

Maandelijkse Beleggings- visie

April 2025



Chris Iggo
Voorzitter AXA IM
Investment Institute
CIO AXA IM Core



Alessandro Tentori
CIO Europa
AXA IM Core



Ecaterina Bigos
CIO Azië (zonder Japan)
AXA IM Core

KLIK HIER



... voor meer
opiniestukken en
analyses van het

**AXA IM
INVESTMENT
INSTITUTE**

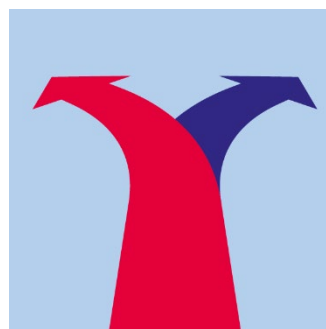
BELANGRIJKSTE BELEGGINGSTHEMA'S



Groei- en
inflatierisico's
nemen toe



Ontwrichting op
markt voor Duitse
Bunds



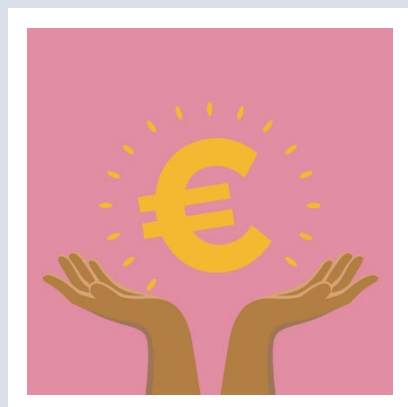
Macro-
economische
keerpunt voor
India en China

Nieuwe marktdisruptie



Veranderende mondiale politieke en economische betrekkingen hebben de marktvolatiliteit doen toenemen. De groeirisico's overheersen, met neerwaartse herzieningen van de Amerikaanse economische groeiprognoses, de winstverwachtingen voor de S&P 500 en de relatieve prestaties van de VS ten opzichte van de Europese markten. Hoewel er geen twijfel bestaat over de sterke punten van de Amerikaanse markt op lange termijn, zijn er uitdagingen op korte termijn. Invoertarieven zullen de consumentenprijzen verstoren, maar het grootste probleem zijn de groeiverwachtingen, wat erop wijst dat de minder goede prestaties van de Amerikaanse aandelenmarkten zouden kunnen aanhouden. Obligaties hebben goed gepresteerd en we zijn nog steeds positief over bedrijfsobligaties, maar om de aanpassing van de waarderingen van obligaties en aandelen veel verder te laten gaan, moeten de huidige renteverwachtingen worden bevestigd, d.w.z. als de groeivoorzichten dalen, wordt een renteverlaging waarschijnlijker. Als aandelen verder afstappen van extreme overwaardering, zou de rente op Amerikaanse 10-jaars obligaties uiteindelijk tot onder de 4% kunnen zakken, waardoor de verrassende relatieve tendensen van dit jaar kunnen aanhouden.

Bunds: "Losing my religion"



De Duitse staatsobligaties (Bunds) beleefden op 5 maart hun slechtste dag in de geschiedenis van de eurozone: de rente op de 10-jarige Bund-referentieobligatie steeg met 30 basispunten en de iBoxx Germany Sovereign Index daalde met een opmerkelijke 1,8%. De reden hiervoor was de perceptie dat Duitsland het idee van fiscale voorzichtigheid liet varen en besloot om de ruime budgettaire ruimte waarover het land beschikt in te zetten voor structurele projecten. Hoewel dit een ingrijpende verandering in het Europese economische kaderwerk kan betekenen, is de boodschap voor de markten duidelijk. Het betekent dat er meer Bunds zullen moeten worden uitgegeven om Duitse structurele projecten te financieren; de Duitse bbp-groei zal op middellange termijn worden gestimuleerd; en andere landen van de eurozone kunnen eventueel een soortgelijke fiscale aanpak toepassen. Dat is goed nieuws voor voorstanders van structureel hoge(re) renteniveaus.

Een verhaal van twee economieën



India en China bevinden zich op een economisch keerpunt, wat gevolgen heeft voor de waarderingen van activa. China wil dat zijn consumenten geld uitgeven, en India moet zijn investeringen in infrastructuur opvoeren. China heeft een lager aandeel van de consumptie in het bbp, namelijk 45% in vergelijking met 60% in India (69% in de VS). Een stijging tot 60% zou gelijk staan aan een jaarlijkse consumptie van ongeveer 10 biljoen USD; 3 biljoen USD meer dan nu. Maar om dit te bereiken zijn gecoördineerde hervormingen en incentives voor de consument nodig. De ambitie van India om een economie van 10 biljoen dollar te worden met een groter aandeel in de maakindustrie vereist meer infrastructuur om het niveau van China te evenaren. India is goed voor slechts 3% van de mondiale productie - een cijfer dat de helft lager is dan dat van China in 2000. Voorlopig is het succes ervan gelegen in de export van meer diensten, die goed zijn voor 55% van het bbp; de productie ligt op 15% en is de afgelopen tien jaar grotendeels stilgevallen.

IDEEËN VOOR IMPLEMENTATIE

EUROPESE AANDELEN

Argumentatie

Meer Duitse investeringen in infrastructuur en defensie zullen groei-effecten in Europa genereren en de Europese bedrijven ten goede komen. De winstgroei-ervachtingen zijn gestegen en momenteel bieden de Europese markten meer waarde dan de Amerikaanse aandelenmarkten. De geopolitieke verschuiving binnen Europa zou ertoe moeten leiden dat er meer binnenlandse investeringen naar de Europese markten zullen vloeien.

TOTAALRENDEMENTSTRATEGIEËN MET BEDRIJFSOBLIGATIES IN EURO

Argumentatie

Afgezien van gemengde macro-economische factoren, die onderhevig zijn aan volatiliteit, worden Europese bedrijfsobligaties ondersteund door veerkrachtige fundamentals, aantrekkelijke rendementen en een sterke instroom. De vraag zal waarschijnlijk verder toenemen als gevolg van de rotatie weg van geldmarktfondsen, aangezien institutionele beleggers de huidige rendementen veilig willen stellen. Rekening houdend met de huidige rentevoeten en macro-economische volatiliteit, maken strategieën zonder beperkingen een flexibel durationbeheer en een positionering op basis van sterke overtuigingen mogelijk.

KORTE DURATION EN ANDERE HIGH-YIELD STRATEGIEËN

Argumentatie

De vlakke rentecurves en het risico dat beleidsonzekerheid de langetermijnrente doet stijgen, pleiten voor blootstelling aan korte duration. De hogere coupons op high-yield obligaties stellen de activaklasse in staat om te concurreren met het verwachte rendement op aandelen, maar dan met een lagere volatiliteit. De hoge rente-inkomsten beschermen het rendement ook tegen zorgen over neerwaartse groeirisico's. De kerncijfers blijven over het algemeen solide, met herfinancierings- en aanbodrisico's voor high-yield obligaties die minder zorgwekkend zijn dan die voor investment-grade bedrijfsobligaties.

Samenvatting van de standpunten over de activaklassen

De geuite meningen weerspiegelen de verwachtingen van het CIO-team over het rendement en de risico's van de activaklasse. De kleuren geven het verwachte rendement aan over een periode van drie tot zes maanden in vergelijking met langetermijntrends.

Positief	Neutraal	Negatief
----------	----------	----------

De standpunten van het CIO-team zijn gebaseerd op de standpunten van het AXA IM Macro Research-team en het AXA IM-beleggingsteam en zijn niet bedoeld als advies inzake activa-allocatie.

Overheidsobligaties		Timing van verdere renteverlagingen is onzeker, zonder duidelijke richting van de obligatierente
US Treasuries		Fed last pauze in; kans op lagere rente als zorgen over groei aanhouden
Euro - Kernlanden overheidsobl.		De recente verkoopgolf heeft de waarderingen verbeterd; er wordt nog steeds verwacht dat de ECB de rente zal verlagen
Euro – Spreads van overheidsobl.		Spreads stabiel, maar moeten opletten voor nieuwe uitgavenplannen
Britse overheidsobligaties		Begrotingsonzekerheid en afwachtende houding van de Bank of England houden rente stabiel
Japane overheidsobligaties		De rente kan stijgen door de verdere verstrakking van het monetaire beleid die verwacht wordt
Inflatie		Break-evenrentes in de VS en het VK lijken te laag
Bedrijfsobligaties		Recente verruiming van de spreads zou de interesse van beleggers moeten handhaven
Investment-grade bedrijfsobligaties in USD		Rente aantrekkelijk in vergelijking met staatsobligaties
Investment-grade bedrijfsobligaties in EUR		De spreads van bedrijfsobligaties zullen naar verwachting stabiel blijven; tarieven vormen een risico
Investment-grade bedrijfsobligaties in GBP		Risico van ruimere spreads als de groeivoorzichten zwak blijven
High-yield obligaties in USD		Technische factoren en waarderingen blijven gunstig, aandelenzwakte een risico
High-yield obligaties in EUR		Aantrekkelijke rendementen en verbeterde financieringsomgeving
Harde valuta opkomende markten		De effecten van tarieven op verschillende landen moeten in de gaten worden gehouden
Aandelen		Wereldwijde rotatie weg van de VS kan aanhouden door onzekerheid over de tarieven
Verenigde Staten		Met een geloofwaardig plan om de onzekerheid over de tarieven te verminderen kan de positieve cyclus voor bedrijven zich voortzetten
Europa		Duits begrotingsplan stimuleert groeiverwachtingen op lange termijn
VK		Aantrekkelijke waarderingen, maar beleid moet groei meer ondersteunen
Japan		Opleving van de industriële cyclus zal de Japanse aandelen ten goede komen; tarieven vormen een risico
China		Technologische sector leidt het marktherstel dankzij AI-ontwikkelingen; tarieven zijn een risico
Beleggingsthema's*		AI-gerelateerde uitgaven blijven hoog

*AXA Investment Managers heeft zes thema's geïdentificeerd - ondersteund door megatrends, en waar bedrijven op inspelen - die volgens ons het best geplaatst zijn om te navigeren door de evoluerende wereldeconomie: **Automatisering, Geconnecteerde consument, Vergrijzing en lifestyle, Sociale welvaart, Energietransitie, Biodiversiteit.**

Gegevensbron: Bloomberg

Waarschuwing

Deze promotionele communicatie is louter informatief. Het is geen beleggingsonderzoek of financiële analyse met betrekking tot transacties in financiële instrumenten in de zin van de MiFID-richtlijn (2014/65/EU). Het is ook geen aanbod van AXA Investment Managers of van aan AXA IM gelieerde ondernemingen om beleggingen, producten of diensten te kopen of te verkopen en ze mag niet worden beschouwd als een uitnodiging of advies tot beleggen, als juridisch of fiscaal advies, als een aanbeveling voor een beleggingsstrategie of als een gepersonaliseerde aanbeveling voor het kopen of verkopen van effecten.

Deze communicatie is uitsluitend bedoeld ter informatie. De in dit document vervatte meningen, ramingen en scenario's kunnen subjectief zijn en kunnen zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. De informatie in dit document werd vereenvoudigd en is bijgevolg onvolledig. Dat de voorgestelde scenario's werkelijkheid worden kan niet worden gegarandeerd. De gegevens, cijfers, verklaringen, analyses, voorspellingen en andere informatie in dit document worden verstrekt op basis van onze kennis op de datum waarop dit document werd opgesteld. Dit informatie in document volstaat niet om een beleggingsbeslissing op te baseren.

Elke gedeeltelijke of volledige reproductie van deze communicatie is strikt verboden zonder voorafgaande formele toestemming van AXA IM. AXA Investment Managers Paris kan niet aansprakelijk worden gesteld voor beslissingen die worden genomen op basis van deze informatie.

Deze communicatie werd uitgegeven door AXA Investment Managers Paris – Tour Majunga – La Défense 9 – 6, place de la Pyramide – 92800 Puteaux. Vennootschap voor vermogensbeheer erkend door de AMF onder het nummer N° GP 92-008 op 7 april 1992. N.V. met een kapitaal van 1 421 906 euro, ingeschreven in het handels- en vennootschapsregister van Nanterre onder het nummer 353 534 506.

Verspreid in België en Luxemburg, door AXA IM Benelux, vennootschap naar Belgisch recht, gevestigd te Troonplein, 1, B-1000 Brussel, ingeschreven in het handelsregister van Brussel onder het nummer 604.173.

© AXA Investment Managers 2025. Alle rechten voorbehouden.