

MACRO

Een terugblik op 2024: geen unisono euforie op de beurzen!



Tekst **Piet Loones**

Na een sterk 2023, werd ook 2024 een uitstekend beursjaar. Op datum van redactie van dit artikel (20 december 2024) noteert de MSCI World in EUR ruim 24% hoger.

Er zijn echter grote regionale en bedrijfs-specifieke verschillen bij het bestuderen van de cijfers in detail.

Aandelenmarkten: 'America first'

De Amerikaanse beurs ligt op schema om voor het tweede opeenvolgende jaar een rendement van meer dan 20% te halen. De belangrijkste steunpilaar onder dit aanhoudend beursoptimisme is technologische innovatie. Vooral artificiële intelligentie wordt gezien als een gamechanger en belooft forse productiviteitswinsten. Big Tech investeert dan ook zeer stevig in AI waardoor de volledige waardeketen

voortuit gestuwd kan worden met Nvidia en Palantir als de exponenten. Ook als we verder kijken, zien we sterke bedrijfswinsten en een verrassend veerkrachtige Amerikaanse consument. Al deze elementen samen hebben ervoor gezorgd dat de Amerikaanse beurs ook in 2024 excelleerde. Een trend die nog versterkt werd na de herverkiezing van Donald Trump als 47ste president van de Verenigde Staten.

De Europese beurzen lieten weliswaar een positief beeld zien maar konden de Amerikaanse dominantie niet evenaren. Deze prestatiekloof van Europese aandelen ten opzichte van hun Amerikaanse tegenhangers houdt al 15 jaar aan en wordt steeds groter. Wie op het dieptepunt in 2009 in een index van Amerikaanse aandelen had geïnvesteerd en die investering tot

vandaag had bijgehouden, zou nu een portefeuille hebben die meer dan 2 keer groter is dan wanneer hij eenzelfde bedrag in een mandje van Europese aandelen had belegd (zie grafiek 1). Ook tussen de Europese landen zelf bestonden er vorig jaar opmerkelijke verschillen (Franse CAC40: -4%, Duitse DAX40 +18%, op 20/12/2024).

Er zijn verschillende redenen waarom de Amerikaanse beurs de afgelopen jaren beter presteerde dan de Europese: een hogere economische groei, de aanwezigheid van de grootste en meest winstgevendende technologiebedrijven, de aanwezigheid van een cultuur van innovatie en risicokapitaal, een minder strenge regelgeving en lagere energiekosten. En ook de toekomst is onzeker voor het oude continent want Europa moet vrezen voor verhogingen

van importtarieven in de VS, haar belangrijkste exportmarkt. Bovendien draait de economie van zowel Frankrijk als die van Duitsland, de twee kernlanden van de eurozone, niet goed. Ondertussen viel in beide landen ook nog eens de regering en lijkt de politieke instabiliteit groot.

Maar ook de opkomende landen slaagden er niet in het tempo van de Amerikaanse beurs te volgen (MSCI Emerging Markets NET EUR Index: in EUR +15,01% op 20/12/2024). Net zoals in Europa zien we ook hier zeer uiteenlopende beursprestaties tussen de landen onderling: terwijl India de wind in de zeilen heeft, hangt China reeds enkele jaren in de touwen. De Chinese Communistische Partij probeert de economie te stimuleren door tal van kleine ingrepen, maar dit blijft voorlopig zonder het gewenste resultaat.

De Amerikaanse aandelenbeurs noteert al jarenlang aan een hogere waardering. De kloof met de belangrijkste beurzen ter wereld is de afgelopen jaren alleen nog maar toegenomen. Dit is te zien in grafiek 2, waar de korting in waardering ten opzichte van de rest van de wereld wordt weergegeven. Hoe negatiever de lijnen, hoe groter de korting.

Rente: ECB en Fed starten met renteverlagingen

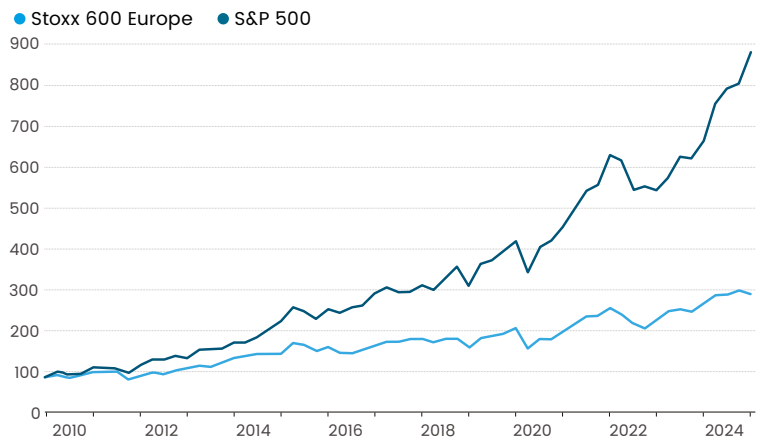
Het in 2023 ingezette pad naar lagere inflatie werd in 2024 verdergezet. Hoewel de (kern)inflatie nog niet het door de centrale banken gewenste niveau van 2% heeft bereikt, begonnen zowel de ECB als Fed aan een reeks van renteverlagingen. De ECB verlaagde in 2024 haar beleidsrente, de depositorente, van 4 naar 3%. In de VS daalde de beleidsrente van 5,25-5,50% naar 4,25-4,50%. Verwacht wordt dat zowel de ECB als de Fed de rente in 2025 verder zullen verlagen, maar mogelijks aan een verschillend tempo. De aanhoudend zwakke economische groei in de eurozone zet druk op de ECB en analisten voorspellen daarom dat de rente tegen het einde van het tweede kwartaal 2025 zal dalen tot 2%. De Fed zal daarentegen voorzichtiger te werk moeten gaan. Door de sterkte van de Amerikaanse economie is er minder noodzaak om de rente snel te verlagen. Bovendien wordt algemeen aangenomen dat de aangekondigde beleidsplannen van Trump een inflatoir effect zullen hebben. Het huidige renteverskil tussen de VS en de eurozone en de verwachting dat de ECB de rente sneller zal verlagen dan de Fed verklaren dan ook de sterkte van de USD ten opzichte van de EUR.

2024: het jaar van het goud

Voor het echte vuurwerk in 2024 moesten we bij goud zijn. Het echte, fysieke goud steeg ruim 30%. Hiervoor zijn meerdere redenen: een sterke vraag

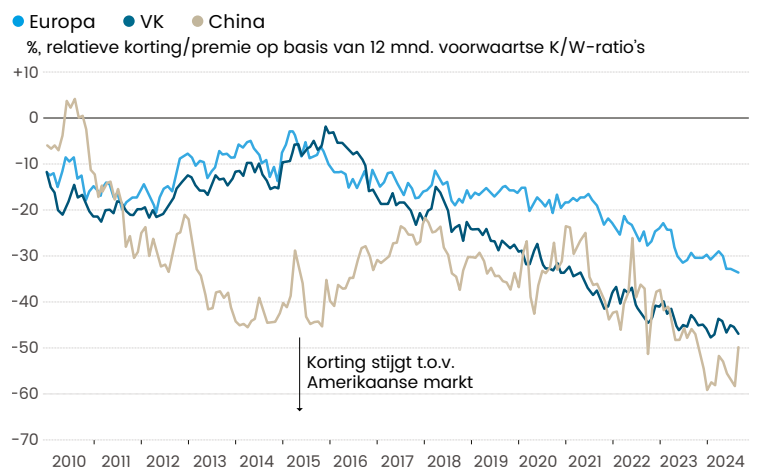
Grafiek 1: Trans-Atlantische kloof

Bron: Bloomberg (19/12/2024)



Grafiek 2: Waarderingskloof tussen VS en rest van de wereld neemt toe

Bron: JP Morgan (30/09/2024)



De Amerikaanse beurs ligt op schema om voor het tweede opeenvolgende jaar een rendement van meer dan 20% te halen. De belangrijkste steunpilaar onder dit aanhoudend beursoptimisme is technologische innovatie.

bij centrale banken, geopolitieke spanningen in het Midden-Oosten en Oekraïne, oplopende overheids-tekorten bij Westerse landen en lagere rentevoeten. Bitcoin, de referentie onder de cryptomunten en ook wel eens het digitale goud genoemd, deed het zowaar nog beter. Bij de redactie van dit artikel betaalde men zo'n 95.000 USD voor één Bitcoin, op 1/1/2024 was dit slechts 42.000 USD!

En wat te verwachten van 2025 dan?

Wat brengt 2025? In deze Focus bekijken we wat Trump 2.0 betekent, zowel voor Amerika als voor Europa. En bekijken we hoe het gaat met de Aziatische regio, en met China in het bijzonder. •

Disclaimer

Dit is een publicatie van Leo Stevens & Cie, een beursvennootschap vergund door de NBB (Nationale Bank van België).

Deze publicatie mag niet beschouwd worden als 'onderzoek op beleggingsgebied' zoals bedoeld in het koninklijk besluit van 3 juni 2007. Het is een publicitaire mededeling. De wettelijke voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsgebieden zijn hierop niet van toepassing. Eventuele aanbevelingen zijn niet onderworpen aan een verbod om al voor de verspreiding van onderzoek op beleggingsgebied te onderhandelen.

Deze publicatie mag niet als persoonlijk beleggingsadvies beschouwd worden. Leo Stevens & Cie kan niet garanderen dat de in de publicatie behandelde financiële instrumenten voor u geschikt zijn. Mocht u op basis van deze publicatie overgaan tot een financiële transactie, dan draagt u hier zelf de volledige verantwoordelijkheid voor. Beleggen in financiële instrumenten (zoals aandelen) kan grote risico's inhouden. Alvorens tot een transactie over te gaan, moet een belegger beschikken over de nodige ervaring en kennis om de eventuele risico's die gepaard gaan met de transactie ten volle in te schatten, in staat zijn om deze risico's te dragen waarbij beseft moet worden dat het belegde kapitaal geheel of gedeeltelijk verloren kan gaan.

Medewerkers van Leo Stevens & Cie kunnen vóór de verspreiding van deze aanbevelingen handelen in het financieel instrument.

Eventuele rendementen die in deze publicatie vermeld werden, zijn gerealiseerd geworden in het verleden. Er is geen garantie dat zij ook in de toekomst behaald zullen worden. Men kan evenmin zeker zijn dat de beschreven scenario's, verwachtingen en risico's zullen uitkomen in de realiteit. Zij dienen als indicatief beschouwd te worden. De gegevens die in de publicatie vermeld worden, zijn louter informatief en kunnen aan veranderingen onderhevig zijn. Wisselkoersschommelingen kunnen vooropgestelde resultaten en rendementen beïnvloeden.

De publicatie geeft de analyse weer van de auteur op de vermelde datum. Hoewel de analyse gebaseerd is op volgens de auteur betrouwbare bronnen, kan de correctheid, volledigheid en actualiteit van de gebruikte informatie niet gegarandeerd worden.

Niets in deze publicatie mag gereproduceerd worden zonder de voorafgaande uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van Leo Stevens & Cie. Deze publicatie is onderworpen aan het Belgisch recht en aan de uitsluitende rechtsmacht van de Belgische rechtbanken.

Leo Stevens

PUUR & PERSOONLIJK VERMOGENSBEHEER

Leo Stevens Vermogensbeheer met een pure & persoonlijke missie

Leo Stevens begeleidt u in het beheer van uw vermogen als geen andere financiële instelling in België: puur en persoonlijk.

Schildersstraat 33
2000 Antwerpen
T +32 3 242 03 70

info@leostevens.com
www.leostevens.com

