gedreven. *“Er zitten nu al heel wat renteverhogingen ingeprijsd, maar meestal begint de langetermijnrente pas opnieuw te dalen wanneer de centrale banken aangeven dat het einde van de monetaire verstrakking nadert. En zo ver zijn we nog niet”*, aldus Peter Vanden Houte. De hogere rente heeft wel als gevolg dat ook risicopremies op de obligatiemarkt stijgen, wat al zichtbaar is in de toegenomen rentespreads tussen de zwakkere eurozonelanden en Duitsland. Dat kan opnieuw vragen rond de stabiliteit van de eurozone oproepen.

Financiële vooruitzichten: beleggers kiezen het best voor een overweging in waarde aandelen en defensieve sectoren

Recessievrees en het vooruitzicht dat de inspanningen van de centrale banken om prijsstijgingen te beteugelen tot lagere winstmarges zullen leiden, heeft dit jaar wereldwijd al bijna 13.000 miljard euro marktwaarde doen verdampen (-12%).

Die terugval was hoofdzakelijk toe te schrijven aan dalende waarderingen onder druk van de stijgende obligatierente. Zo ligt de verhouding tussen de koers en de winst over de komende twaalf maanden vandaag 20% lager dan begin dit jaar. Een front waar het tot nu toe rustig is gebleven, zijn de bedrijfswinsten. Sinds 1 januari 2022 zijn de verwachtingen voor de winstgroei gestegen met zowat 10% (in euro). Die gaan echter voorbij aan het feit dat ook een zachte landing waarbij de economie vertraagt zonder dat het effectief tot de krimp van een recessie komt, toch een negatief effect kan hebben op de bedrijfswinsten. *“Als de omzet minder snel groeit dan de vaste kosten stijgen, verzwakken wellicht de nog steeds historisch hoge winsten en winstmarges. De kans bestaat dus dat aandelenbeleggers net zoals hun confraters op de bedrijfsobligatiemarkten in de nabije toekomst aanhoudende volatiliteit te verwerken krijgen, zelfs als de economie een zachte landing maakt”*, zegt Steven Vandepitte, strateeg bij ING België.

Blue chip-obligaties opnieuw aantrekkelijker

In dat onzekere klimaat doen beleggers er goed aan beschutting te zoeken door de nadruk te leggen op beleggingsfactoren zoals een lage rentegevoeligheid, prijszettingsvermogen, een hoog dividendrendement, lage volatiliteit en minder conjunctuurgevoeligheid.

- Veilige havens zijn op de aandelenmarkten te vinden in waarde aandelen (in het bijzonder energie en de financiële sector), die een lage rentegevoeligheid hebben en wellicht beter blijven presteren dan groeiaandelen omdat zij minder lijden onder stijgende inflatieverwachtingen en een hogere rente. Sinds begin dit jaar deden zij het (in euro) al 20% beter!
- ‘Defensieve’ sectoren, zoals nutsbedrijven en gezondheidszorg, blijven waarschijnlijk de markt aanvoeren. Dankzij hun lagere afhankelijkheid van de economische situatie, hun prijszettingsvermogen, hoge dividendinkomsten of lage volatiliteit hebben zij sinds begin dit jaar (in euro) bijna 18% beter gepresteerd dan conjunctuurgevoelige aandelen.

- Grondstoffen (+42% sinds begin dit jaar) en bedrijven die ze produceren of verhandelen, blijven de beste bescherming tegen inflatoire druk.
- Tot slot kunnen beleggers die zich willen indekken tegen meer onrust op de markt, ook wat welwillender beginnen kijken naar "blue chip-obligaties, aangezien de rente op obligaties met een hoge kredietwaardigheid nu gemiddeld 3,2% bedraagt, terwijl het dividendrendement van aandelen naar schatting rond de 2,4% ligt.

Einde bericht

- **Voor meer informatie (niet voor publicatie)**

Peter Dercon , woordvoerder ING België
peter.dercon@ing.com
 + 32 472 747 607

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

- ING Investments Office
 Steven Vandepitte, ING strategist
steven.vandepitte@ing.com
 +32 2 547 81 96

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.