085 - 023 04 45 info@florentesvermogensbeheer.nl

Florentes VERMOGENSBEHEER

KWARTAALBERICHT – OKTOBER 2024

Beste relatie,

Na twee goede kwartalen in 2024 volgde in de tweede helft van juli pas het correctiemoment. Deze correctie verliep volgens het boekje en lijkt tot nu toe milder dan die van 2023.De gevolgen voor portefeuilles en het rendement over 2024 blijven daardoor beperkt.

De komende periode zal de aandacht vooral gericht zijn op de presidentsverkiezingen in Amerika en op de situatie in het Midden-Oosten. De maanden november en december waren in 2023 heel sterk. In 2024 ook?

Meer hierover en kort ander nieuws kunt u lezen in dit kwartaalbericht. Wij wensen u veel leesplezier.

Team Florentes

IN DEZE EDITIE:

2 Terugblik op derde kwartaal 2024
- Renteverlagingen: FED en ECB leveren
- Carry trade gone wrong

4 Implicaties voor beleggingsbeleid en assetmix
China blijft factor om in de gaten te houden

5 Mogelijke gevolgen presidentsverkiezingen VS

6 AI en verkiezingen

7 Belastingplan 2025
- Beleggen in privé
- Beleggen in de vennootschap (B.V.)

TERUGBLIK OP DERDE KWARTAAL 2024

Historisch gezien zijn de zomermaanden niet de beste beleggingsmaanden, maar dat is geen wet van Meden en Perzen. De maand juli kende in het tweede deel een afroming van de rendementen die in de eerste goede 6,5 maand van 2024 werden behaald. Augustus en september begonnen de eerste dagen ook beweeglijk, maar in de tweede helft van deze maanden vond een fors herstel plaats.

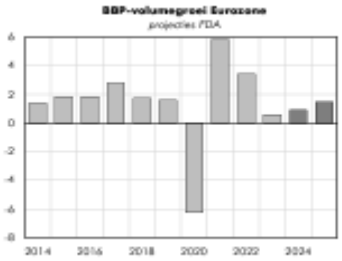
Waarschijnlijk is hier, net als in 2023, sprake van een bullmarket-correctie. Dat is een correctie van circa 5 tot 10% in een stijgende beurs. Het beleggerssentiment is dan vaak te ver vooruitgelopen op de fundamentele kant van de markt. Welk nieuwsbericht dan precies de eerste aanleiding is voor beleggers om even geld van tafel te halen, weet je nooit van tevoren. Vaak is het herstel net zo plotseling en ook niet te timen. Tussen 15 juli en 5 augustus daalde de AEX bijvoorbeeld met 109 punten (van 949 naar 840 punten) circa 11,5%. Op 30 augustus stond de AEX alweer op 920 punten.

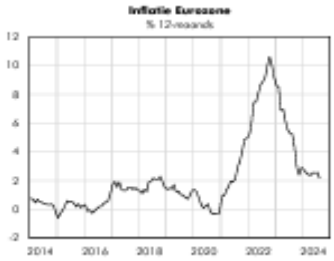
Een bearmarket-correctie is een heel ander verhaal. Gezien de liquiditeit in de markt, de dalende rente en de huidige waardering van aandelen (waaronder ook die van enkele van de magnificent 7 aandelen) die nog niet op een extreme waardering staan, is de kans voor een bearmarket-correctie door economische krimp nog niet groot. Bij een bearmarket-correctie dalen aandelenindexen met meer dan 20%.

Bron: Baha Wealth Management

Renteverlagingen: FED en ECB leveren

Een deel van de goede rendementen op veel beleggingsmarkten in 2024 was te danken aan het uitblijven van economische teruggang, in combinatie met dalende inflatiecijfers. Dat maakte de weg vrij voor renteverlagingen. Financiële markten anticiperen doorgaans op dergelijke ontwikkelingen. Zowel de FED (Amerikaanse centrale bank als de ECB (Europese Centrale Bank) leverden dan ook. De ECB heeft dit jaar al twee keer de (deposito) rente verlaagd met telkens 0,25 procentpunt naar een stand van nu: 3,50% en de FED kon niet achterblijven. De Federal Reserve verlaagde de (Federal Funds Rate) rente eind september zelfs met een half procent naar een bandbreedte van 4,75 tot 5%. Tegenvallende (maar niet te slechte) banencijfers gaven de FED deze ruimte. Vaak is zo'n grote renteverlaging een gevolg van paniek op de financiële markten. Deze keer is het juist het vertrouwen in de centrale bank dat de inflatie is overwonnen. Het komt overigens niet vaak voor dat zo'n sterke opleving van de inflatie is gesust zonder daarbij een recessie uit te lokken.





(Bron: FDA)

Carry trade gone wrong

Wat is een carry trade? Bijvoorbeeld het door Japanners lenen van yens tegen een negatieve rente (geld toe) en dat geld vervolgens aan het werk zetten in andere valuta die wel een positief rendement oplevert. Denk aan een Amerikaanse Staatslening die 4% netto oplevert. Bij deze trade kan men mogelijk ook nog profiteren van valutavoordeel door verkoopdruk op de yen en vraag naar de dollar.

Begin augustus verhoogde de Bank of Japan de rente van 0,1 naar 0,25%. Het doel daarvan was de val van de yen te stoppen en niet om inflatie in te tomen of de Japanse economie af te remmen. De stijging van de yen zorgde er op haar beurt voor dat de lucratieve carry trades in een rap tempo veranderde in een risicovolle crowded trade. Dat is een strategie die breed wordt opgevolgd door telkens weer nieuwe beleggers. Daardoor is het wachten op een exit-trigger-event. Die crowded trade wilde eenieder zo snel mogelijk verlaten. Dit leidde ertoe dat de Japanse beurs in één dag 12% verloor. Het joeg speculanten de markt uit. Ook hier kwam het herstel zeer snel; de volgende sessie sloot de Nikkei af met 10% koerswinst.

IMPLICATIES VOOR BELEGGINGSBELEID EN ASSETMIX

In Europa is de inflatie verder gedaald tot dicht bij het beoogde niveau van 2 procent in veel landen, en in sommige gevallen zelfs onder het doel van de ECB. De dynamiek op de arbeidsmarkt in de VS is verschoven, met een licht afnemende loondruk. Dat maakt later dit jaar, en in de eerste helft van 2025, waarschijnlijk meer renteverlagingen door de FED mogelijk. Ondertussen volgt de ECB waarschijnlijk hetzelfde pad met haar monetaire beleid door het relatief trage herstel van de economische groei in de eurozone te helpen met verdere renteverlagingen. De inflatieverwachtingen blijven beperkt, dus minder opwaartse druk op inflatie. De onderliggende inflatiedruk blijft echter wel bestaan. Dit komt met name door stijgende productiekosten en mogelijke toekomstige handelsverstoringen nu de geopolitieke spanningen tussen China en het Westen blijven toenemen.

We verwachten dat de opwaartse druk op de langetermijnrente enigszins afneemt, ondanks de hogere begrotingstekorten, met name in de VS, maar ook in Frankrijk zoals we eind september hebben gezien.

Dit geeft enig opwaarts koerspotentieel voor vastrentende beleggingen, ook in wat langere

looptijden waarbij het renterisico wel aanwezig blijft. Aandelenmarkten zijn ook niet helemaal zonder risico's. Immers, onzekerheid in de regelgeving, geopolitieke spanningen, Amerikaanse verkiezingen en demografische veranderingen kunnen grote gevolgen hebben voor individuele bedrijven en soms hele bedrijfstakken.

Aandelen blijven per saldo voldoende potentiële kansen bieden. Daarom houden we deze overwogen binnen onze assetmix. Hierbij geven wij de voorkeur aan bedrijven met sterk bestuur en bewezen veerkracht in het verleden, terwijl ze goed gepositioneerd zijn om te profiteren van structurele trends, zoals digitale transformatie. Wij zijn nog licht onderwogen in vastrentende waarden (obligaties) en vastgoed en zijn neutraal op alternatieve beleggingen.

CHINA BLIJFT FACTOR OM IN DE GATEN TE HOUDEN

De spanningen rondom China nemen naar verwachting in de laatste maanden van 2024 verder toe. China blijft zijn banden versterken met opkomende economieën in Zuidoost-Azië en Afrika. Dit gebeurt terwijl de spanningen met westerse landen, vooral met de Verenigde Staten, blijven bestaan. De concurrentie tussen China en de VS op het gebied van handel en technologie, neemt waarschijnlijk niet snel af.

De relatie tussen China en Europa kan ook veranderen in de komende periode. Hoewel sommige Europese landen nauwe economische banden houden met China via grote infrastructuurprojecten, lijkt de Europese Unie als geheel voorzichtiger te worden. Recent heeft de EU bijvoorbeeld extra belasting ingevoerd op Chinese elektrische auto's. Dat kan een signaal zijn voor meer economische beperkingen in sectoren waar China snel groeit.

Om minder afhankelijk te zijn van handel met de VS en Europa, richt China zich waarschijnlijk meer op samenwerking met landen in Zuidoost-Azië en Afrika. Dit kan de negatieve effecten van de spanningen met het Westen verzachten. Ook gaat China waarschijnlijk door met het aanbieden van financiële hulp aan Afrikaanse landen voor projecten zoals infrastructuur en ontwikkeling; ook al zijn er zorgen over de toenemende schuldenlast van deze landen.

Op financieel gebied probeert China minder afhankelijk te worden van de Amerikaanse dollar. Het land spreidt zijn buitenlandse reserves waarschijnlijk meer over andere valuta, zoals de euro, en goud. Dit proces kan echter lang duren, omdat de dollar nog steeds de belangrijkste munt in de wereldhandel is. Beleggers zullen dit nauwlettend volgen. Deze veranderingen kunnen immers invloed hebben op de internationale valutamarkten.

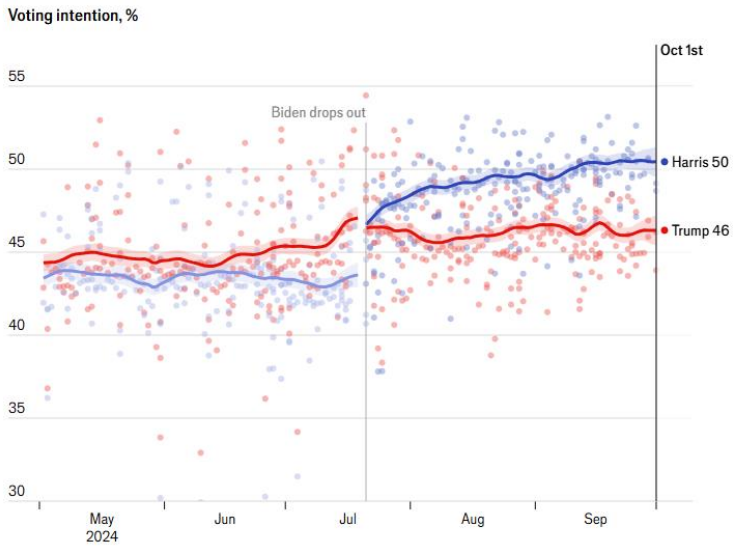
De geopolitieke risico's rond China blijven in het vierde kwartaal van 2024 aanwezig, vooral door de invloed van Amerikaanse en Europese maatregelen tegen Chinese bedrijven. China’s vermogen om zijn doelen te bereiken zonder grote verstoringen op de wereldwijde markten te veroorzaken, blijft een belangrijke factor om in de gaten te houden.

MOGELIJKE GEVOLGEN PRESIDENTSVERKIEZINGEN VS

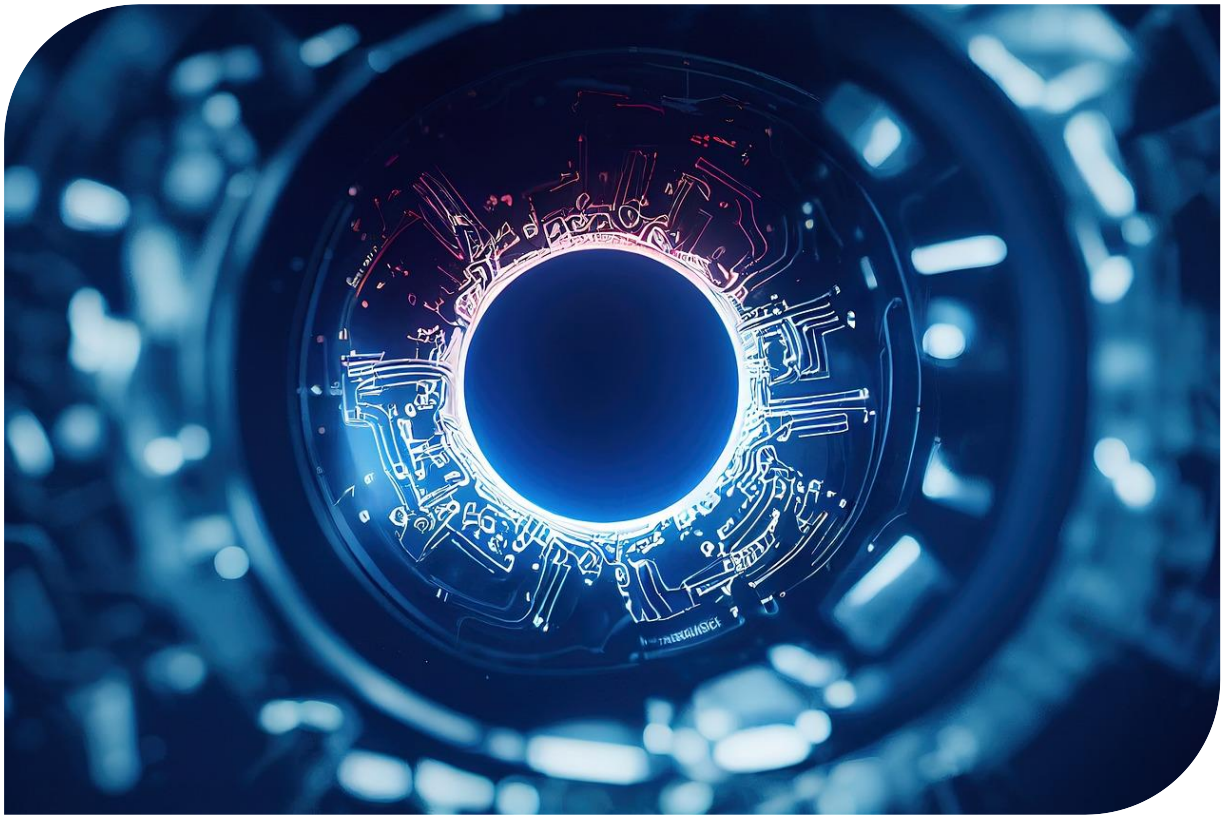
De Amerikanen kiezen 5 november een nieuwe president. Kamala Harris is de nieuwe kandidaat voor de Democraten en Donald Trump is de Republikeinse uitdager. Harris neemt het over van Joe Biden, die in juli besloot niet opnieuw mee te doen. In haar campagne benadrukt Harris haar frisse ideeën en haar relatief jonge leeftijd. Trump blijft rekenen op de steun van zijn trouwe aanhangers, ondanks problemen met de wet en zorgen over zijn veiligheid.

De peilingen geven Harris een kleine voorsprong, maar de uitslag blijft onzeker. Net als in 2016 zou een verrassende wending opnieuw voor schommelingen kunnen zorgen op de financiële markten. Beleggers bereiden zich voor op verschillende scenario's, omdat er veel onzekerheid is over het beleid van de nieuwe president; vooral op het gebied van belastingen, regels voor bedrijven en internationale handel.

Afhankelijk van wie wint, kunnen de financiële markten anders reageren. Als Trump wint, verwachten veel mensen dat hij doorgaat met zijn beleid van minder regels en lagere belastingen, wat goed kan zijn voor de aandelenmarkt. Als Harris wint, zet zij waarschijnlijk meer in op economische hervormingen en acties tegen klimaatverandering. Beleggers blijven over het algemeen voorzichtig, omdat het moeilijk te voorspellen is welke kant het economische beleid op gaat na de verkiezingen.



AI EN VERKIEZINGEN



Er vinden momenteel veel veranderingen plaats in de wereldpolitiek en snelle technologische vooruitgang, vooral op het gebied van kunstmatige intelligentie. Hierdoor leggen veel landen steeds meer nadruk op hun eigen economie en productiviteit. Dit betekent dat ze zich meer gaan richten op het stimuleren van lokale investeringen. Deze landen investeren meer in eigen bedrijven en infrastructuur in plaats van veel samen te werken met andere landen.

Steeds meer landen kiezen voor zo'n protectionistische aanpak om de eigen economie te beschermen. Bijvoorbeeld door minder handel met andere landen te drijven of strenge regels op te leggen aan buitenlandse bedrijven die in hun land willen investeren. Dergelijk beleid kan worden beïnvloed door de politieke situatie binnen een land, maar ook door internationale gebeurtenissen, zoals de uitkomst van de Amerikaanse verkiezingen.

Door deze ontwikkelingen blijft er waarschijnlijk een blijvende behoefte aan geld (financiering) om deze binnenlandse investeringen mogelijk te maken. De mondiale verschuiving naar een protectionistische benadering zal waarschijnlijk de vraag naar lokale financiering doen toenemen, met een mogelijke daling van rentetarieven als gevolg.

BELASTINGPLAN 2025

Het kabinet heeft op 17 september het pakket Belastingplan 2025 ingediend bij de Tweede Kamer. Deze wijzigingen hebben een aantal gevolgen voor u als belegger, die hieronder kort zijn samengevat.

Beleggen in privé

In het Hoofdlijnenakkoord stond dat het box 3-tarief zou dalen. Helaas blijft dit ongewijzigd in het Belastingplan 2025. Het tarief blijft voor fiscaal 2025 op 36% over het forfaitaire (fictieve) rendement. Het heffingsvrije vermogen van € 57.000,- per belastingplichtige stijgt per 1 januari naar € 57.684,- vanwege inflatiecorrectie.

Het forfaitaire rendement voor "overige bezittingen" daalt volgend jaar naar 5,88%. Dat is nu nog 6,04%. De rendementen op spaartegoeden en schulden worden later bekendgemaakt. Deze worden gebaseerd op de gemiddelde spaarrente en hypotheekrente van dat jaar.

De vrijstelling voor 'Groene Beleggingen' daalt per 1 januari 2025 van € 71.251,- naar € 30.000,- per belastingplichtige. Voor fiscale partners komt dat samen neer op € 60.000,-.

Het forfaitaire box 3-systeem blijft ook komend jaar bestaan. Dit ondanks het feit dat eerder is vastgesteld dat dit systeem discriminerend kan zijn. Het leidt tot een duaal systeem: belastingheffing gebeurt in principe op basis van het forfaitaire rendement, tenzij een lager werkelijk rendement is behaald. Bij een hoger rendement hoeft de belastingplichtige echter niet meer te betalen dan volgens het forfaitaire systeem.

Vanaf medio 2025 kunnen belastingplichtigen via de nieuwe tegenbewijsregeling hun werkelijke rendement over hun volledige vermogen opgeven met het formulier 'Opgaaf Werkelijk Rendement'.

Het doel is om per 1 januari 2027 een volledig nieuw box 3-stelsel in te voeren.

Beleggen in de vennootschap (B.V.)

Voor beleggers die via een vennootschap beleggen en dividend uitkeren aan privé, is de verlaging van het tarief voor het aanmerkelijk belang (Box 2) van belang. Over de eerste schijf van dividenduitkeringen tot € 67.804,- betaalt u 24,5%, en over het meerdere 33%. Vanaf volgend jaar daalt het tarief in de tweede schijf naar 31%, een verlaging van 2%. De eerste schijf blijft ongewijzigd. Het bedrag van € 67.804,- geldt per belastingplichtige, en kan bij fiscale partners tweemaal worden uitgekeerd.

Het tarief voor de vennootschapsbelasting (VpB) blijft ongewijzigd. Tot € 200.000,- winst blijft het tarief 19%, en daarboven 25,8%.

Volg deze link voor meer informatie over het Belastingplan 2025.

Disclaimer
Deze publicatie is samengesteld door Florentes vermogensbeheer B.V. (hierna: Florentes). Hoewel de informatie in deze publicatie met de nodige zorg tot stand is gekomen, kan Florentes niet instaan voor de juistheid en volledigheid daarvan. Florentes aanvaardt dan ook geen aansprakelijkheid voor schade die het gevolg is van de onjuistheid en/of onvolledigheid van bedoelde informatie. De informatie is generiek van aard en houdt daarom geen rekening met de specifieke beleggingsdoelstellingen, de persoonlijke financiële situatie en persoonlijke behoeftes van de ontvanger. De waarde van beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Het auteursrecht van deze publicatie berust bij Florentes. Florentes heeft een vergunning van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en staat onder toezicht van de AFM en De Nederlandsche Bank. Meer informatie kunt u vinden op www.florentesvermogensbeheer.nl