085 - 023 04 45 info@florentesvermogensbeheer.nl

Florentes VERMOGENSBEHEER

KWARTAALBERICHT – APRIL 2025

Beste relatie,

Het jaar 2025 begon in januari goed, vergelijkbaar met hoe 2024 begon en eindigde. Vanaf ongeveer 20 februari, precies een maand nadat Trump op 20 januari opnieuw de drempel van het Witte Huis overstapte, kwam er echter een duidelijke ommekeer.

Lees in dit april-kwartaalbericht meer over deze ontwikkelingen en hoe wij tegen de markten aankijken. De gebeurtenissen volgen elkaar in hoog tempo op; het is dus zeer waarschijnlijk dat er alweer nieuwe ontwikkelingen zijn tegen de tijd dat u dit leest.

Team Florentes

Afsluitdatum: 11-4-2025

IN DEZE EDITIE:

2 Terugblik op het 1e kwartaal

3
- Positie Amerika
- Positie Europa
- Verkopen of niet?

4 Vooruitblik
- Importtarieven VS
- Tegenmaatregelen

5
- Zelfredzaamheid en technologische voortuitgang
- Wegingen handhaven

TERUGBLIK OP HET 1e KWARTAAL

De afgelopen maanden waren zeer turbulent op de aandelenmarkten, vooral door de politieke ontwikkelingen in Washington. Het jaar begon sterk: in januari stegen de koersen verder, daalde de rente nog wat en bleef de dollar stabiel. De Europese aandelenmarkt maakte in januari een inhaalslag en liep daarmee wat terrein in op de Amerikaanse aandelen, die in november en december 2024 sterker stegen na de verkiezingswinst van Trump. Deze opleving hield aan tot ruim halverwege februari, waarbij de Euro Stoxx 50 tussentijds rond de +13% voor het jaar piekte.

Maar met de inauguratie van president Trump voor zijn tweede ambtstermijn kwam er een reeks beleidsmaatregelen op gang die zowel binnen de Verenigde Staten als internationaal voor opschudding zorgden. In maart leidde de politieke ruis rondom handelstarieven tot toenemende volatiliteit: vooral techbedrijven en autofabrikanten kregen het zwaar door de dreigende escalatie van een handelsoorlog.

Begin maart steeg de Duitse 10-jaarsrente flink, nadat de Duitse overheid besloot de rem op overheidsuitgaven los te laten en een grootschalig investeringsprogramma voor infrastructuur en defensie aankondigde. Hierdoor liep de rente op van ongeveer 2,5% naar circa 3%. Inmiddels is die rente weer gedaald naar 2,6%, onder meer door de onrust op de financiële markten; Duitse staatsobligaties fungeren immers (net als goud) vaak als een vluchthaven in onzekere tijden.

Positie Amerika

In de regering-Trump leeft sterk het idee dat er te veel ambtenaren zijn en dat het buitenland onevenredig profiteert van de handels- én diplomatieke relaties met de VS. De acties van Trump en zijn medewerker Elon Musk hebben inmiddels geleid tot grote ingrepen in het Amerikaanse overheidsapparaat. In de afgelopen 90 dagen zijn belangrijke nationale instituties danig verzwakt en is de VS handelstarieven gaan opleggen aan haar voornaamste handelspartners. Bovendien vindt er een geopolitieke herpositionering plaats van de VS ten opzichte van de Europese veiligheid en de voortdurende oorlog in Oekraïne.

Positie Europa

Deze ontwikkelingen hebben ook gevolgen voor de positie van Europa op het wereldtoneel. Voor de Europese Unie versnelde de noodzaak tot meer strategische zelfredzaamheid. Dit leidde tot een heropleving van middenpartijen en een sterkere nadruk op Europese samenwerking, onder andere op defensiegebied. Het plan van Commissievoorzitter Von der Leyen benadrukt deze ambitie en bevat concrete voorstellen voor de financiering van Europese herbewapening en de versterking van de defensie-industrie. Een bedrag van maar liefst 800 miljard euro zal de komende tien jaar naar deze sector vloeien, een aanzienlijk bedrag. Tegelijkertijd worden de eerste stappen gezet richting een kapitaalmarktunie, een ontwikkeling die de internationale status van de euro verder kan versterken.

Verkopen of niet?

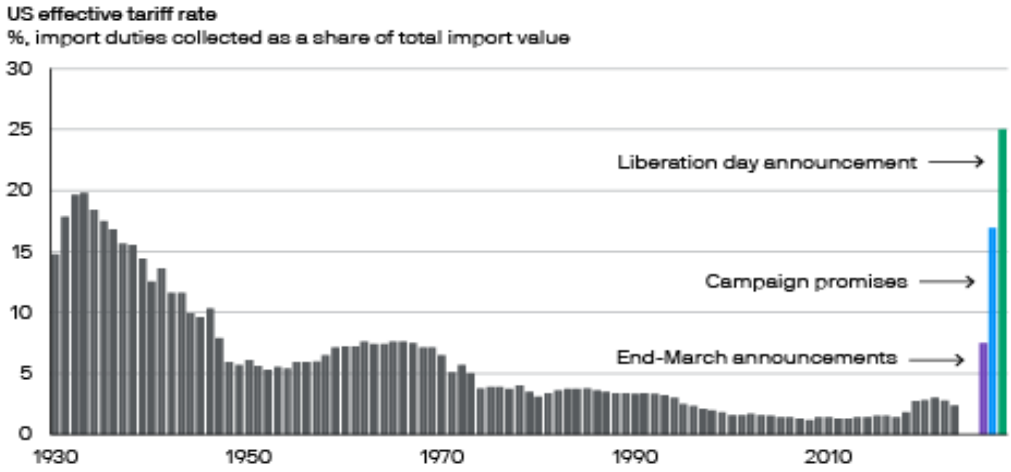
Trumps eerste beleidsstappen veroorzaken onzekerheid bij beleggers; de financiële markten verwerken dit in hoog tempo in de koersen. Zo verloor de AEX in drie dagen tijd 100 punten (-11%) na de 'Liberation Day'-toespraak van Trump. De koersniveaus daalden razendsnel naar niveaus die normaal gesproken passen bij een recessie, terwijl een recessie nog niet eens zeker is. Historisch gezien vinden de beste beursdagen juist vaak plaats in de buurt van de slechtste beursdagen tijdens volatiele perioden. Een voorbeeld hiervan zagen we op 9 april 2025, toen de Amerikaanse beurzen één dag na de aankondiging van een 'tariefpauze' van 90 dagen tussen de +10% en +12% omhoogschoten.

VOORUITBLIK

Wij blijven focussen op de lange termijn en de individuele bedrijven waarin wij voor onze cliënten beleggen. De kans op een recessie is toegenomen, maar in de afgelopen tien jaar hebben we al meerdere recessies meegemaakt. De effecten daarvan waren doorgaans ook weer relatief snel ingelopen. De grote recessie van 2007-2009 daarentegen was een zogenoemde deflatie-recessie in combinatie met een banken/ financiële crises, die zijn doorgans heftiger van aard, lastiger te bestrijden en duren vaak ook langer. Maar die komen gelukkig ook minder vaak voor. Trump gebruikte het 'heffingen-instrument' eerder al in het najaar van 2018, wat leidde tot een zeer zwak vierde kwartaal. Maar begin 2019 gingen die heffingen grotendeels van tafel en volgde een ongekend sterk eerste kwartaal. (Rendementen uit het verleden bieden uiteraard geen garantie voor de toekomst.)

Importtarieven VS

Op 2 april van dit jaar kondigde Trump nieuwe importtarieven aan. Dit zette veel in beweging bij wereldleiders, CEO's, beleggers en werknemers in zowel de VS als daarbuiten. Trumps reputatie als 'dealmaker' zorgde ervoor dat sommigen de aankondiging zagen als openingsbod. China reageerde met gelijke munt, wat na veel moddergooien resulteerde in tarieven van 145% op Chinese import in de VS en 125% op Amerikaanse import in China.



Source: Cato Institute, U.S. Department of Commerce, J.P. Morgan Asset Management. Estimates are by J.P. Morgan Asset Management. Campaign promises include a 20% universal tariff excluding free trade agreements, and a 60% tariff on China. End-March announcements include (1) a 25% tariff on Mexican and Canadian goods not covered by free trade agreements, other than Canadian energy goods, which are subject to a 10% tariff; (2) an additional 20% tariff on Chinese goods; and (3) a 25% tariff on steel, aluminium and autos. Liberation day announcement includes all March announcements plus a minimum 10% tariff on all countries; with selected countries facing higher 'reciprocal' tariffs. Data as of 3 April 2025.

Tegenmaatregelen

Europa reageerde op een manier die Trump meer aansprak. Op 9 april stelde Von der Leyen tarieven voor die zich richten op sectoren die belangrijk zijn voor Trumps achterban, maar gaf daarbij aan open te staan voor overleg. Ook landen als Japan, Canada en Zuid-Korea kondigden tegenmaatregelen aan. Deze handelsoorlog had direct voelbare gevolgen voor het beurssentiment en de zeer grote uitslagen van wereldwijde financiële markten.

De onvoorspelbaarheid van de Amerikaanse tarieven en de daaropvolgende reacties zorgde voor zoveel onzekerheid dat zelfs invloedrijke Amerikaanse CEO's zich openlijk zorgen maakten. Uiteindelijk bond Trump deels in en kwam er een 90-daagse pauze in de tarieven. De reeds ingestelde heffingen op China en de algemene heffing van 10% bleven echter overeind, zodat de fundamentele spanningen in de wereldhandel vooralsnog blijven bestaan en beleggers waakzaam blijven.

Zelfredzaamheid en technologische vooruitgang

De oplopende geopolitieke spanningen, de noodzaak om als economisch blok zelfredzaam te zijn in strategische industrieën en het voortdurende debat over de rol en omvang van de overheid kunnen betekenen dat beursgenoteerde bedrijven die actief zijn in Europa meer belangstelling krijgen dan voorheen. Zowel Europese als Amerikaanse ondernemingen die bijdragen aan kennisintensieve processen, technologische vooruitgang bevorderen en inspelen op demografische veranderingen bieden nog altijd voldoende kansen om op lange termijn aanzienlijke waarde te genereren.

Wegingen handhaven

Ondanks de geopolitieke spanningen en mogelijke impact van handelsconflicten, handhaven wij op dit moment de wegingen in onze portefeuilles. Dat houdt in dat wij nog steeds overwogen zijn in aandelen. Voor obligaties en beursgenoteerd vastgoed zijn we onderwogen en alternatieve beleggingen neutraal. We houden de ontwikkelingen nauwlettend in de gaten en volgen de cijfers van zowel individuele bedrijven alsook de diverse economische cijfers op de voet."

Wij houden onze blik ook op de inflatiecijfers gericht en blijven ruimte bieden aan beleggingsinstrumenten die doorgaans goed presteren als de inflatie stijgt, zoals goud, grondstoffen en inflatiegelinkte obligaties. Ook aandelen hebben historisch gezien (bijvoorbeeld in de jaren ’70) op de langere termijn redelijke bescherming geboden in tijden van aanhoudend hogere inflatie.

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