

ALGEMEEN INVESTERINGSKLIMAAT

Economie

Het vierde kwartaal van het jaar werd gekenmerkt door een opflakking van het aantal covid-19-infecties vanaf oktober. Landen in Europa kozen voor een nieuwe lockdown, zij het minder streng dan in het voorjaar. Restaurants en allerlei uitgaansgelegenheden moesten weer sluiten. Sportwedstrijden werden daarentegen hervat en werden gespeeld achter gesloten deuren. Voetbal, wielrennen en sinds kort zelfs het wereldkampioenschap darten werden uitgezonden op een tv-zender om mensen thuis te vermaken. De economie herstelde zich in het derde kwartaal van 2020 en zette dit pad voort in het vierde kwartaal, zij het in een langzamer tempo. Tegelijkertijd werden de eerste positieve nieuwsflashes gepubliceerd over een aantal efficiënte vaccins die in ontwikkeling zijn. Op het moment van schrijven zijn sommige van deze vaccins goedgekeurd en worden ze uitgerold.

In de VS domineerden de verkiezingen het nieuws, zelfs weken na de eerste resultaataankondigingen. De huidige president Trump is niet van plan de nederlaag gemakkelijk toe te geven en verklaarde duidelijk dat de verkiezingen vervalst waren. Onlangs dook een band op van een telefoongesprek van de president en een staatsfunctionaris uit Georgia waarin Trump de functionaris onder druk zette "stemmen te zoeken". Ironisch. Deze anekdote illustreert de relatie tussen de Democraten en de Republikeinen aan de andere kant van de grote vijver. Tegelijkertijd moesten ze immers bij elkaar zitten en een extra stimuluspakket bekomen. Het kostte hen wat tijd, maar uiteindelijk werd een nieuw pakket van \$900 miljard overeengekomen. Dit vertaalt zich onder meer in een stimuleringscheque van \$600 per Amerikaan. De nieuwgekozen president Biden suggereerde al dat dit wetsvoorstel slechts een begin is en dat er nog meer zal komen. De moderne monetaire theoretici lijken Washington, en in mindere mate Brussel, te hebben overtuigd van de absolute schoonheid van de gelddruk. De dollar reageerde zoals verwacht.

In Europa kwam eindelijk een einde aan de Brexit-saga en werd op het allerlaatste moment een akkoord aangekondigd. Ondanks lange rijen vrachtwagens die vlak voor het einde van het jaar aan de grens wachten - het resultaat van voorraadgedrag door bezorgde bedrijven – zijn de grenskwesties tot dusver niet zo dramatisch als verwacht. In veel Europese landen is opnieuw overheidssteun verleend aan bedrijven die voor de tweede keer moesten sluiten, waardoor de economische schade tot nu toe effectief werd verzacht.

De centrale banken bleven de afgelopen maanden relatief stil. Er zijn geen rentewijzigingen doorgevoerd. Sommigen zeggen, versterkt door de aanzienlijke stijging van de grondstoffenprijzen, dat dit zou kunnen veranderen naarmate de inflatie de komende tijd oploopt. Anderen zijn van mening dat de deflatoire technologierace de dominante factor is en dat inflatie niet aan de oppervlakte zal komen. De tijd zal het uitwijzen.

Geschat wordt dat de economie van de eurozone in het vierde kwartaal met -2,3% zal krimpen op kwartaalbasis en dat de Amerikaanse economie in het vierde kwartaal met

4,2% zal groeien op kwartaalbasis. Het verschil heeft voornamelijk te maken met de lockdowns die in Europa zijn geïmplementeerd.

Valuta- en geldmarkten

De dollar zette zijn neerwaartse trend voort ten opzichte van andere belangrijke valuta. De DXY-index, een index van de waarde van de Amerikaanse dollar ten opzichte van een mandje van vreemde valuta, handelde rond 89,6 terwijl hij handelde tegen 104 in de eerste inning van de covid-19-crisis. Een daling van meer dan 15% in minder dan een jaar. Vrij significant voor de globale reservevaluta. Deze daling van de dollar betekent dat de euro vandaag wordt verhandeld tegen 1,22 ten opzichte van de dollar of dicht bij een niveau dat sinds 2014 niet meer is gezien. Tegelijkertijd merkt men op dat de Chinese renminbi langzaam meer en meer geaccepteerd wordt tussen internationale handelspartners, vooral Rusland en China.

Op de geldmarkten is er niet veel veranderd. Ultra-lage rendementen zijn nog steeds baas op de korte termijn, maar het langere eind van de curve kruipt omhoog in afwachting van een soort inflatie.

Aandelenmarkten

Tabel 1.1 - Algemeen

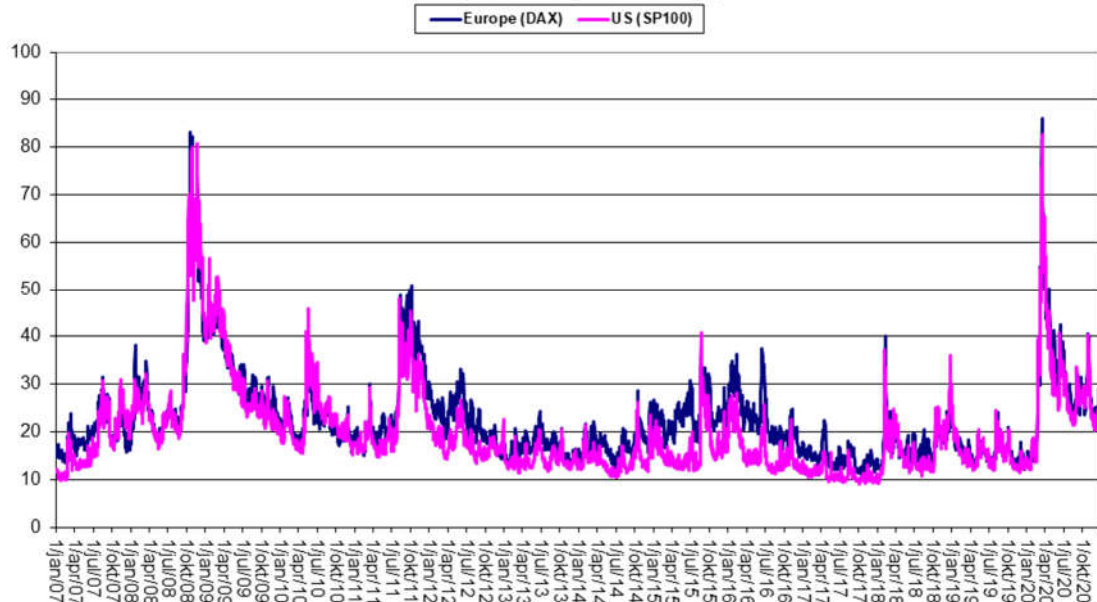
	31/dec/20	30/sep/20	30/jun/20	31/mrt/20	31/dec/19
		- 3 mnd	- 6 mnd	- 9 mnd	- 12 mnd
AEX	624,61	14,04%	11,59%	29,20%	3,31%
BEL20	3621,28	11,93%	8,81%	24,80%	-8,46%
DAX	13718,78	7,51%	11,44%	38,07%	3,55%
EU50	3552,64	11,24%	9,85%	27,48%	-5,14%
DJ	30606,48	10,17%	18,57%	39,65%	7,25%
SP500	3756,07	11,69%	21,15%	45,33%	16,26%
Nasdaq	12888,28	15,41%	28,13%	67,38%	43,64%
EUR/USD	1,22	4,23%	8,75%	10,75%	8,94%
Euribor 3 maanden	-0,55	-0,05	-0,12	-0,18	-0,16
NL govt 10 jaar	-0,48	-0,08	-0,19	-0,27	-0,43

All-time highs! In veel landen hebben de hoofdindices in het laatste kwartaal van 2020 recordhoogtes bereikt. De Amerikaanse technologie-index lijkt deze trend te leiden. Voortdurende kapitaalinjecties en positief nieuws over de effectiviteit van covid-19-vaccins zetten beleggers ertoe aan aandelen op te kopen. Zelfs de tot dan toe genegeerde aandelen van bedrijven in de toerisme- en amusementsindustrie werden opgepikt en herstelden zich. Het 'terug naar normaal'-verhaal wordt duidelijk verdisconteerd door de aandelenmarkten. In Japan steeg de Nikkei boven het hoogste punt in 30 jaar! Naast bovenstaande factoren wegen noch de Amerikaanse verkiezingen noch de Brexit-onderhandelingen meer op de markten. Zorgen lijken voorlopig naar de achtergrond te zijn verplaatst.

Geïmpliceerde Volatiliteit

Het volatiliteitsprofiel is de afgelopen maanden nauwelijks veranderd. Het bleef boven de 20 zweven met plotselinge pieken naar het 30-niveau. Ondanks recordhoogtes en een ogenschijnlijk behoorlijk optimisme op de aandelenmarkten, is de volatiliteit niet volledig weggetrokken.

Tabel 1.2 Ontwikkeling van de implied volatility jan 07 - dec 20



De Lange Termijn

De AEX-index handelt weer ruim boven het 200-daags gemiddelde. De onderliggende economie is niet zo sterk als een jaar geleden, maar herstelt van de covid-19-crisis. Op naar een meer normale en positieve toekomst!

Tabel 1.3 Lange termijn ontwikkeling AEX jan 03 - dec 20

