

# THE MARKETS!

Nieuwsbrief van Dierickx Leys Private Bank  
Jaargang 10, nummer 9 - September 2024

## Van crash naar rally in augustus



Jasper Thysens

De Europese aandelenmarkt tikte in augustus nipt een nieuwe recordhoogte aan, terwijl de Amerikaanse aandelenmarkt er op een haar na onder bleef. Dat de beurzen de maand augustus überhaupt met groene cijfers zouden afsluiten, leek aan het begin van de oogstmaand nochtans weinig waarschijnlijk. Gedurende de eerste drie handelsdagen zagen we aan weerszijden van de Atlantische Oceaan immers een beurstuimeling van ongeveer zes procent.

De onrust op de financiële markten werd in eerste instantie aangewakkerd door een onverwacht zwak cijfer met betrekking tot de Amerikaanse maakindustrie (ISM Manufacturing PMI -1,7 punten tot 46,8) alsook door een sneller dan verwachte stijging van het Amerikaanse werkloosheidscijfer (+0,2 procentpunt tot 4,3%). Beide cijfers pasten niet in het plaatje van een verhoopte zachte landing, waarbij de renteverhogingen van de centrale banken de inflatie voldoende zouden temperen zonder de economie in een diepe recessie te sleuren.

Daarbovenop leidde een onverwachte rentestijging vanwege de Bank of Japan (BoJ) tot een versterking van de yen, waardoor heel wat marktparticipanten zich genoodzaakt zagen hun zogenaamde carry trades af te wikkelen. Dat zijn populaire beleggingsconstructies waarbij iemand geld leent in een land waar de intrestvoet relatief laag is en het vervolgens belegt in hoger renderende activa. Als de munt waarin geleend werd (in dit geval de Japanse yen), opnieuw in waarde begint te stijgen, dreigt die strategie evenwel verlieslatend te worden. De met het geleende geld gekochte beleggingen moeten dan noodzakelijkerwijs verkocht worden. Dat dergelijke gedwongen verkopen plaatsvonden in een weinig liquide zomermaand hielp de zaak natuurlijk ook niet, ertoe leidende dat de VIX (volatiliteitsindex) het hoogste niveau aantikte sinds de covid-beurscrash.

Enkele geruststellende woorden vanuit de wandelgangen van de Japanse centrale bank rond bijkomende renteverhogingen bedaalden de gemoederen

enigszins, al herbevestigde BoJ-gouverneur Kazuo Ueda later de intentie om een restrictiever monetair pad te blijven bewandelen als de Japanse economie naar verwachting zou blijven presteren. Het is echter niet duidelijk hoeveel yen carry trades er nog in omloop zijn en in hoeverre die de volatiliteit van de wereldwijde financiële markten nog kunnen beïnvloeden.

Enkele opbeurendere economische indicatoren, zoals een Amerikaanse dienstensector die zich opnieuw in expansiemodus begaf (ISM Services PMI +2,6 punten tot 51,4), meevallende kleinhandelsverkopen en lager dan verwachte initiële werkloosheidsaanvragen deden het beurspositivisme nadien volledig herleven. Powell, voorzitter van de Federal Reserve (FED), liet zich tijdens het jaarlijkse onderonsje der centraal bankiers in Jackson Hole,

Wyoming ook van zijn zachtere kant zien en suggereerde in weinig dubieuze bewoording (althans voor een centrale bankier) dat het wellicht tijd wordt om het monetair beleid te versoepelen.

De markt anticipeert alweer bijna 100 basispunten aan rentedalingen in het lopende kalenderjaar, en loopt zo misschien opnieuw wat te enthousiast vooruit op de feiten. Het lijkt evenwel een quasi zekerheid dat na het volgende

FED-conclaf op 18 september er een eerste rentedaling aangekondigd zal worden. Ook de ECB buigt zich momenteel over een tweede rentedaling in september. Het vooruitzicht op die komende renteverlagingen droeg verder bij aan het herstel van de aandelenmarkten.

Terwijl de ene beursanalist de minicrash van augustus wegcijferde als een appelflawwte, zag de andere het als een waarschuwingsschot. Gegeven

de relatief dure aandelenmarkten, de strenge marktreacties op bedrijfsresultaten en de verzwakkende economische indicatoren, lijkt het hoe dan ook niet misplaatst om ons af te vragen hoe dun het ijs is waarop we momenteel schaatsen. Ondanks het op lange termijn doorgaans geen goed idee is om uw portefeuille te omhullen in een deken van voorzichtigheid, lijkt het momenteel niet irrationeel om enige defensiviteit in uw beleggingsstrategie te overwegen.



Jonathan Mertens

## Opiniewijzigingen

De onderstaande lijst bevat de opiniewijzigingen van de analisten van Dierickx Leys Private Bank. Lees zeker het volledige rapport van de analist – per aandeel te vinden via de bijgevoegde link – om een compleet zicht te krijgen op de mening van de analist.

Datum	Naam	Oud advies	Nieuw advies	Reden advieswijziging
29/07/24	Sartorius Stedim Biotech	Kopen	-	Aandeel verdwijnt uit de selectie
07/08/24	GBL	Kopen	Houden	Matige operationele prestaties

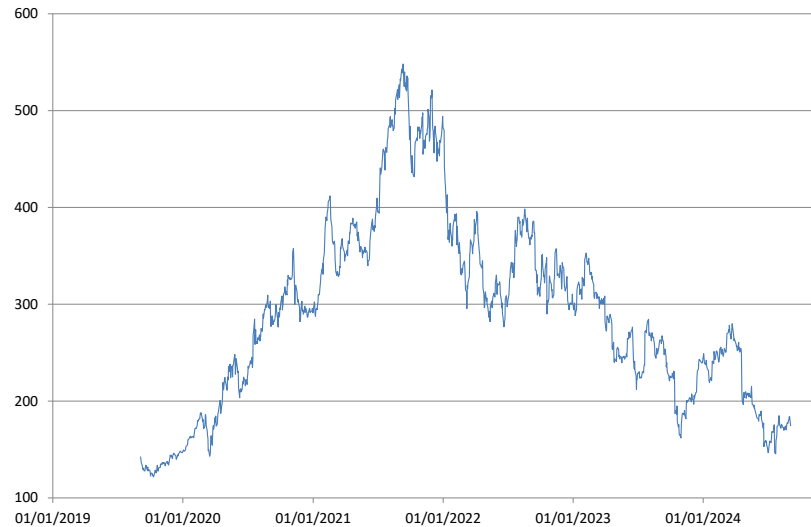
# Toelichting opiniewijzigingen

**Sartorius Stedim Biotech** € 183,4\*

Dit is een samenvatting van de conclusies uit de studie. De volledige studie is te raadplegen via <https://www.dierickxleys.be/nl/studies/sartorius-stedim-biotech-verdwijnt-uit-de-selectie>

## Farmacie - verdwijnt uit de selectie

Hoewel de resultaten over de eerste jaarhelft relatief goed waren, werden we negatief verrast door de neerwaartse bijstelling van de outlook voor het volledige boekjaar. Het is duidelijk dat bij (bio)farmabedrijven op dit moment de investeringsbereidheid zeer laag is en dat zij op vandaag ook zeer lage voorraden aanhouden. Dat weegt dan ook op Sartorius Stedim, dat als toeleverancier aan de (bio) farmaceutische industrie, meesurft op het langetermijngroei-potentieel van de sector. Sartorius Stedim gaat er ook van uit dat die negatievere trend ook in de tweede jaarhelft zal aanhouden en er pas beterschap zal zijn in het vierde kwartaal van dit boekjaar. Na het omzet- en winstalarm voor dit boekjaar verlaagden we onze koopzones andermaal lichtjes, aangezien de verwachte groei voor dit jaar uitgesteld wordt naar de komende jaren. We gaan op zoek naar betere alternatieven en dus **verdwijnt het aandeel binnenkort uit de selectie.**



\* Koersdatum: 29/08/2024

Bron: Dierickx Leys Private Bank

**GBL** € 69,4\*

Dit is een samenvatting van de conclusies uit de studie. De volledige studie is te raadplegen via <https://www.dierickxleys.be/nl/studies/gbl>

#### Holding - Houden

GBL presteerde andermaal vrij matig. Ondanks het verhoogde dividend en de hoge décote, verlagen we ons advies daarom naar **'houden'**.



Dierickx Leys Journal, The Markets! en Flash! kan u terugvinden op onze website [dierickxleys.be](https://www.dierickxleys.be) onder de rubriek 'Magazine en nieuwsbrieven'.

\* Koersdatum: 29/08/2024

Bron: Dierickx Leys Private Bank

Verantwoordelijke uitgever: Werner Wuyts

Opmaak: JEdesign.be

**DIERICKX LEYS**  
P R I V A T E B A N K

Blijf op de hoogte en volg ons via

 [linkedin.com/company/dierickx-leys-private-bank](https://www.linkedin.com/company/dierickx-leys-private-bank)

 [facebook.com/dierickxleys](https://www.facebook.com/dierickxleys)

 [blog.dierickxleys.be](https://www.blog.dierickxleys.be)

'The Markets!' is een maandelijkse uitgave van Dierickx Leys Private Bank, Kasteelpleinstraat 44-46, BE-2000 Antwerpen T +32 3 241 09 99. De redactie wordt verzorgd door Willem De Meulenaer, Jasper Thysens, Jonathan Mertens en Werner Wuyts. Overname uit deze publicatie is toegelaten mits bronvermelding. De beleggingsinstrumenten vermeld in deze publicatie zijn niet geschikt voor alle beleggers. Er dient rekening gehouden te worden met de doelstellingen, financiële draagkracht, kennis, ervaring en risicokenmerken van de belegger. De Bank verstrekt langs deze weg geen persoonlijk beleggingsadvies. Meer informatie over de selectie en beoordelingsmethodes van hoger vermelde effecten en de onafhankelijkheid van het onderzoek ervan vindt u op [dierickxleys.be](https://www.dierickxleys.be) in de rubriek beleggingen. De vermelde historische resultaten en prognoses zijn geen betrouwbare indicator voor toekomstige resultaten. De vermelde opinies kunnen in de toekomst wijzigen. De bedragen in vreemde valuta kunnen onderhevig zijn aan fluctuaties.