

## ALGEMEEN INVESTERINGSKLIMAAT

### Economie

In het tweede kwartaal stond de wereldeconomie opnieuw voor aanzienlijke uitdagingen. In Europa vertoonde de inflatie tekenen van verdere afname, maar de loongroei zorgde voor een voortdurende opwaartse druk op de prijzen. De Duitse maakindustrie verraste aan het einde van het tweede kwartaal opnieuw, aangezien zowel de productie als binnenkomende orders in juni krompen na een korte opleving in mei. De langer-dan-verwachte zwakte in de Duitse economie is indicatief voor de situatie in andere Europese landen. De inflatieprognoses van de ECB bleven voorzichtig, met naar boven bijgestelde prognosecijfers van 2,5% voor 2024, 2,2% voor 2025 en 1,9% voor 2026. Om de economische zwakte het hoofd te bieden en de economische activiteit te ondersteunen, verlaagde de ECB de rente in juni, waarbij het belangrijkste herfinancieringsstarief werd verlaagd tot 4,25%. Een andere opmerkelijke ontwikkeling in april was de verrassende groei van 0,5% tegenover maart in de industriële productie van de EU terwijl een afname verwacht werd. Ondertussen bleef het werkloosheidspercentage in de eurozone stabiel.

Aan de andere kant van de Atlantische Oceaan toonde de Amerikaanse economie opnieuw veerkracht, waarbij het werkloosheidspercentage in mei stabiel bleef op 4,0% en de economie een groei van 1,4% liet zien ten opzichte van Q1. De consumentenbestedingen groeiden wel slechts met een tempo van 1,5%, vergeleken met een aanvankelijke schatting van 2%. Dit wijst erop dat de hoge rentetarieven al een effect zouden kunnen hebben op de economie. Fed-voorzitter Jerome Powell herhaalde dat elke beslissing om de rente te verlagen afhankelijk zou zijn van economische data, wat de voorzichtige houding van zijn Europese tegenhanger weerspiegelt. Een belangrijk hoogtepunt in de VS was wederom de sterke prestaties van de technologiesector, aangedreven door sterke kwartaalcijfers van met name Nvidia, wat hielp de aandelenindices te ondersteunen.

Ondertussen komen er gemengde signalen uit China. Het BBP groeide dankzij economische stimuleringen. Industriële investeringen en productie namen toe. De externe vraag, cruciaal voor de export van het land, is echter nog onzeker wegens de wereldwijde economische zwakte. Bovendien bevindt de Chinese vastgoedsector zich nog in een penibele situatie en leiden hoge schulden van lokale overheden ertoe dat de stimuleringsmaatregelen maar een beperkt effect hebben. Het Nationaal Bureau voor de Statistiek berekende een PMI van 49.5 in juni, wat een bescheiden krimp in de maakindustrie impliceert.

De mondiale economische vooruitzichten bleven vertroebeld door onzekerheden, waaronder geopolitieke spanningen en schommelende grondstofprijzen. De inkoopmanagersindex in de VS steeg in juni naar 51,2%, wat wijst op een bescheiden uitbreiding, terwijl de index in Europa licht verbeterde tot 47,3%, wat nog steeds wijst op krimp maar dan in een trager tempo. Met energiekosten die volatiel blijven als gevolg van geopolitieke factoren, blijft het economische landschap onzeker, wat behoedzame beleidsreacties van centrale banken wereldwijd vereist.

## Valuta- en geldmarkten

In Europa stond de euro onder neerwaartse druk ten opzichte van de Amerikaanse dollar, en daalde tot het laagste niveau in zes maanden. Hierbij speelde de beslissing van de ECB om de belangrijkste rente te verlagen terwijl in de VS de rente ongewijzigd bleef. Ondertussen ondervond, mede onder invloed van geopolitieke ontwikkelingen, ook de Chinese yuan aanzienlijke depreciatiedruk als gevolg van een trager dan verwacht economisch herstel.

## Aandelenmarkten

Tabel 1.1 - Algemeen

	30-Jun-24	31-Mar-24	31-Dec-23	30-Sep-23	30-Jun-23
		- 3 mnd	- 6 mnd	- 9 mnd	- 12 mnd
AEX	923,85	4,77%	17,42%	26,76%	19,37%
BEL20	3887,24	1,08%	4,84%	9,41%	9,71%
DAX	18235,45	-1,39%	8,86%	18,52%	12,93%
EU50	4894,02	-3,73%	8,24%	17,23%	11,25%
DJ	39118,86	-1,73%	3,79%	23,49%	13,69%
SP500	5460,48	3,92%	14,48%	34,70%	22,70%
Nasdaq	17732,60	8,26%	18,13%	41,89%	28,61%
EUR/USD	1,07	-0,71%	-2,95%	1,32%	-1,80%
Euribor 3 maanden	3,71	-0,18	-0,20	-0,24	0,13
NL govt 10 jaar	2,84	0,23	0,51	-0,35	0,09

Aandelenindices lieten een uiteenlopende ontwikkeling zien in het tweede kwartaal vanwege de verschillende economische onzekerheden, maar ook om technische redenen. De AEX, die voor een groot deel uit tech-aandelen bestaat, liet een verdere groei zien door de zware weging van sterk presterende zwaargewichten ASML en Unilever, terwijl andere bedrijven een koersverlies leden. De Bel20 liet ondertussen ook een bescheiden koerswinst zien, terwijl ook hier onderliggende prestaties van bedrijven sterk van elkaar verschilden. De DAX, daarentegen, leed een klein verlies na een aantal sterke kwartalen. In het eerste halfjaar waren er meer Europese aandelen met een koersdaling dan met een koersstijging. De Nasdaq zag opnieuw een significante koerswinst, maar dit werd niet breed gedragen. Was er in Q1 nog sprake van de Magnificent 7, in Q2 was dit gereduceerd tot de Magnificent 4, aangezien enkel Nvidia, Microsoft, Apple en Google-moederbedrijf Alphabet nog koerswinst van dubbele cijfers konden noteren. Ook in de VS waren de koersdalingen in de meerderheid.

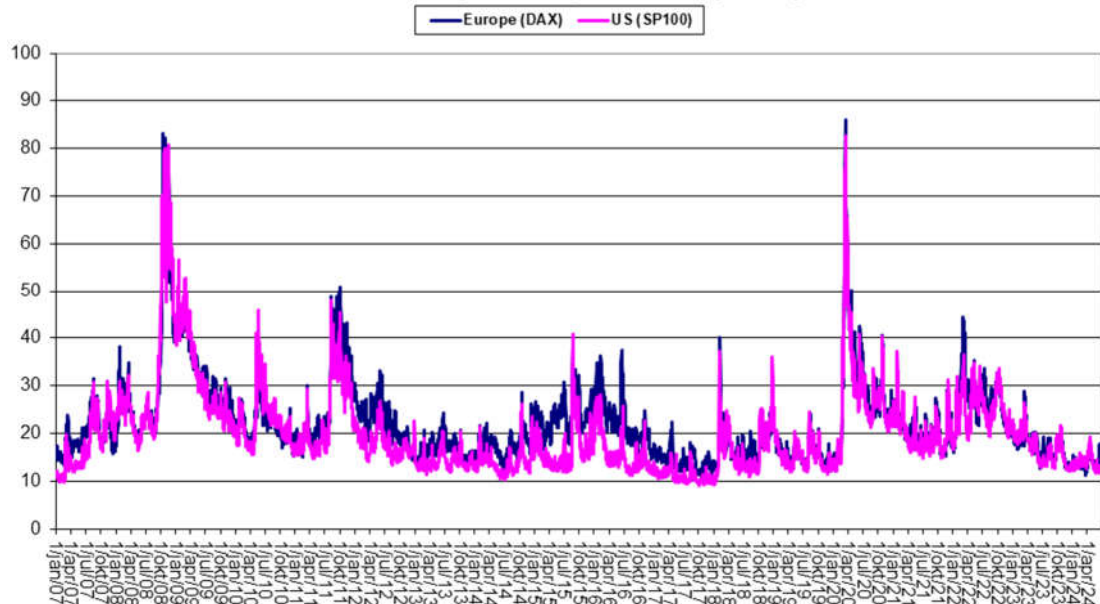
## Andere markten

Op het vlak van M&A zette in het tweede kwartaal het herstel door dat in het eerste kwartaal werd ingezet. De totale volumes tijdens de eerste zes maanden van het jaar groeide door tot \$1,6 biljoen. Met name in Noord-Amerika was de activiteit groot en deze regio droeg daarom bij voor meer dan de helft van het wereldwijde totaal. De meeste deals werden gesloten in de technologie- en energiesector. Qua grondstoffen werd in mei ook een nieuw goudprijsrecord gevestigd. Ruwe olie eindigde Q2 op een prijs van \$86.60 per vat, het hoogste niveau sinds april, wegens een toenemende vraag en zorgen over een mogelijk regionaal conflict in het Midden-Oosten.

## Impliciete volatiliteit

Mede als een gevolg van de renteknip in Europa en uiteenlopende kwartaalresultaten liep de impliciete volatiliteit in de regio op en eindigde deze op een hoger niveau dan in de VS. Nochtans is de volatiliteit op de aandelenmarkten op een relatief laag niveau in de periode na het uitbreken van de coronapandemie, zelfs met de oplopende geopolitieke spanningen en een strakker monetair beleid.

Tabel 1.2 Ontwikkeling van de implied volatility jan 07 - jun 24



## De lange termijn

De AEX vestigde in juni opnieuw een record. Vergeleken met een 200-daags voortschrijdende gemiddelde, is het duidelijk dat de Nederlandse aandelenmarkt zich in een sterk opwaarts momentum bevindt. Dit wordt veroorzaakt door een beperkt aantal aandelen die zwaar doorwegen in deze marktkapitalisatie-gewogen index.

Tabel 1.3 Lange termijn ontwikkeling AEX jan 03 - jun 24

