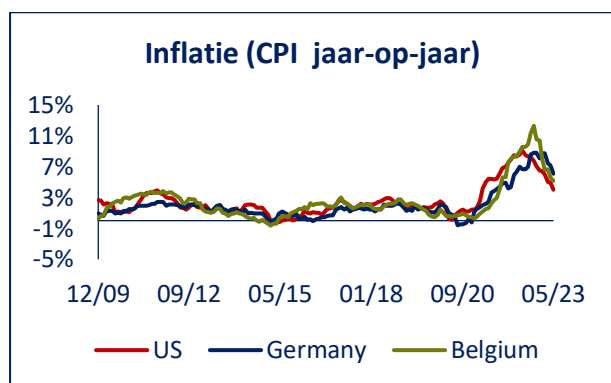


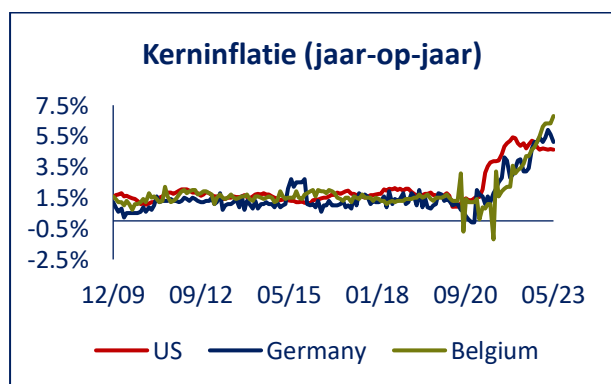
**Luxemburg – 17 juli 2023. De globale economie presteerde de eerste helft van 2023 sterker dan verwacht, maar recente cijfers wijzen nu wel op een groeivertraging en hoewel de algemene inflatie intussen stevig is gedaald, blijft de kerninflatie bijzonder hoog.**

Het blijft een wat vreemde vaststelling: terwijl de algemene inflatie de voorbije maanden stevig terugviel, blijven we met een hoge kerninflatie kampen. Bijzonder volatiele componenten, zoals onder meer de energie- en voedselprijzen, bepalen mee de algemene inflatie maar worden niet meegenomen in de berekening van de kerninflatie.



Bron: Bloomberg

Dit impliceert dus ook dat de kerninflatie een stabielere graadmeter is voor het inflatiepeil. We zien nu dat uitgerekend die kerninflatie zowel in eigen land als in de rest van Europa nog altijd lichtjes blijft stijgen, terwijl ze in de VS op een relatief hoog niveau blijft hangen.



Bron: Bloomberg

De verklaring daarvoor zit grotendeels in de vaststelling dat bedrijven de sterk gestegen energiekosten van vorig jaar doorrekenen aan de consumenten. Hier en daar

zullen bedrijven hun prijzen wel lichtjes doen zakken, maar omdat het dan hooguit om een lichte daling gaat, blijven die fors gestegen energiekosten toch breder doorwegen in de algemene economie. Heel wat producten zijn vorig jaar enkel omwille van die spectaculaire stijging van de energieprijzen flink duurder geworden. Zolang de vraag naar die producten blijft aanhouden, tonen bedrijven zich nu ook niet geneigd om de prijs daarvan opnieuw te laten zakken. Net doordat de energieprijzen dus prominenter in de prijzen van heel wat producten aanwezig blijft, wordt de inflatie dus ook breder gedragen binnen de economie. Daardoor blijft dus ook de kerninflatie hoog. Daar komt nog bovenop dat de inflatie – voornamelijk in de EU ook tot loonindexeringen leidt. Zakt die inflatie opnieuw, dan volgt er evenwel geen negatieve loonindexering. Ook die hogere lonen - die het voor bedrijven duurder maken om te produceren - voeden op hun beurt de blijvend hoge kerninflatie. Tijdens de juni-bijeenkomsten van de centrale banken waren de signalen dan ook eerder streng. Zo toonde de ECB zich bijvoorbeeld bezorgd over de gestegen arbeidskosten. Dit vertaalde zich onder meer in een verdere verhoging van de kortetermijn- beleidsrente. The Bank of England verraste vorige maand zelfs met een grotere renteverhoging dan verwacht, en ook de Amerikaanse Federal Reserve zal waarschijnlijk nog verdere renteverhogingen moeten doorvoeren, gezien de sterke arbeidsmarkt en de blijvend hoge kerninflatie.

### “Magnificent Seven”

De Amerikaanse S&P 500-index liet de eerste zes maanden van dit jaar al een opmerkelijke groei optekenen. Daar past evenwel een stevige kanttekening bij. Een nadere blik op de cijfers leert ons immers dat het vooral de resultaten van de zogenaamde *Magnificent Seven* zijn die dat resultaat flink vertekenden. In casu: Meta, Apple, Nvidia, Tesla, Amazon, Microsoft en Alphabet. Die zeven giganten tekenden de eerste helft van dit jaar voor indrukwekkende groeipercentages van bijna dertig tot zelfs 182 procent. Met andere woorden: we mogen ons ook niet al te veel blindstaren op de forse stijging van de S&P 500. Het is vooral een beperkt aantal bedrijven dat daar het mooie weer maakt. Niet toevallig ook stuk voor stuk technologiespelers die meesurfen op de AI-golf van de voorbije maanden

### Toch niet geheel zorgeloos de zomer in

De wereldaandelenindex steeg in juni met 3.6 procent, obligaties in euro moesten dan weer lichtjes terrein inleveren door kleine rentestijgingen. We stellen ook vast dat de grotere asset-managers toch eerder met een negatief sentiment de zomervakantie ingaan, vanuit de verwachting dat de wereldeconomie in de tweede helft van dit jaar wellicht zal vertragen. Amerikaanse aandelen staan behoorlijk duur, en mogelijk zullen de bedrijfswinsten ook wat achterblijven. Op basis van die verwachtingen blijven we eerder inzetten op neutraal gepositioneerde portefeuilles, waar defensieve aandelen zoals gezondheidszorg en consumptiegoederen deel van uitmaken. Daarnaast blijven we positief op obligaties. Obligaties van bedrijven met een hoge kredietwaardigheid in EURO geven vandaag een rentevergoeding van 4.4 procent.

### China

In tegenstelling tot onder meer de VS, staat China vandaag wél aantrekkelijk gewaardeerd, maar het sentiment lijkt daar voorlopig niet echt mee te zitten. Onder meer de lastige geopolitieke context, de tegenvallende exportcijfers én de eerder negatieve demografische vooruitzichten op langere termijn – met een zich sterk doorzettende vergrijzing - spelen daarin een niet onbelangrijke rol. Mede daarom kijken wij vandaag toch nog even de kat uit boom.

Tenzij er iets bijzonders gebeurt op de markten volgt er meer nieuws in september, maar in afwachting daarvan wensen we al onze lezers alvast een fijne en verkwikkende vakantie!

Deze nieuwsbrief is een uitgave van Shelter Investment Management met als verantwoordelijke uitgever Benedict Peeters, Rue de l'Industrie 22, Windhof, Luxemburg. Behoudens de uitdrukkelijke bij wet bepaalde uitzonderingen mag niets uit deze uitgave verveelvoudigd opgeslagen in een geautomatiseerd gegevensbestand of openbaar gemaakt worden, op welke wijze ook, zonder de uitdrukkelijke voorafgaande en schriftelijke toestemming van de uitgever. Dit document verstrekt commerciële informatie en mag in geen geval gelijkgesteld worden met beleggingsadvies. De verstrekte informatie vormt geen aanbod betreffende financiële, bank-, verzekerings- of andere producten of diensten. De informatie in dit document is afkomstig van zorgvuldig gekozen bronnen. Shelter Investment Management geeft echter geen enkele garantie over de actualiteit, de nauwkeurigheid, de juistheid, de volledigheid of de opportuniteit van de informatie, gegevens of publicaties. De uitgever kan niet aansprakelijk worden gesteld voor het niet-verwezenlijken van de verwachtingen.