

A photograph of two women sitting at a table in a meeting. The woman on the left is smiling and looking towards the woman on the right. A laptop is open in front of her, and a smartphone is on the table. The background is a blurred office setting with large windows.

# Financiële markten

Terugblik op de eerste helft van 2024

# Van optimisme naar realisme

Toen beleggers 2024 instapten, was het op de financiële markten optimisme troef. Niet in het minst omwille van de verwachting dat westerse centrale banken hun rentepolitiek zouden wijzigen. Na een aantal drastische rentestijgingen in 2022 en 2023, waren de financiële markten er rotsvast van overtuigd dat 2024 het jaar van de rentedalingen zou worden. Bovendien doken er al snel signalen op over de economische groei, die de vrees voor een nakende recessie deden wegebben. Zeker in de Verenigde Staten, maar ook in Europa hield de economie zich kraniger dan aanvankelijk verwacht.

Onder dat positieve gesternte tekenden de aandelenmarkten in het eerste kwartaal sterke resultaten op in zowat alle regio's. De MSCI World dikte aan met 8,9%<sup>1</sup> en zette daarmee de sterkste kwartaalprestatie neer in vijf jaar. Duidelijker kon het 'risk on'-sentiment niet zijn.

De Amerikaanse aandelenmarkten werden ondersteund door sterke bedrijfswinsten en het enthousiasme rond artificiële intelligentie (AI). Alle ogen waren gericht op de Magnificent 7 (Nvidia, Tesla, Meta, Apple, Amazon, Microsoft en Alphabet (Google)). Deze zeven big tech aandelen zijn samen goed voor meer dan 40% van de marktkapitalisatie van de Nasdaq 100<sup>2</sup>. De absolute topper was chipmaker Nvidia, dat tegen eind juni uitgegroeid was tot één van de meest waardevolle bedrijven ter wereld<sup>3</sup> na een verschroeiende opwaartse rit van meer dan 150 procent<sup>4</sup> sinds het begin van het jaar. Ook in de eurozone was de technologiesector aan de winnende hand. Naar het einde van het kwartaal toe kregen beleggers ook oog voor cyclische aandelen, zoals financiële en industriële waarden door signalen dat de eurozone terug kon aanknopen met bescheiden economische groei.

Maar dé verrassing van het eerste kwartaal was ongetwijfeld Japan, waar de Nikkei 225 voor het eerst in bijna 35 jaar de historische piek van begin 1990 kon overtreffen<sup>5</sup>. Het herstel werd ondersteund door buitenlandse beleggers die opnieuw de weg naar Japan hadden gevonden toen duidelijk werd dat het land na jaren van deflatie opnieuw een milde inflatie mocht verwelkomen. Dat vertaalde zich in sterke bedrijfswinsten en stijgende aandelenkoersen. Onder de winnaars bevonden zich voornamelijk large cap<sup>6</sup> waarde-aandelen. Denk bijvoorbeeld aan aandelen uit de automotive en financiële sector. Ook hier zaten semiconductoren mee aan het feest door de wereldwijde interesse voor AI.

Toen het tweede kwartaal naderde, werd stilaan duidelijk dat de inflatie hardnekkiger was dan gedacht. Daardoor groeide het besef dat het ritme van de verhoopte renteknippen wel eens zou



kunnen tegenvallen. In de Verenigde Staten werd de verwachting van zes rentedalingen vanaf juni bijgesteld tot één rentedaling op het einde van het jaar. Ook aan deze kant van de oceaan werd al snel duidelijk dat de hooggespannen renteverwachtingen niet ingelost zouden worden. Dat had zijn weerslag op de aandelenmarkten: zowel in de Verenigde Staten als in Europa en Japan kwam in april een correctie op gang. De verhoogde spanningen in het Midden-Oosten gaven deze correctie nog een duwtje in de rug.

Naarmate tijd verstreek, liepen de inflatie- en renteverwachtingen langs beide kanten van de Atlantische oceaan steeds verder uit elkaar. Jerome Powell drukte alle hoop op een snelle rentedaling de kop in. De Europese Centrale Bank (ECB) ging zoals verwacht wél over tot een bescheiden rentedaling, de eerste sinds vijf jaar. Belangrijker was echter de begeleidende boodschap. Christine Lagarde liet duidelijk verstaan dat verdere rentedalingen geen evidentie waren maar afhankelijk van de evolutie van de data.

Na de Europese verkiezingen eindigde de eerste jaarhelft tot slot in mineur. De opkomst van extreemrechts en de beslissing van president Macron om vervroegde parlementsverkiezingen te organiseren, baarden de markten zorgen. De CAC40 ging even onderuit, de euro verloor terrein tegenover de dollar en het renteverskil tussen Frans overheidspapier en Duitse Bunds liep op tot bijna 0,80%<sup>7</sup>. Dat zette op zijn beurt de Franse bank aandelen onder druk die op een week tijd 10% tot 16% van hun waarde verloren. Dit scenario doet terugdenken aan de eurocrisis van 2011 maar zover komt het wellicht niet. Het is echter wel zeker dat landen met buitensporige begrotingstekorten de volgende maanden met argusogen gevolgd zullen worden door de financiële markten.



# Financiële markten: vijf belangrijke trends voor de tweede helft van 2024

## 1 De rentedaling is ingezet: hoe gaat het verder?

De eerste stap is gezet: de ECB verlaagde in juni de depositorente met 0,25%, de eerste rentedaling in vijf jaar. Hoe snel hier een vervolg op komt, valt af te wachten. Zoals Christine Lagarde zelf al aangaf, is de evolutie van de inflatie in de eurozone cruciaal. Die moet verder dalen. Het geringste signaal dat wijst op een stabilisatie kan al volstaan om de rentedalingen on hold te zetten. Parameters om in het oog te houden zijn de krapte op de arbeidsmarkt, wat kan leiden tot looninflatie, en de inflatie in de –loongevoelige- dienstensector. Pas als de cijfers duurzaam de goede richting uitgaan, wordt een verdere versoepeling waarschijnlijk.

Ook de rente-evolutie aan de overkant van de Atlantische oceaan zal mee het Europese renteverloop bepalen. Het renteverskil tussen de euro en de dollar mag immers niet te hoog oplopen. Dat zou de euro nog verder doen verzwakken tegenover de dollar, met opwaartse inflatiedruk in de eurozone tot gevolg. Nu al komt de euro-dollarpariteit in zicht. Om een verdere depreciatie van de euro te vermijden, zal de ECB het wellicht bij één rentedaling houden zolang de centrale bank van

de Verenigde Staten (Fed) niet mee op de kar van de monetaire versoepeling springt.

Tot nu toe zag de Fed onvoldoende vooruitgang om de rente te verlagen. De inflatie zit nog te ver boven de 2%<sup>8</sup> en de arbeidsmarkt blijft te krap ondanks recente tekenen van geleidelijke afkoeling. Als er geen beterschap optreedt zal de Fed dit jaar mogelijk slechts één keer de rente verlagen, nl. met 0,25% in september. Een overwinning van Donald Trump maakt dit scenario alleen maar waarschijnlijker. Dat zal door de markten geïnterpreteerd worden als het startschot voor belastingverlagingen en een expansief begrotingsbeleid, met een stijgende inflatie tot gevolg.

Conclusie: het ritme van de rentedalingen is afhankelijk van de economische cijfers aan beide kanten van de Atlantische oceaan. Zowel in de Verenigde Staten als in Europa zullen de centrale banken wellicht minder ver gaan dan wat de markten hadden verwacht. Maar zelfs al krijgen we dit jaar geen drie renteverlagingen meer in Europa, het startschot is gegeven: aan beide kanten van de oceaan ligt de rentepiek achter ons.



## Wat betekent dat voor uw beleggingen?

- De obligatiemarkten zullen in het tweede semester volatiel blijven. Cijfers die kunnen wijzen op een toename van de inflatie zullen met argusogen bekeken worden door de financiële markten.
- Europese staatsobligaties met een looptijd van één tot drie jaar zijn interessant als dekking tegen het risico dat de economie zich niet herstelt. Hierbij blijven we voorzichtig met staatsobligaties uit Frankrijk, Italië en België gezien hun groot budgettaire tekort.
- Bedrijfsobligaties bieden een historisch lage risicopremie ter compensatie van het wanbetalingsrisico. Maar anticiperend op een rentedaling zijn de huidige rendementen nog altijd aantrekkelijk. We geven de voorkeur aan kredietwaardige obligaties (investment grade) boven hoogrentende obligaties (high yield). Europese bedrijfsobligaties zijn aantrekkelijker dan Amerikaanse.



## 2 De Verenigde Staten beginnen terrein te verliezen.

De voorbije jaren brachten de Verenigde Staten het er op economisch vlak beduidend beter van af dan Europa. De Amerikaanse economie was resistenter tijdens de pandemie, had minder last van de energiecrisis en bleek minder gevoelig voor stijgende rentevoeten. Dat leverde de VS een cyclische voorsprong op. De Amerikaanse groei gaat er al sinds het midden van vorig jaar stelselmatig op vooruit en bedroeg in het eerste kwartaal bijna 3%<sup>9</sup>. Europa daarentegen zag haar groei sedert eind 2022 terugvallen tot rond de 0% en bleef tot kort flirten met een recessie.

Maar stilaan keert het tij. Terwijl de Europese groeiverwachting recent opgelopen is richting 1% lijkt de Amerikaanse groei te stagneren<sup>10</sup>. Het ziet er dan ook naar uit dat de groeivoorsprong van de Verenigde Staten begint af te nemen.

De Amerikaanse macrodata gaven de afgelopen maanden een gemengd beeld. De index van de aankoopdirecteurs (Purchasing Managers' Index of PMI) is nog gestegen in mei maar de kleinhandelsverkopen en het vertrouwen van de aankoopmanagers in de industrie en de dienstensector zijn duidelijk op hun retour. Dit staat in schril contrast met de eurozone, waar de leading indicators<sup>11</sup> aan een opmars bezig zijn. Of we nu kijken naar de index van aankoopdirecteurs (PMI), naar de Duitse index van het bedrijfssentiment (IFO) of naar de sentimentsindex van de Duitse financiële analisten (ZEW), allemaal geven ze hetzelfde beeld en wijzen ze op een heropleving van de industriële activiteit en de economische groei in de eurozone.

Een andere belangrijke vaststelling is dat de ECB de rentedaling al heeft ingezet. Dat kan de Europese inhaalbeweging versterken. Doorgaans heeft een renteverlaging na enkele kwartalen immers een positieve impact op de reële economie. We verwachten dan ook dat de divergentie in groeidynamiek tussen Europa en de VS zich de volgende maanden zal doorzetten.



### Wat betekent dat voor uw beleggingen?

- Amerikaanse aandelen zijn het duurst gewaardeerd in 20 jaar<sup>12</sup>. De aandelenrally van vorig jaar, aangedreven door de Magnificent 7, heeft de waarderingen (P/E)<sup>13</sup>

sterk doen oplopen. Nu de reële rente begint op te lopen, stelt zich de vraag hoe lang dat nog houdbaar is? Zeker als we er vanuit gaan dat de winstmarges in de VS dicht bij een historisch recordniveau komen. Dit pleit ervoor om de portefeuille regionaal te diversifiëren.

- Europese aandelen zijn historisch goedkoop in termen van de koers-winstverhouding. In vergelijking met de Amerikaanse beurs was de onderwaardering nooit groter dan nu. Ook in termen van dividendrendement zijn Europese aandelen aantrekkelijk (3,1%<sup>14</sup> vs. 2,4%<sup>15</sup> voor 10y bund).





### 3 Nemen waarde-aandelen het stokje over van groeiaandelen?

Grote groeiaandelen waren de voorbije jaren favoriet op de beurs. De Magnificent Seven (Apple, Amazon, Alphabet, Meta, Microsoft, Nvidia en Tesla) zetten de toon en zogen de wereldindexen mee omhoog. Wereldwijde aandelenindexen zoals de MSCI World (ontwikkelde markten) en de MSCI All Countries (ontwikkelde en opkomende markten) vestigden record na record. De zeven grootste Amerikaanse aandelen zijn nu goed voor een vijfde van de MSCI World, die in totaal 1.464 aandelen telt<sup>16</sup>.

Ook op het oude continent maakten groeiaandelen het goede weer. De pan-Europese Stoxx 600 staat op een recordhoogte en dankt haar puike prestaties voornamelijk aan grote spelers uit de luxesector, zoals LVMH en Hermès. Ook een aantal andere groeiaandelen, zoals Novo Nordisk (pionier in nieuwe generatie diabetes- en obesitasbehandelingen) en ASML (belangrijkste leverancier van machines voor de halfgeleiderindustrie), droegen bij tot het succes.

Deze evolutie ging ten koste van de waarde-aandelen. Dat zijn aandelen met een lagere waardering en een minder explosieve groei maar een stabiel dividend. Ook cyclische aandelen en aandelen met een kleine of middelgrote beurskapitalisatie vielen tijdens de economische vertraging van de laatste jaren uit de gratie van de beleggers.

Nu de economie begint te herstellen, wordt de risico-rendementsverhouding geleidelijk aan gunstiger voor deze achterblijvers. In de eurozone is het herstel al op grote schaal zichtbaar. De indicator van de economische activiteit in de dienstensector zit sinds februari weer boven de 50, wat wijst op groei<sup>17</sup>. De nijverheid loopt iets achter, maar in mei bereikte de economische activiteit er al wel zijn hoogste niveau sinds februari 2023<sup>18</sup>.



#### Wat betekent dat voor uw beleggingen?

- Waarde- en cyclische aandelen bieden kansen. Ze profiteren van het verbeterde economische klimaat en zijn relatief goedkoop. De MSCI Value, een wereldwijde index van waarde-aandelen, noteert tegen een verwachte koers-winstverhouding van 13,74. De MSCI Growth is met een waardering van 25,5 bijna dubbel zo duur<sup>19</sup>.
- Ook voor de energie-, grondstoffen- en vastgoedsector liggen de kaarten goed. Dat zijn de belangrijkste winnaars van een renteverlaging.
- Niet-essentiële consumptiegoederen (vrije tijd, luxegoederen enz.) en technologie zijn in een omgeving van dalende rentevoeten minder aantrekkelijk. Met uitzondering van bedrijven die van de AI-revolutie profiteren en die nog niet te duur zijn.



- Aandelen met een kleine of middelgrote beurskapitalisatie (small en mid caps<sup>20</sup>) werden de afgelopen jaren overschaduwd door de tech- en luxereuzen. Als gevolg van de markttrotatie kunnen ze weer in de gunst van de beleggers komen. Wij geven de voorkeur aan small en mid caps uit ontwikkelde markten (behalve Japan). Bedrijven met onrealistische groeiverwachtingen, zoals bepaalde startups of scale-ups, zijn te mijden.

## 4 Een gemengd beeld in Azië en de opkomende markten

### Japan

Japan heeft een een verbluffende comeback gemaakt: na meer dan 30 jaar kon de Nikkei 225 eindelijk terug aanknopen bij de historische piek uit 1989. De gamechanger was de terugkeer van een bescheiden inflatie. Dat liet Japanse bedrijven toe om hun prijzen te verhogen en daarmee ook hun winstgevendheid. Ook de Bank of Japan (BoJ) kon eindelijk het geweer van schouder veranderen en verhoogde voor het eerst in 17 jaar de rente<sup>21</sup>. Aansluitend voerde de BoJ ook een aantal structurele hervormingen door voor het bedrijfsleven. Dat ondersteunt de interesse van buitenlandse beleggers en maakt het pad vrij voor een duurzame groei. Ook het renteverskil tussen de Japanse yen en de Amerikaanse dollar is positief. Dat zorgt voor een zwakke yen en stimuleert de Japanse export.

### China

De vooruitzichten voor China zijn eerder gemengd. De economische groei blijft weliswaar behoorlijk op peil dankzij de industriële export, maar het zwakke consumentenvertrouwen drukt de binnenlandse vraag. Getuige daarvan zijn de achterblijvende kleinhandelsverkopen, die nog altijd onder het pre-covidniveau liggen. Boosdoener is de huizenmarkt, die maar niet gestabiliseerd geraakt. Geleidelijk aan neemt het belang van de sector van de "nieuwe energie", met zonnepanelen en elektrische wagens op kop, wel de fakkel over van de immosector in de totale Chinese economie. Maar laat die sector nu net onder vuur liggen bij de Amerikaanse en Europese bewindsvoerders. Denk hierbij aan de strafheffing van 17% tot 38% door de Europese commissie op de import van Chinese elektrische wagens, omwille van oneerlijke concurrentie. Het blijft ook uitkijken naar bijkomende acties van de Peoples Bank of China (PboC) en Chinese beleidsmakers om de economie nieuwe impulsen te geven.

### India

Heel even leek het succesverhaal van de Indische aandelenmarkt te stokken. De markten hadden bij de verkiezingen in juni een klinkende overwinning verwacht voor eerste minister Modi maar zijn partij haalde slechts een bescheiden meerderheid. Dat zorgde kortstondig voor spanningen. We zijn echter van mening dat de geplande hervormingen op het gebied van industrie, infrastructuur en inkomens- en consumptiestimulus niet in het gedrang komen en dat het Indisch groeiverhaal structureel intact blijft.

We mogen echter niet blind zijn voor de hoge waardering van de Indische aandelenmarkt. De koersen worden aangevuurd door nieuwe, Indische beleggers die massaal hun weg vinden naar de aandelenmarkt. Dat hoeft echter niet te verontrusten omdat de bedrijfswinsten volgen. In vergelijking met de waardering van de ontwikkelde markten, is de Indische aandelenmarkt nog altijd koopwaardig.



## Opkomende markten in het algemeen

Over het algemeen liggen de kaarten goed voor de opkomende markten: de inflatie is beter onder controle dan in de ontwikkelde landen en de groeiverwachting voor 2024 ligt rond de 4%<sup>22</sup>. De sterke dollar kan echter stokken in de wielen steken. Dat noopt om selectief te beleggen. De voorkeur gaat uit naar landen die profiteren van de wereldwijde reorganisatie van de aanvoerlijnen (nearshoring<sup>23</sup>- friendshoring<sup>24</sup>). Exporteurs van grondstoffen kunnen dan weer profiteren van de aantrekkende wereldgroei. We houden de politieke situatie in de VS nauwlettend in het oog omdat dit mogelijk implicaties kan hebben op de wereldwijde productieketens. Zodra de Fed overgaat tot renteverlagingen kan de dollar aan kracht verliezen en verwachten we dat de kapitaalstromen naar de opkomende markten zullen toenemen. Zowel aandelen als obligaties kunnen daarvan dan profiteren.



### Wat betekent dat voor uw beleggingen?

**Aandelen:** Selectiviteit is cruciaal. Bij onze landenkeuze houden we rekening met economische en geopolitieke trends.

- De Indische beurs worden ondersteund door structurele groeifactoren. Ondanks de gestegen waarderingen zijn Indische aandelen nog altijd koopwaardig.
- Landen als India, Indonesië, Mexico en Vietnam profiteren van wereldwijde reorganisatie van de aanvoerketens (nearshoring/friendshoring).
- Indonesië heeft goede economische fundamenten. De verwachte groei voor dit jaar bedraagt 5,1%<sup>25</sup>. De nieuwe president zorgt voor continuïteit door het economisch beleid van zijn voorganger verder te zetten. Een belangrijke troef is de export van nikkel, dat een belangrijke grondstof is in het ecosysteem van de elektrische voertuigen en AI-toepassingen.

### Obligaties:

- Overheidsobligaties uit opkomende markten bieden een aantrekkelijk rendement.
- Binnen het segment van de bedrijfsobligaties worden we terug positiever over Azië. In het high yield<sup>26</sup>-segment zijn de negatieve signalen uit China grotendeels geabsorbeerd en kunnen verbeteringen in het macroklimaat een grotere impact hebben.
- In afwachting van een rentedaling in Amerika en een verzwakking van de dollar geven we de voorkeur aan harde valuta boven de lokale munt.

## 5 AI, van hype naar blijver

Artificiële Intelligentie (AI) was dé beurshype van de afgelopen maanden. De hoofdrol van het succesverhaal was weggelegd voor chipmaker Nvidia. Het aandeel ging x7 en werd in juni het grootste bedrijf ter wereld met een beurswaarde van 3.340 miljard dollar. Door de AI-hype heeft technologie een verpletterend gewicht gekregen in de S&P 500. De vijf grootste (tech-)aandelen zijn nu samen goed voor 27% van de index<sup>27</sup>.

Om deze hoge koersen te verantwoorden moeten AI-toepassingen de productiviteit doen toenemen met 2,5%, wat zowat een verdubbeling is van het langjarige gemiddelde. Vraag is of AI die hooggespannen verwachtingen zal kunnen inlossen. Wij zijn optimistisch en geloven dat AI een productiviteitsverhogende revolutie op gang zal brengen en op termijn duurzame groei kan creëren. Voor de winnaars van het eerste uur – zoals chipmakers en datacenters – wordt het moeilijk om hun steile traject duurzaam verder te zetten. Deze bedrijven situeren zich eerder in het begin van de AI-waardeketen. Gezien hun hoge waarderingen zijn we van mening dat er nu meer potentieel zit in de volgende fases van de waardeketen. We verschuiven de focus van pure hardware en infrastructuur naar AI-toepassingen, zoals softwareontwikkelaars.

In de eerste plaats mikken we op softwarebedrijven die AI-toepassingen ontwikkelen voor eindgebruikers. Een mooi voorbeeld is biotechnologie. AI kan het ontwikkelingsproces van nieuwe medicijnen versnellen zodat de ontwikkelingskosten fel gereduceerd worden en medicijnen veel sneller op de markt komen. Daarnaast denken we ook aan nutsbedrijven. Zij spinnen garen bij de enorme energievraag van datacenters.



# Conclusie

De ECB heeft in juni voor het eerst in 5 jaar de rente verlaagd. Maar of hier snel een vervolg op komt, valt nog af te wachten. Net zoals het ook nog onduidelijk is wanneer de Federal Reserve zal overgaan tot de eerste rentedaling. Cruciaal is hoe snel de inflatie onder controle komt. Dat zal mee het verloop van de financiële markten bepalen. Beleggers zullen met argusogen de economische data volgen die iets vertellen over de inflatie- en renteverwachtingen. Vermits het pad naar minder inflatie niet lineair is, verwachten we dat zowel de aandelen- als de obligatiemarkten in de tweede jaarhelft erg volatiel zullen blijven.

Een andere trend om in het oog te houden is de divergentie in de groeidynamiek tussen Europa en de Verenigde Staten. Terwijl Europa aan het begin van een herstelfase staat, krijgt de groei in de VS steeds meer tegenwind. Die trend zal zich de komende maanden wellicht doorzetten.

De impact voor de financiële markten is dubbel. Enerzijds is het klimaat aan beide kanten van de oceaan gunstig voor aandelen: de inflatiedruk neemt af, de rentepiek is achter de rug, de recessievrees ebt weg, de bedrijven hebben solide balansen en de koopkracht blijft op peil. Bovendien is er de belofte dat AI een productiviteits- en efficiëntieverhogende revolutie zal ontketenen. Anderzijds kijken we ook naar de waarderingen. Dan wordt duidelijk dat Europa de beste kaarten heeft. In vergelijking met de Amerikaanse beurs zijn Europese aandelen nu historisch goedkoop. Europese bedrijven zijn door hun exportgevoeligheid bovendien beter gepositioneerd om te profiteren van de aantrekkende wereldgroei en de goedkope euro.

Technologiewaarden blijven ons bekoren maar om exuberante waarderingen te vermijden gaan we wat verderop in de waardeketen kijken. We stappen over van AI-infrastructuur, zoals chipmakers, naar software ontwikkelaars. Verder mikken we ook op sectoren die het goed doen als de rendementen naar beneden komen. Nutsbedrijven zijn hier een goed voorbeeld van. En stilaan pikken we ook terug cyclische waarden op, zoals industrials, en laag gewaardeerde small en mid caps.

Tot slot mogen we ook de rest van de wereld niet uit het oog verliezen. De Japanse aandelenmarkt heeft een indrukwekkende comeback achter de rug. Op lange termijn blijven de vooruitzichten zeer goed maar op korte termijn kunnen winstnemingen roet in het eten strooien. Voor China zijn de vooruitzichten eerder gemengd.

In de opkomende markten mikken we op landen zoals India, Indonesië, Vietnam en Mexico. Eens de Federal Reserve de rentes heeft verlaagd, kan een verzwakking van de dollar de kapitaalstromen naar de ontluikende markten een boost geven. We mogen echter niet vergeten dat geopolitieke risico's latent aanwezig blijven. De verkiezingen in de VS, de oorlog in Oekraïne en spanningen tussen China en de westerse wereld kunnen wereldwijd voor volatiliteit zorgen.

1. Bron: MSCI; MSCI World Index.
2. Bron: Nasdaq; weging van deze aandelen in de Nasdaq100 per 06/06/2024: 42,3%.
3. Bron: Bloomberg; marktkapitalisatie Nvidia op 21/06/2024: 3.114 miljard USD = 3<sup>de</sup> plaats na Microsoft (3.342 mia) en Apple (3.181 mia).
4. Bron: Bloomberg; 2024 YTD resultaat +194,14% op 21/06/2024.
5. Bron: Bloomberg; Nikkei225 op 05/01/1990: 38.274, Nikkei225 op 22/03/2024: 40.888.
6. Definitie large cap aandeel: aandeel van een beursgenoteerde onderneming met een marktkapitalisatie van meer dan 10 miljard USD.
7. France/Germany 10Y bond yield spread: 0,77% op 21/06/2024.
8. Bron: Trading Economics; core inflation US mei 2024: 3,4%.
9. Bron: US Bureau of Economic Analysis; Q1 2024 year-on-year GDP groei: 2,9.
10. Bron: OECD Economic Outlook May 2024: GDP growth projections Eurozone: 0,7% in 2024, 1,5% in 2025; GDP growth projections VS: 2,6% in 2024, 1,8% in 2025.
11. Definitie leading indicators: dit zijn economische cijfers die trends voorspellen voor de ontwikkeling van de economie.
12. Bron: Bank of America.
13. Definitie P/E: de koers/winstverhouding (price-to-earnings) van een aandeel, dus de koers van het aandeel gedeeld door de winst per aandeel.
14. Bron: MSCI; MSCI Europe dividend yield (31/05/2024): 3,15%.
15. Bron: Trading Economics; Germany 10Y Bund yield: 2,40% (24/06/2024).
16. Bron: MSCI.
17. Bron: Trading Economics; euro-area services-pmi.
18. Bron: Trading Economics; euro-area manufacturing-pmi.
19. Bron: MSCI; MSCI World Value index versus MSCI World Growth Index.
20. Definitie small en mid cap aandeel: aandeel van een beursgenoteerde onderneming met een marktkapitalisatie tussen 300 miljoen en 2 miljard USD (small cap) en marktkapitalisatie tussen 2 miljard en 10 miljard USD (mid cap).
21. Bron: Bank of Japan.
22. IMF; GDP growth forecast 2024 Emerging Market and Developing Economies (April 2024): +4,2%.
23. Definitie nearshoring: het her-alloceren van voorraad- of productieketens naar een geografisch gebied dichterbij het bedrijf. Dit in tegenstelling tot "offshoring" waar diezelfde activiteiten worden overgeplaatst naar verdere gebieden of regio's met als doel de kosten te drukken.
24. Definitie friendshoring: het vestigen van productie-activiteiten in landen die politiek bevriend of geallieerd zijn.
25. OECD GDP Growth projections for 2024.
26. Definitie high yield obligaties: obligaties met een (relatief) hoog verwacht rendement maar ook met een hoog risico. Het zijn obligaties van bedrijven of landen met een relatief lage kredietrating (kredietwaardigheid).
27. Bron: DWS.

## We staan voor u klaar



- in uw Beobank-agentschap
- via Beobank Service Center  
U kunt ons bellen op **02/622.20.00**,  
maandag tot vrijdag van 8u00 tot 20u00  
en op zaterdag van 9u00 tot 12u30
- via Beobank Online op **www.beobank.be**
- via onze **Beobank Mobile** applicatie

Redactiedatum: 25/06/2024. Deze publicatie bevat algemene informatie en vormt geen persoonlijk advies. Deze informatie kan veranderen of onderworpen zijn aan specifieke regels of interpretaties, afhankelijk van de situatie. Beobank is niet verantwoordelijk voor de juistheid, de volledigheid en de bijgewerkte versie van de informatie uit de genoemde bronnen.

Wij herinneren er u aan dat beleggingsproducten blootgesteld zijn aan risico's met inbegrip van een mogelijk verlies van het belegde kapitaal. Beleggingsproducten zijn geen bankdeposito's en worden niet gewaarborgd door Beobank NV/SA.

V.U.: Beobank NV/SA | Koning Albert II-laan 2, 1000 Brussel | BTW BE 0401.517.147 | RPR Brussel | IBAN BE77 9545 4622 6142.