



Macroscope 2025.

December 2024



Agenda

1

2024.

2

Obligaties.

3

Aandelen.

4

Grondstoffen.

5

Conclusie.

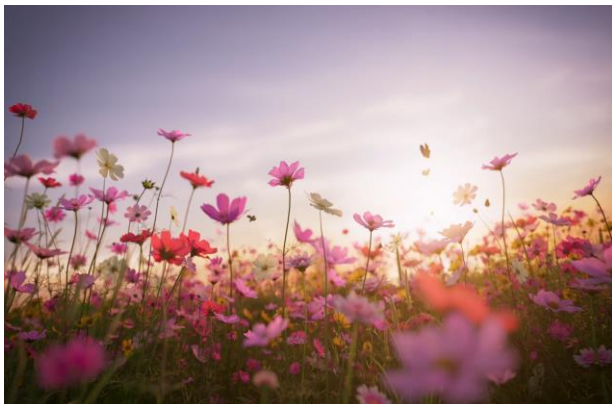




1 2024.



2024, een voorspelbaar jaar...?



Zachte landing, met groei in VS boven potentieel

Versoepeling in monetair beleid is begonnen

Economie en markten **Eurozone presteerden ondermaats**



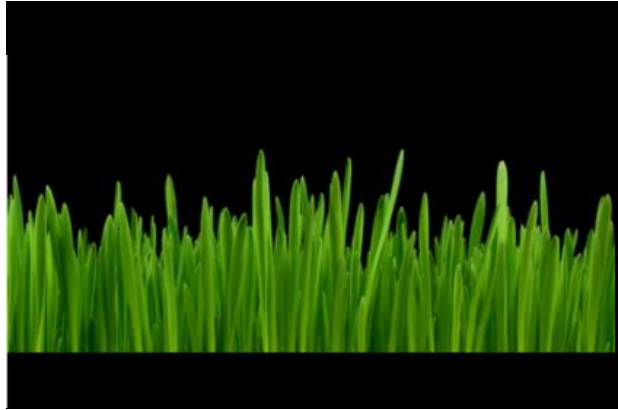
**Bron: Candriam, ©Alle rechten voorbehouden*

De gepresenteerde scenario's zijn een schatting op basis van gegevens uit het verleden en/of de huidige marktomstandigheden en zijn geen exacte indicator.

DEC 2024



met enkele verrassingen!



Versoepeling monetair beleid en toch **stijgende yields**; **Carry** in IG-krediet en EM-schuld

Hedge via JPY was grillig, maar goud winstgevend

China vocht eindelijk terug



**Bron: Candriam, ©Alle rechten voorbehouden
De gepresenteerde scenario's zijn een schatting op basis van gegevens uit het verleden en/of de huidige marktomstandigheden en zijn geen exacte indicator.*

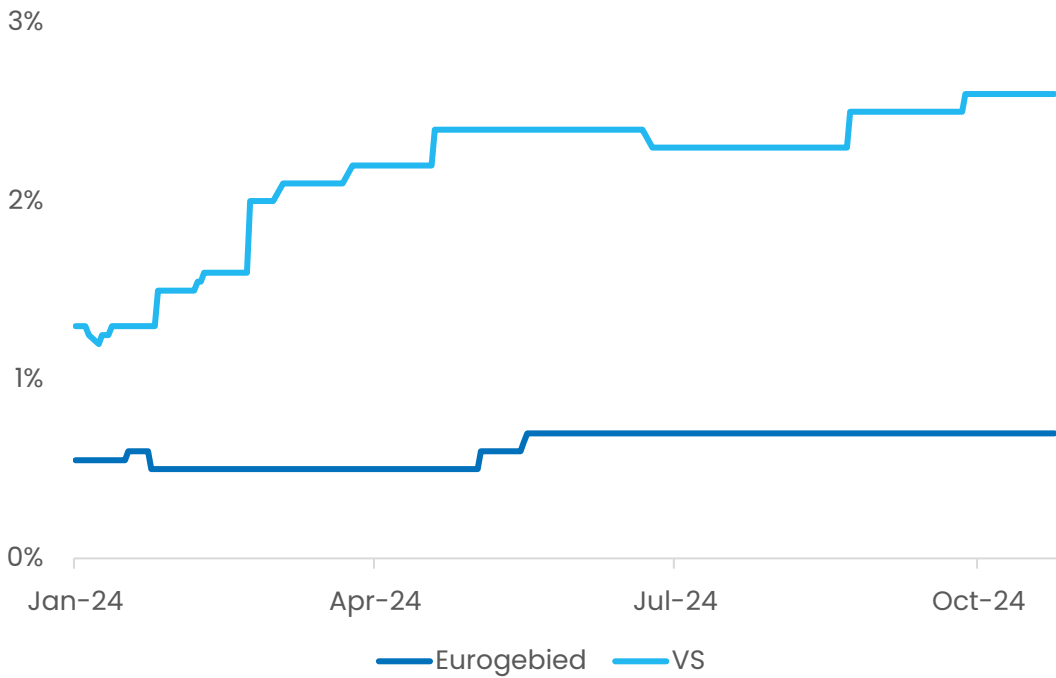
DEC 2024



Een groeiende kloof.

In groeitrajecten

Evolutie van de verwachte groei van het bruto binnenlands product in de VS vs. de eurozone in 2024



In China herleefden de *animal spirits*, maar de conjunctuercyclus is nog niet omgeslagen



*Bron: Candriam, LSEG Datastream, ©Alle rechten voorbehouden

In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De gepresenteerde scenario's zijn een schatting op basis van gegevens uit het verleden en/of de huidige marktomstandigheden en zijn geen exacte indicator.



Op naar 2025.



Focus beleggers wijzigt **van politiek naar beleid**

Sterkere groei en **hogere** inflatie onder Trump administration

Robuuste groei, geen duidelijk onevenwicht



Politieke onzekerheid in Europa, verergerd door verkiezingsuitslag VS

Buitensporige budgettaire tekorten voor 8 landen, waaronder Frankrijk en Italië, maar budgettaire ruimte in Duitsland

Renteverlagingen ECB: uit vrije keuze in 2024 (lagere inflatie), uit noodzaak in 2025 (lagere groei)



Deflatoire druk vanuit vastgoed blijft

Contra-cyclische **versoepeling en ondersteuningsmaatregelen** gestart

Met meer in het verschiet om tarieven VS tegen te gaan

De gepresenteerde scenario's zijn een schatting op basis van gegevens uit het verleden en/of de huidige marktomstandigheden en zijn geen exacte indicator.

DEC 2024



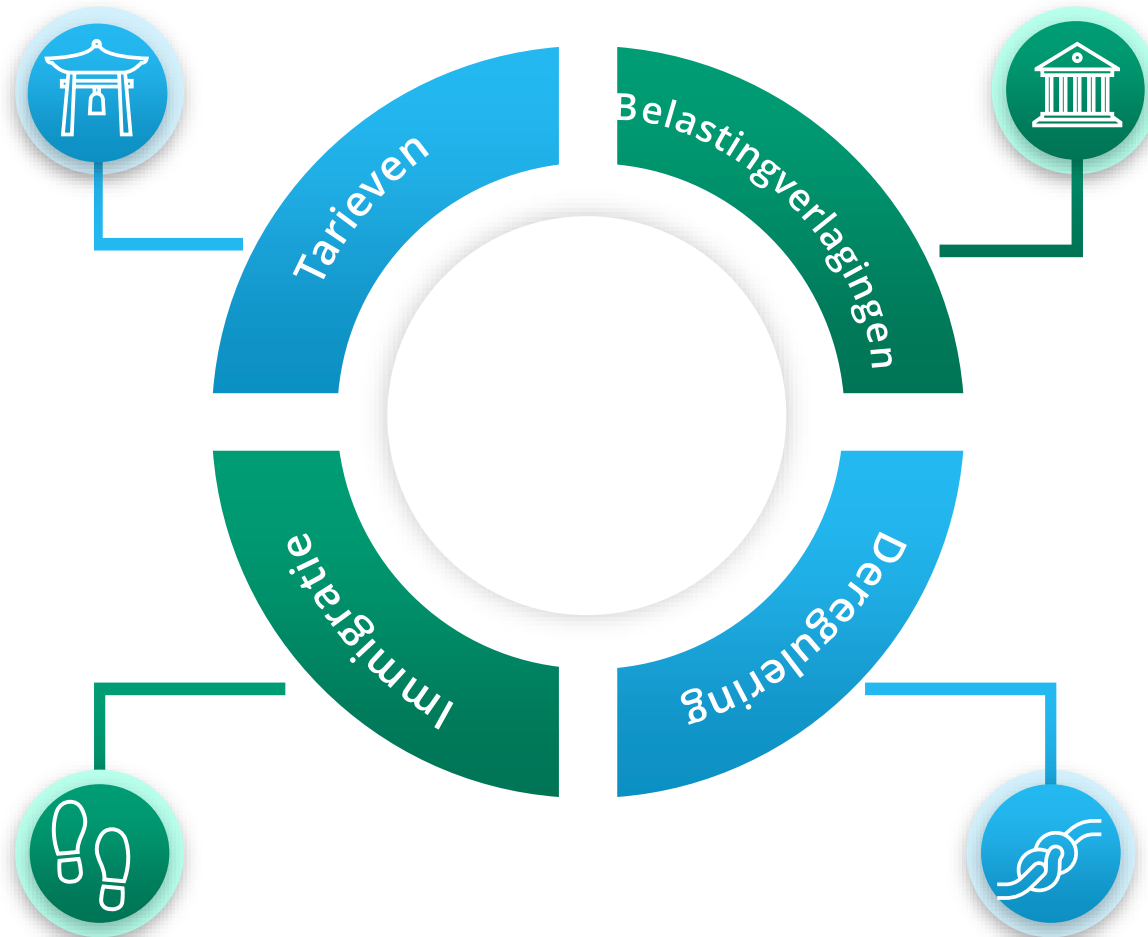
Na de Amerikaanse verkiezingen.

Handelsoorlog

- Hogere consumentenprijzen
- Reshoring
- ✓ Short duratie VS
- ✓ Long Amerikaanse aandelen versus rest van de wereld
- ✓ Long Amerikaanse industrie

Illegale immigratie

- Mogelijk tekort aan arbeidskrachten
- Hogere inflatie
- ✓ Short duratie VS



Fiscale impuls

- Hoger begrotingstekort
- Hogere bedrijfswinsten in de VS
- ✓ Short duratie VS
- ✓ Long Amerikaanse aandelen
- ✓ Long Amerikaanse small- en midcaps

Efficiëntie

- Minder regelgeving rond banken en energie
- Beschikbaarheid van staatsgrond
- ✓ Long Amerikaanse Financials
- ✓ Short olie

*Bron: Candriam, ©Alle rechten voorbehouden

De gepresenteerde scenario's zijn een schatting op basis van gegevens uit het verleden en/of de huidige marktomstandigheden en zijn geen exacte indicator.

DEC 2024





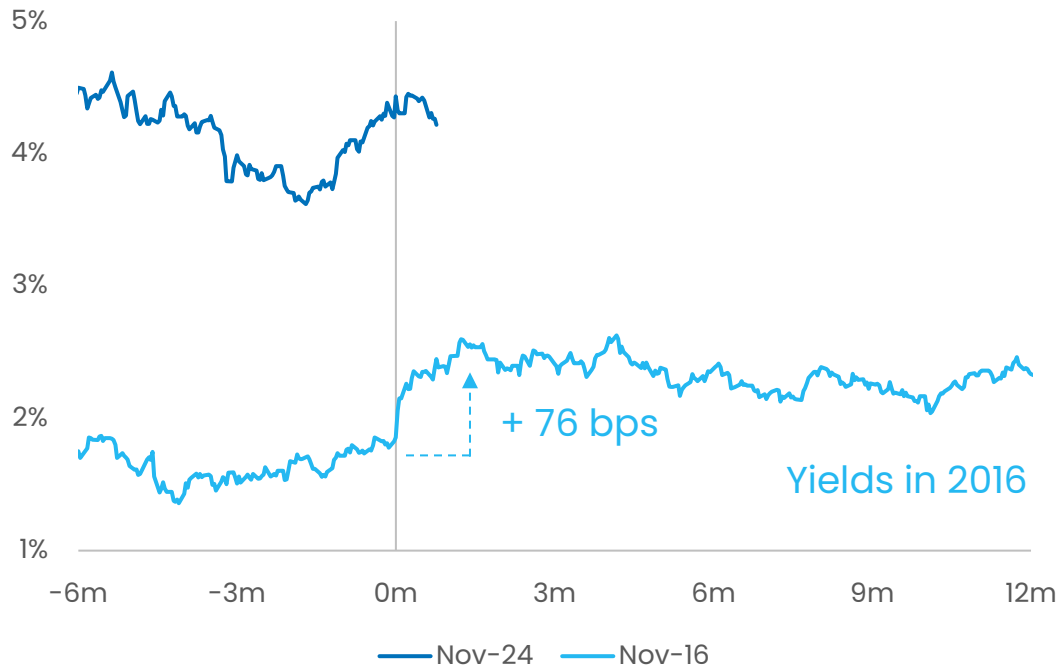
2 Obligations.



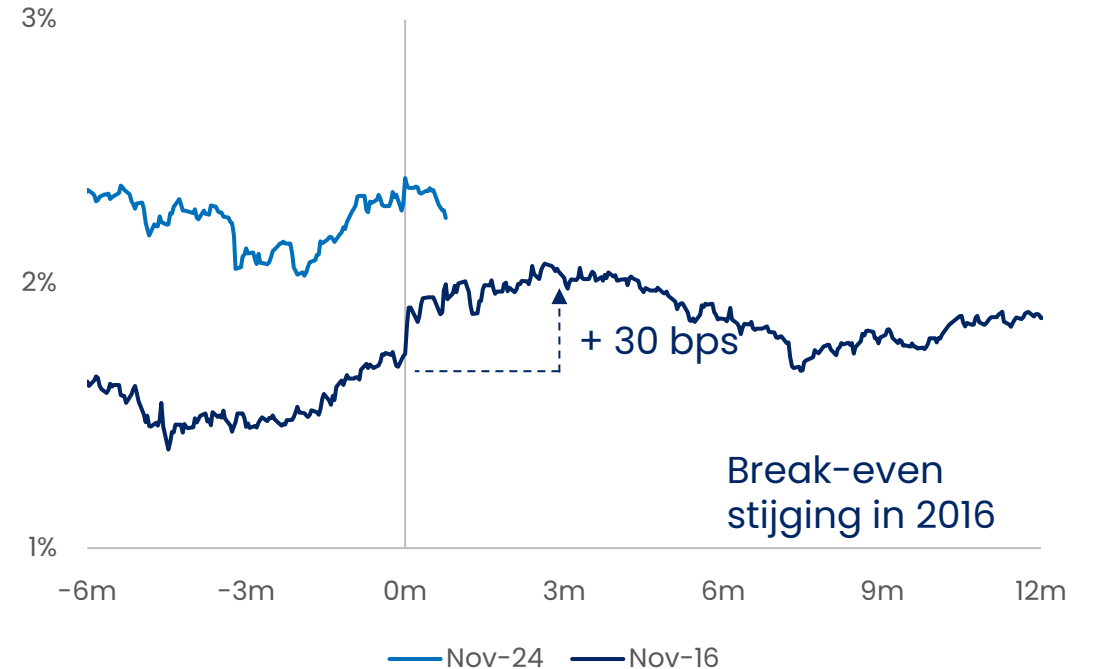
Hoger rendement op obligaties.

En hogere (verwachte) inflatie

Rendement US10Y tijdens laatste verkiezing Trump



Breakeven US10Y evolutie tijdens laatste Trump verkiezing



*Bron: Candriam, Bloomberg, ©Alle rechten voorbehouden

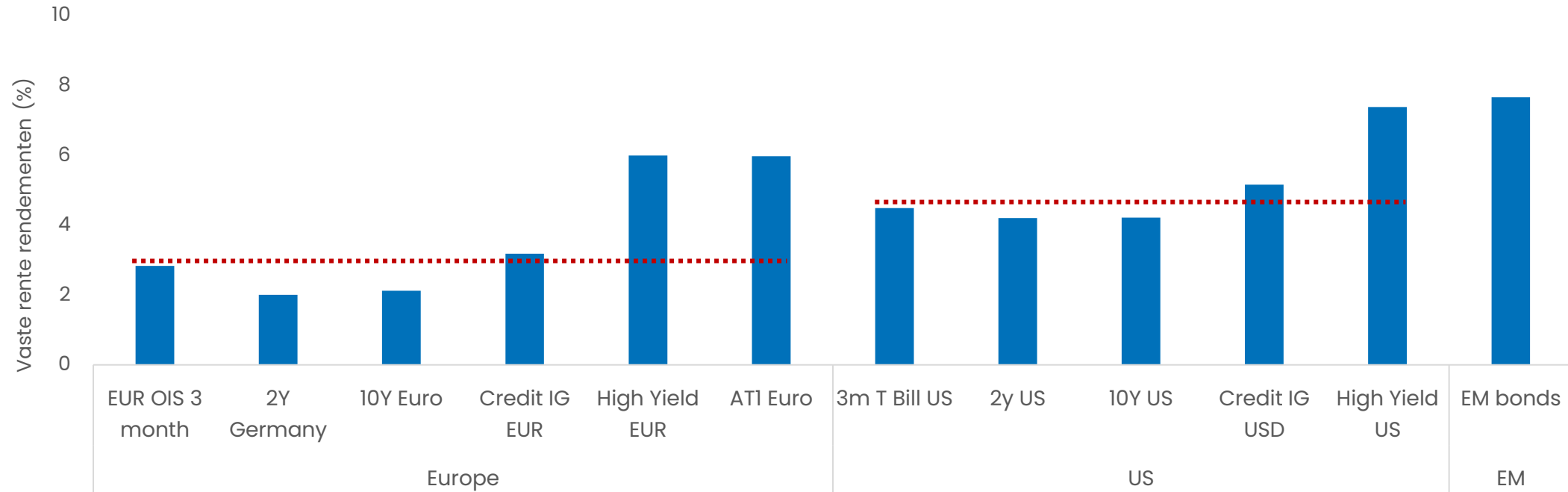
In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De gepresenteerde scenario's zijn een schatting op basis van gegevens uit het verleden en/of de huidige marktomstandigheden en zijn geen exacte indicator.

DEC 2024



Cash.

Nog steeds een van de meest aantrekkelijke activa... maar niet voor lang meer



*Bron: Candriam, LSEG Datastream, Bloomberg, ©Alle rechten voorbehouden

In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

DEC 2024



Obligaties – Onze portefeuille balanceren.

Staatsobligaties – inzetten op decorrelatie

- **Long** Europese Duratie
- **Short** Amerikaanse Duratie

Krediet – Spreads prijzen perfectie

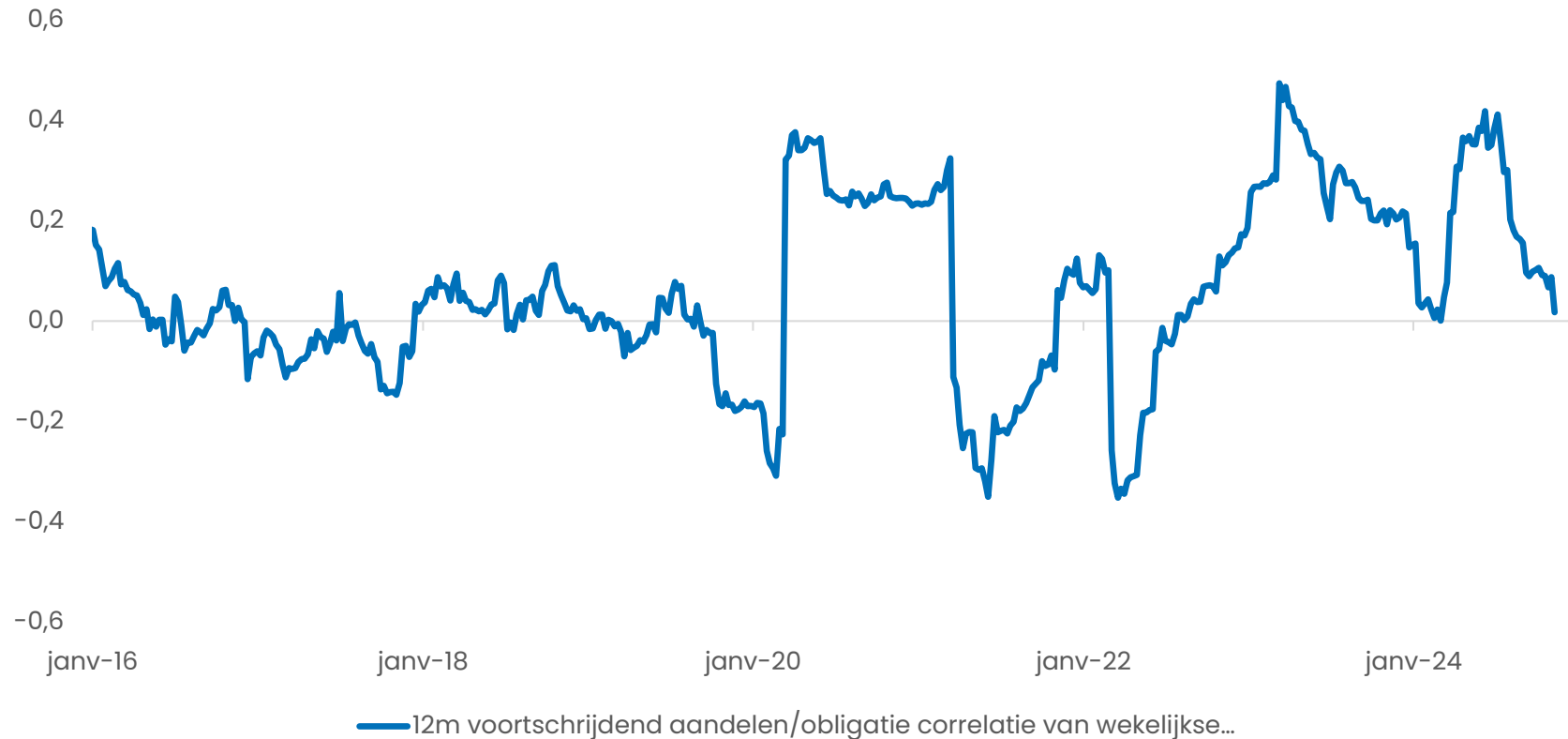
- **Neutraal** Investment Grade
- **Neutraal** High Yield
- **Voorkeur Europees krediet** vs krediet VS
- **Neutraal** Opkomende schuld
- **Lang** AT1 – Achtergestelde obligaties

Disclaimer: De gepresenteerde scenario's zijn een schatting op basis van gegevens uit het verleden en/of de huidige marktomstandigheden en zijn geen exacte indicator.



Long Europese duratie.

Europa's trage groei en negatieve correlatie met aandelen ondersteunen een lange duratie



*Bron: Candriam, Bloomberg, ©Alle rechten voorbehouden

In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De gepresenteerde scenario's zijn een schatting op basis van gegevens uit het verleden en/of de huidige marktomstandigheden en zijn geen exacte indicator.

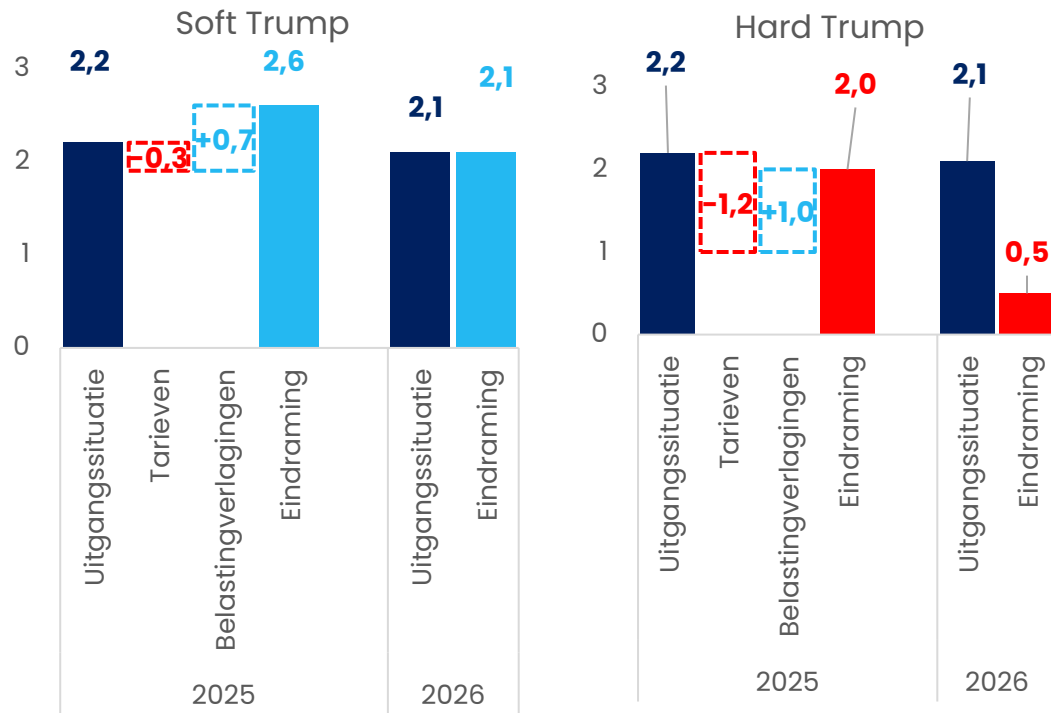
DEC 2024



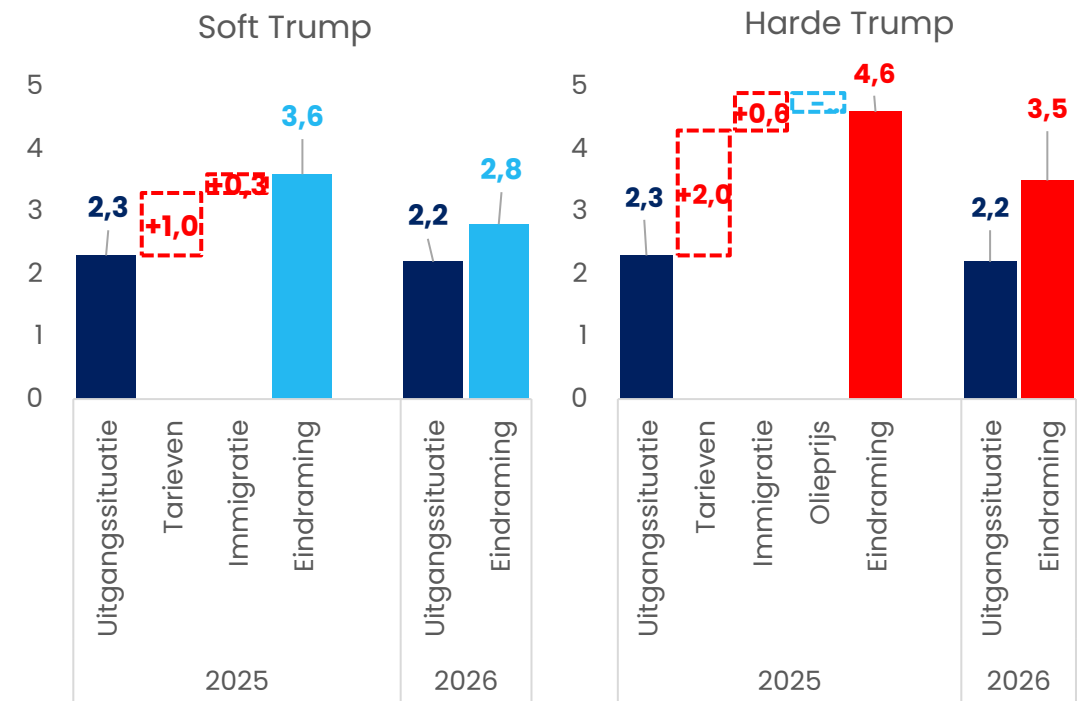
Korte duratie VS.

Met Trump als president leiden de belangrijkste scenario's tot hogere tarieven

Scenario's BBP-groei VS - Harde vs Zachte Trump



Inflatiescenario's VS - Harde vs Zachte Trump



*Bron: Candriam, Bloomberg, ©Alle rechten voorbehouden

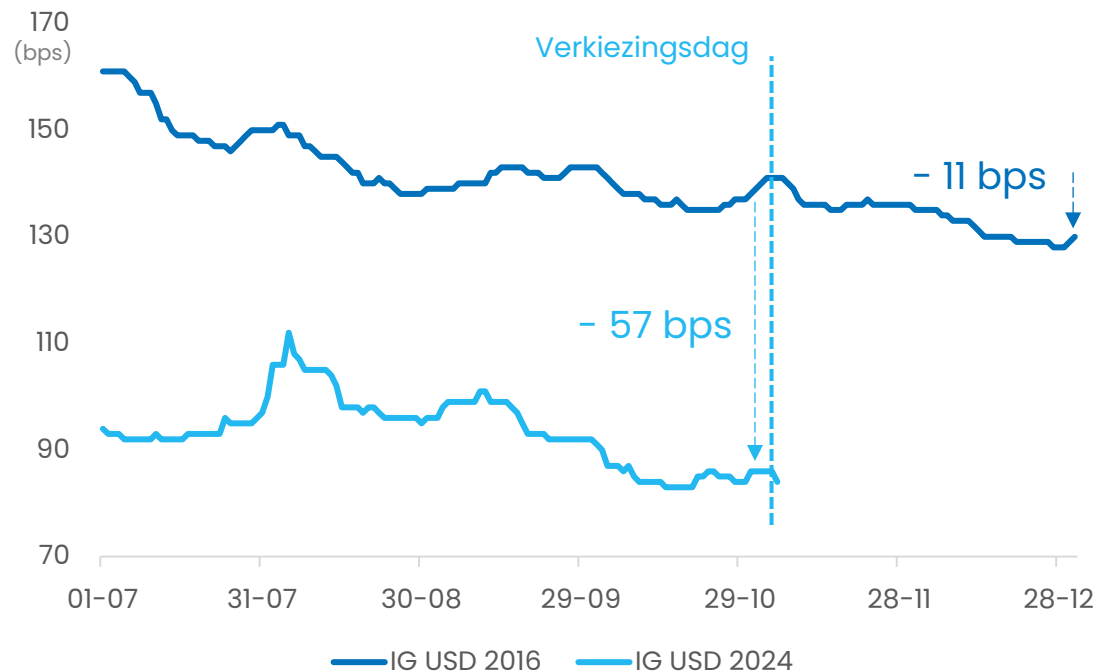
De gepresenteerde scenario's zijn een schatting op basis van gegevens uit het verleden en/of de huidige marktomstandigheden en zijn geen exacte indicator.



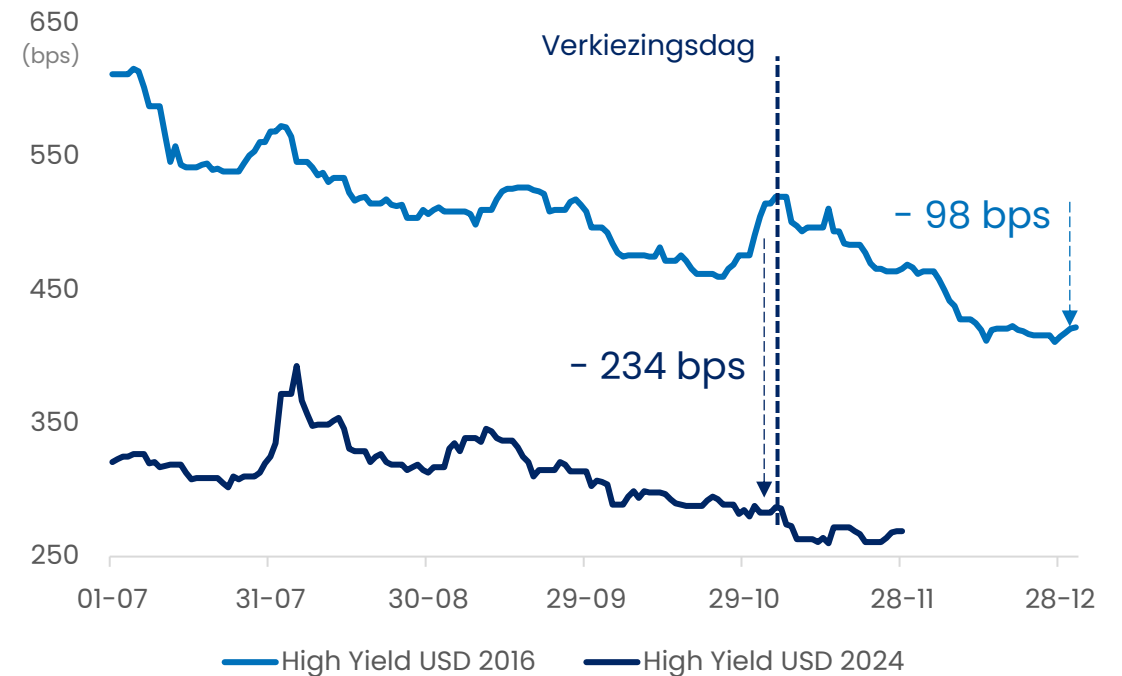
Vergelijking historische spreads.

Verkiezingen rijmen met lagere *yields*... maar het startpunt is momenteel een hindernis

Compressie na de verkiezingen Investment Grade



Compressie na de verkiezingen High Yield



*Bron: Candriam, LSEG Datastream, ©Alle rechten voorbehouden

In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst

DEC 2024



Investment Grade Krediet.

De huidige spreadniveaus vertonen een asymmetrisch risico-rendement

Investment grade Credit OAS Spreads (VS & Euro)



Investment Grade Index Yield to Worst – Cash rente (%)



*Bron: Candriam, LSEG Datastream, ©Alle rechten voorbehouden

In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De gepresenteerde scenario's zijn een schatting op basis van gegevens uit het verleden en/of de huidige marktomstandigheden en zijn geen exacte indicator.

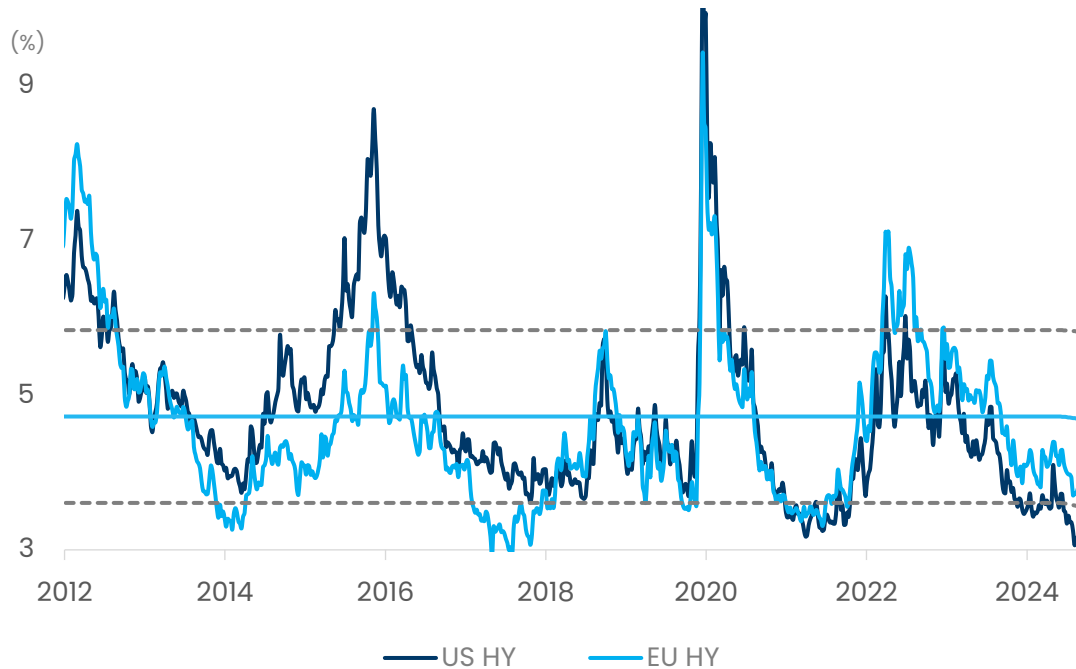
DEC 2024



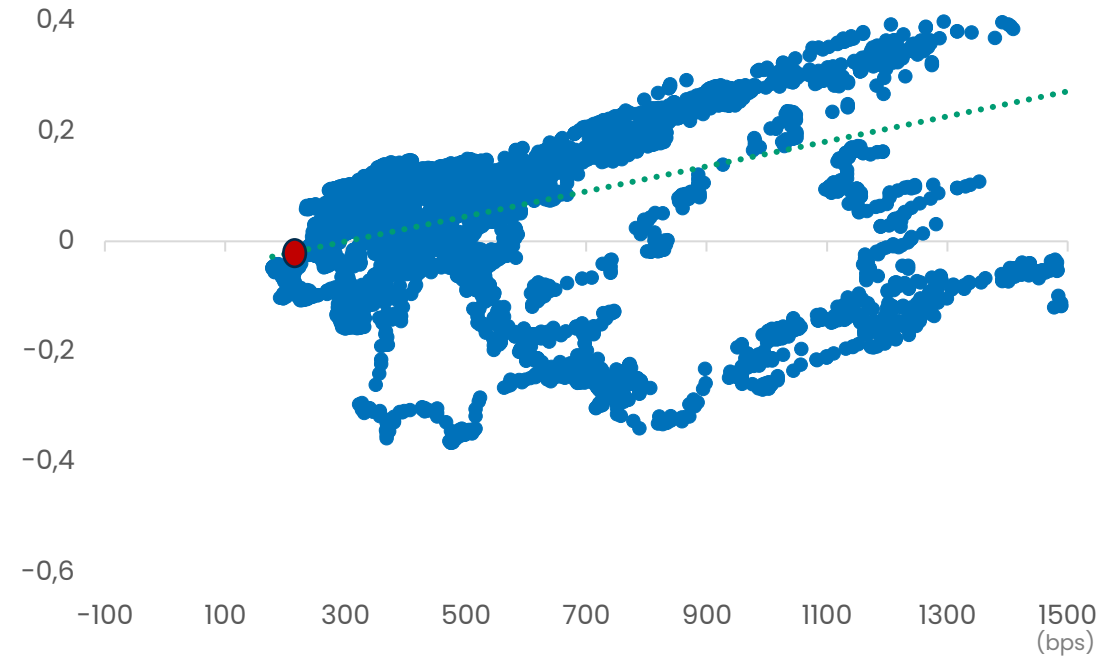
High Yield.

Beperkt potentieel voor spread compressie ondanks gebrek aan uitgiftes

High Yield index – Option Adjusted Spread (OAS)



US High Yield rendement over 12 maanden bij gegeven spreadniveau



*Bron: Candriam, LSEG Datastream, ©Alle rechten voorbehouden

In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De gepresenteerde scenario's zijn een schatting op basis van gegevens uit het verleden en/of de huidige marktomstandigheden en zijn geen exacte indicator.

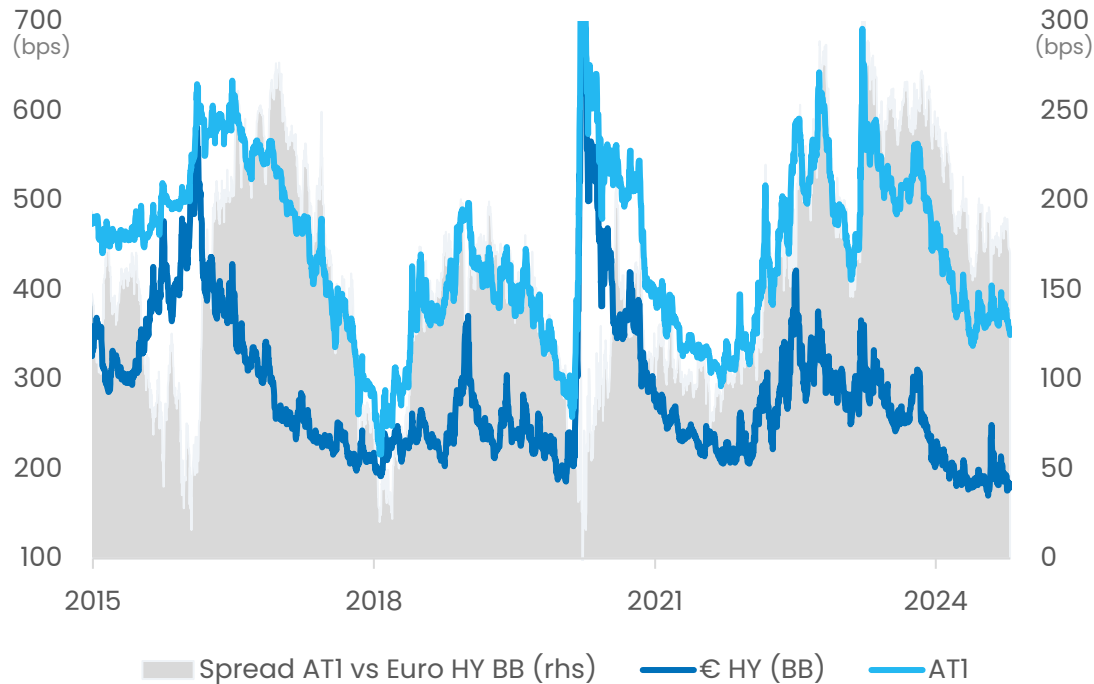
DEC 2024



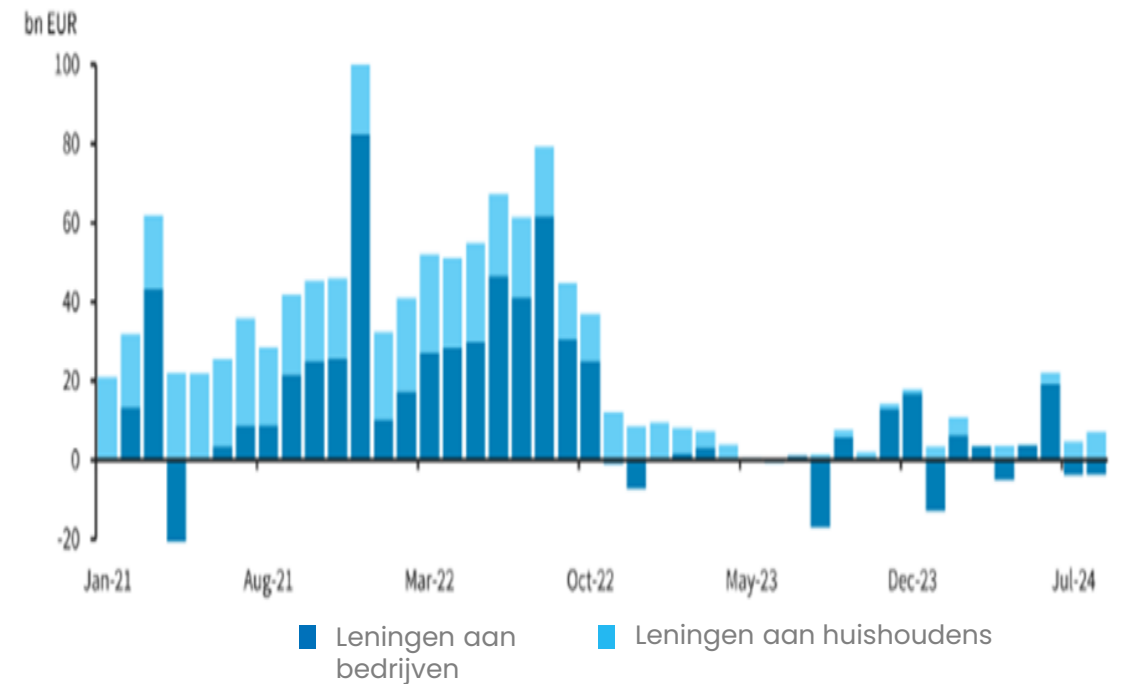
Achtergestelde / Coco Bonds.

ATI biedt een alternatief voor vastrentende waarden

ATI vs Euro High Yield (BB) spreads



Bankleningen (maandelijkse flows)



*Bron: Candriam, Barclays, LSEG Datastream, ©Alle rechten voorbehouden

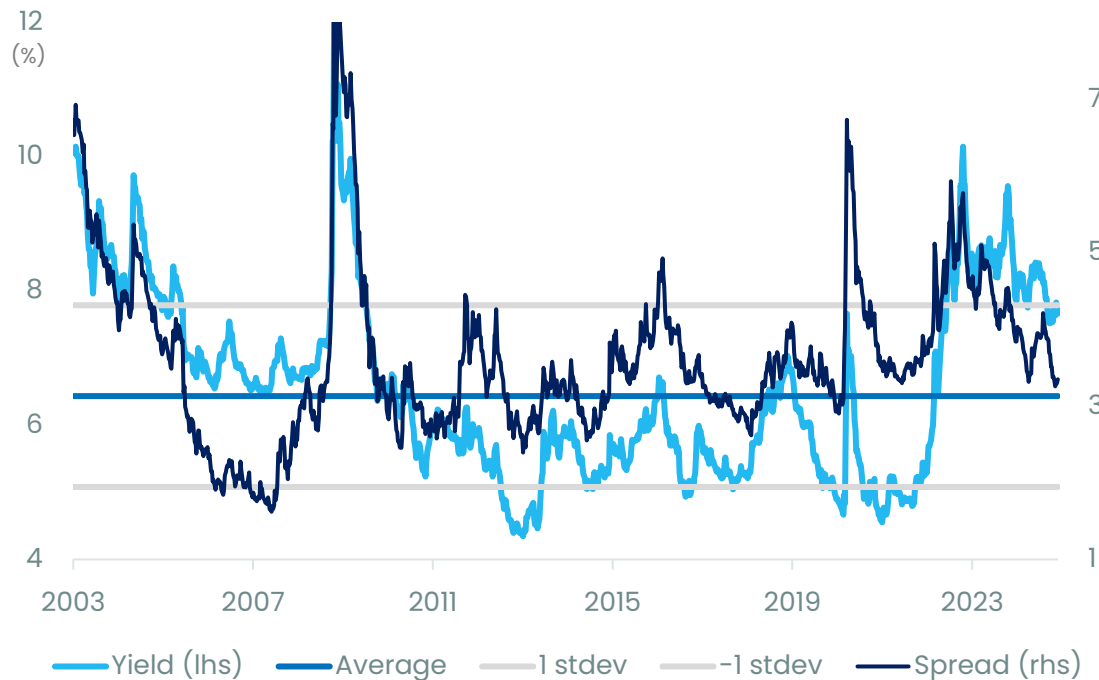
In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De gepresenteerde scenario's zijn een schatting op basis van gegevens uit het verleden en/of de huidige marktomstandigheden en zijn geen exacte indicator.



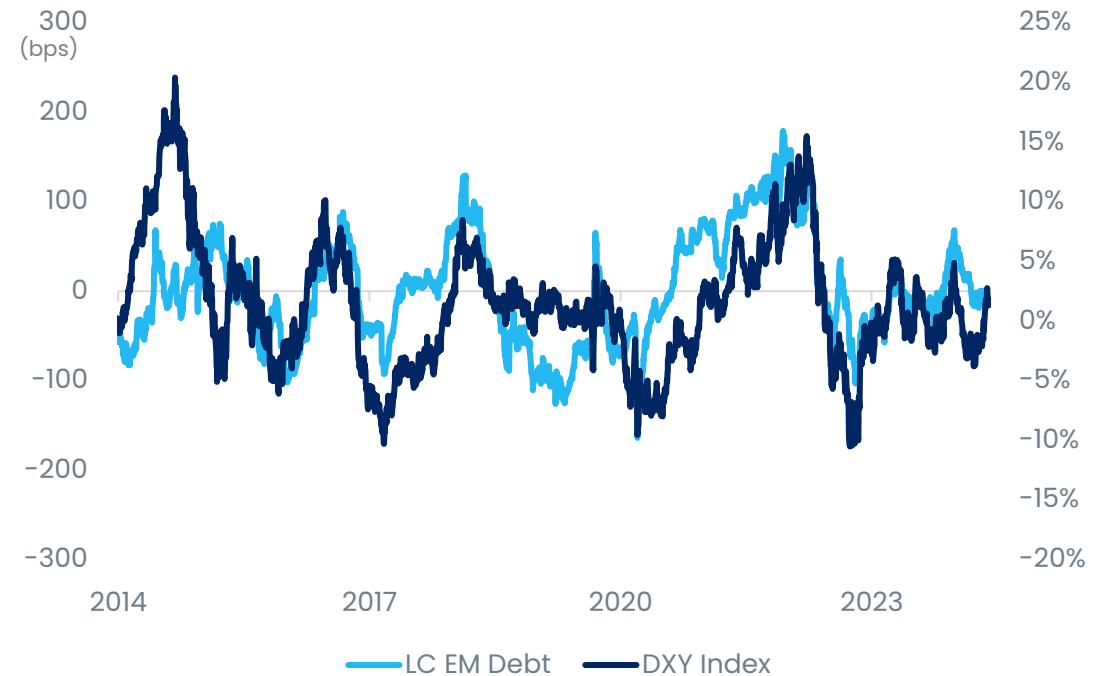
Opkomende schuld.

Spreads bieden potentieel, maar fiscaal en monetair beleid in de VS vormen een obstakel

Lokale valuta - rendementen en spreads



Opkomende lokale valuta spreads vs DXY Index (6 mnth chge)



*Bron: Candriam, LSEG Datastream, Bofa, ©Alle rechten voorbehouden

In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De gepresenteerde scenario's zijn een schatting op basis van gegevens uit het verleden en/of de huidige marktomstandigheden en zijn geen exacte indicator.



Valuta – in het hart van geopolitieke uitdagingen

USD – Trump paradox

- Reflatie zou USD moeten ondersteunen
- Trump wil een zwakkere USD

JPY – Kan als afdekking fungeren

- De afbouw van de carry trade lijkt voorbij
- BOJ zal verhogen, FED is belangrijkste drijfveer

CNY – wapen van vergelding

- Meer tarieven = zwakkere yuan

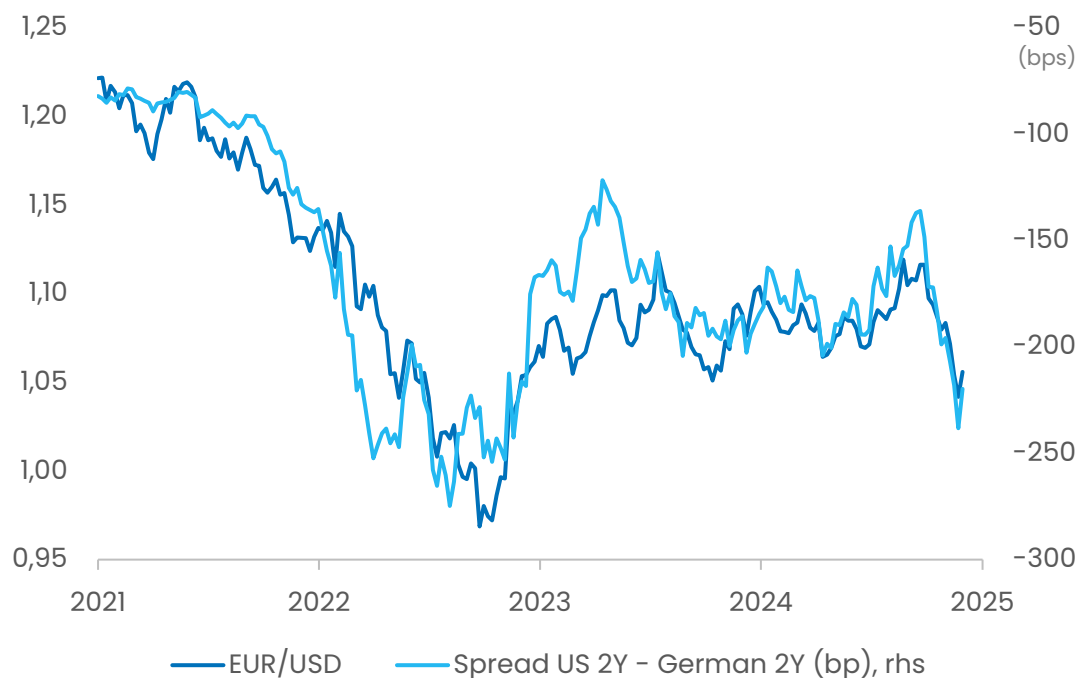
Disclaimer: De gepresenteerde scenario's zijn een schatting op basis van gegevens uit het verleden en/of de huidige marktomstandigheden en zijn geen exacte indicator.



US dollar.

Trump 2.0 reflatie agenda

Uiteenlopend monetair beleid zou Amerikaanse dollar moeten stimuleren



USD stijging en daling tijdens Trump 1.0



*Bron: Candriam, Bloomberg, LSEG Datastream, Bofa, ©Alle rechten voorbehouden

In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De gepresenteerde scenario's zijn een schatting op basis van gegevens uit het verleden en/of de huidige marktomstandigheden en zijn geen exacte indicator.



Chinese Yuan.

Hogere handelstarieven = vergelding met lagere CNY



*Bron: Candriam, Bloomberg, Wikipedia "Handelsoorlog tussen China en de Verenigde Staten", ©Alle rechten voorbehouden

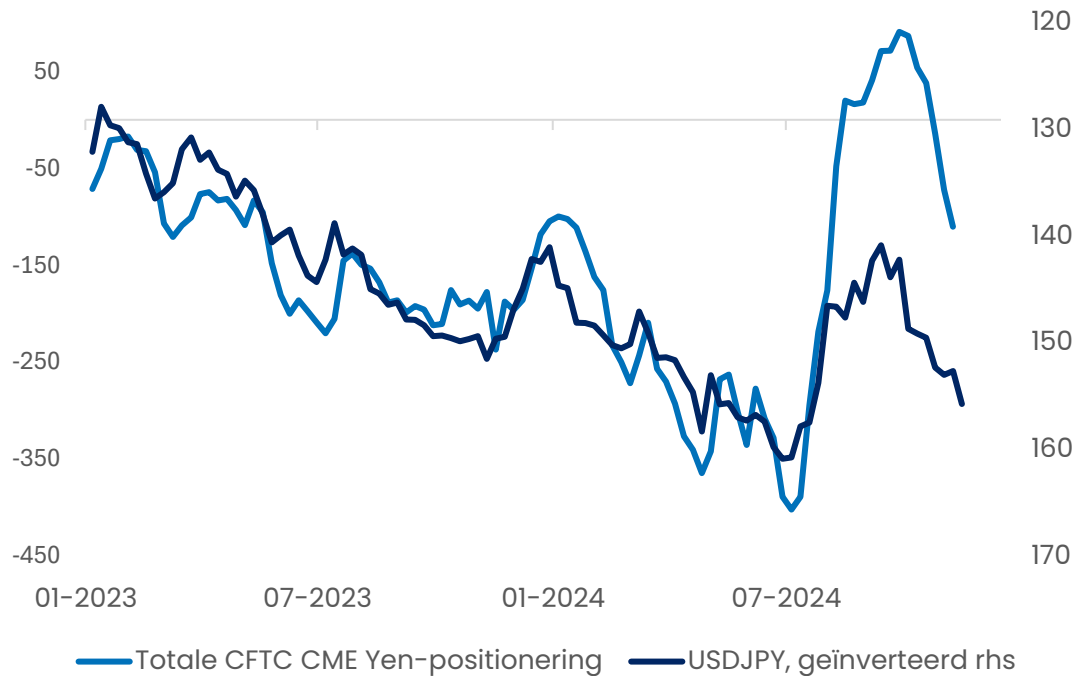
In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De gepresenteerde scenario's zijn een schatting op basis van gegevens uit het verleden en/of de huidige marktomstandigheden en zijn geen exacte indicator.



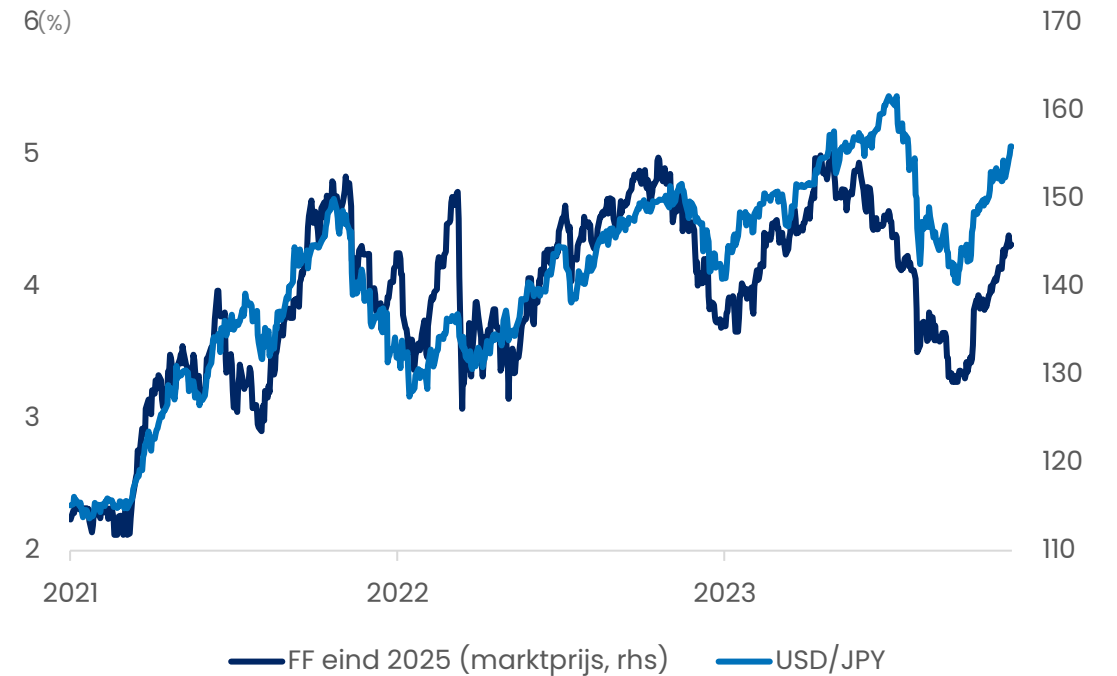
Japanse Yen.

Kan tailrisks afdekken, maar sterk afhankelijk van het Fed Funds-pad

Een afwikkeling van de posities die zijn opgebouwd sinds 2023 in augustus



Verwacht Fed-beleid doet er meer toe dan BoJ-beleid



Bron: Candriam, ©Alle rechten voorbehouden

In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De gepresenteerde scenario's zijn een schatting op basis van gegevens uit het verleden en/of de huidige marktomstandigheden en zijn geen exacte indicator.





2 Aandelen.



Aandelen – Navigeren door het Trump-effect.

Overwogen aandelen

- Zachte landing van de wereldeconomie
- Versoepeling centrale bank is begonnen

Voorkeur VS aandelen

- VS profiteren van reflatie-trade
- Europa klem tussen interne en externe uitdagingen
- Opkomende markten wachten op meer Chinese stimulus

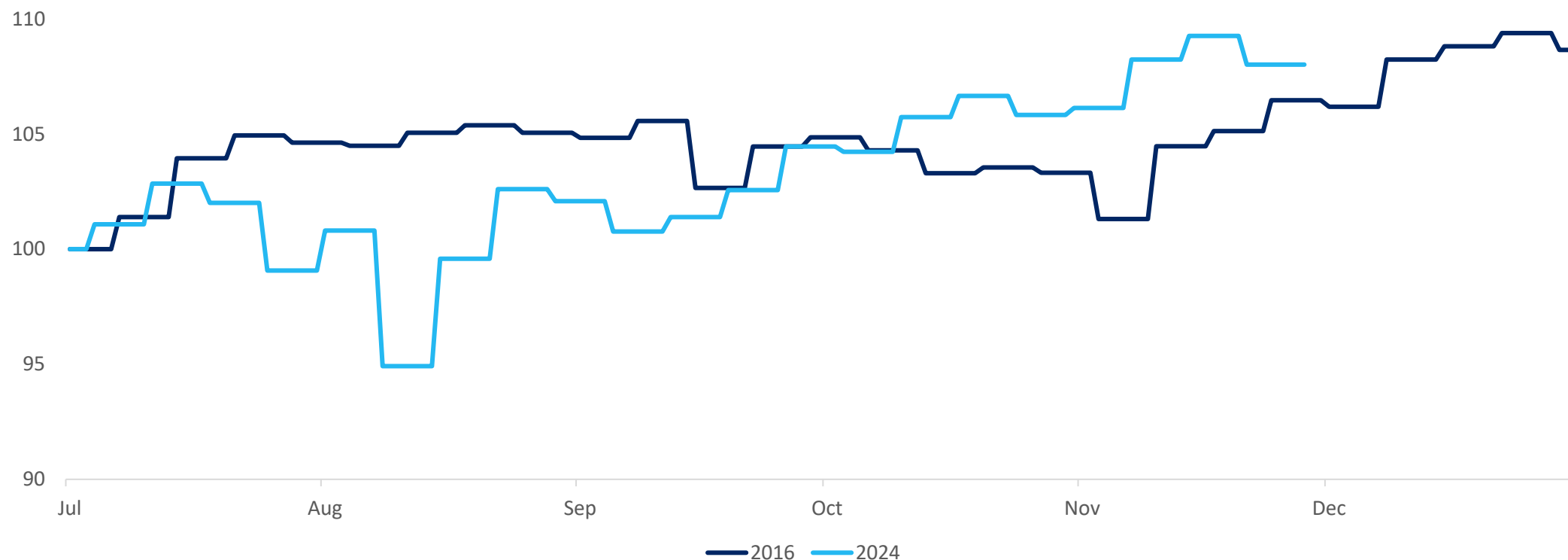
Sector: inzetten op de reflatie-trade in de VS

- VS – Financiële sector, Industrie, Kleine kapitalisaties
- Europa – we blijven defensiever



Waarom de rally in VS kan aanhouden.

S&P Index evolutie vs. Trump.1 verkiezing



Bron: Candriam, Bloomberg, ©Alle rechten voorbehouden

In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

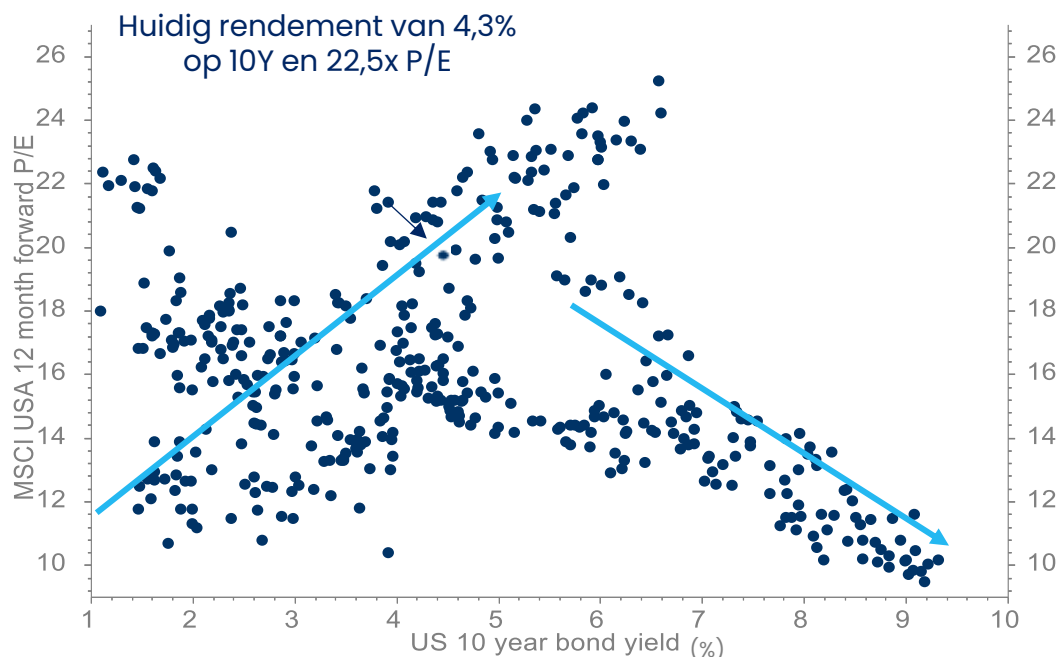
DEC 2024



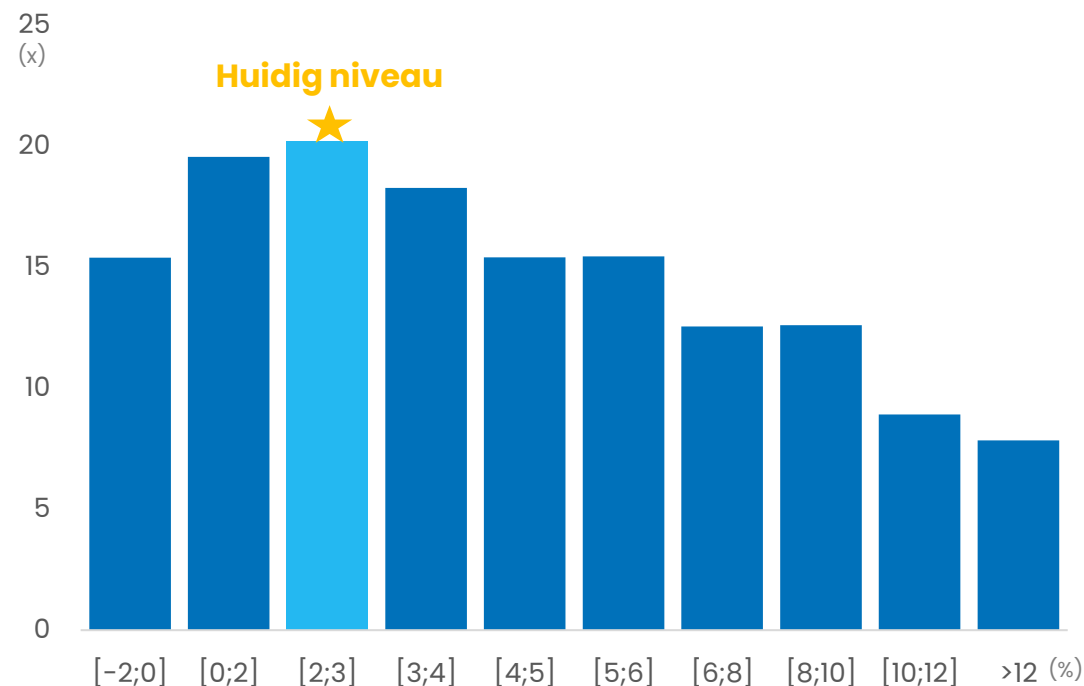
Waardering, geen belemmering tot 5%.

In afwachting van meer duidelijkheid over de beleidsrichting van Trump

MSCI USA 12 maands forward P/E en US 10Y obligatierente



Koers-winstwaardering VS versus CPI j-o-j sinds 1970



*Bron: Candriam, LSEG Datastream, ©Alle rechten voorbehouden

In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De gepresenteerde scenario's zijn een schatting op basis van gegevens uit het verleden en/of de huidige marktomstandigheden en zijn geen exacte indicator.

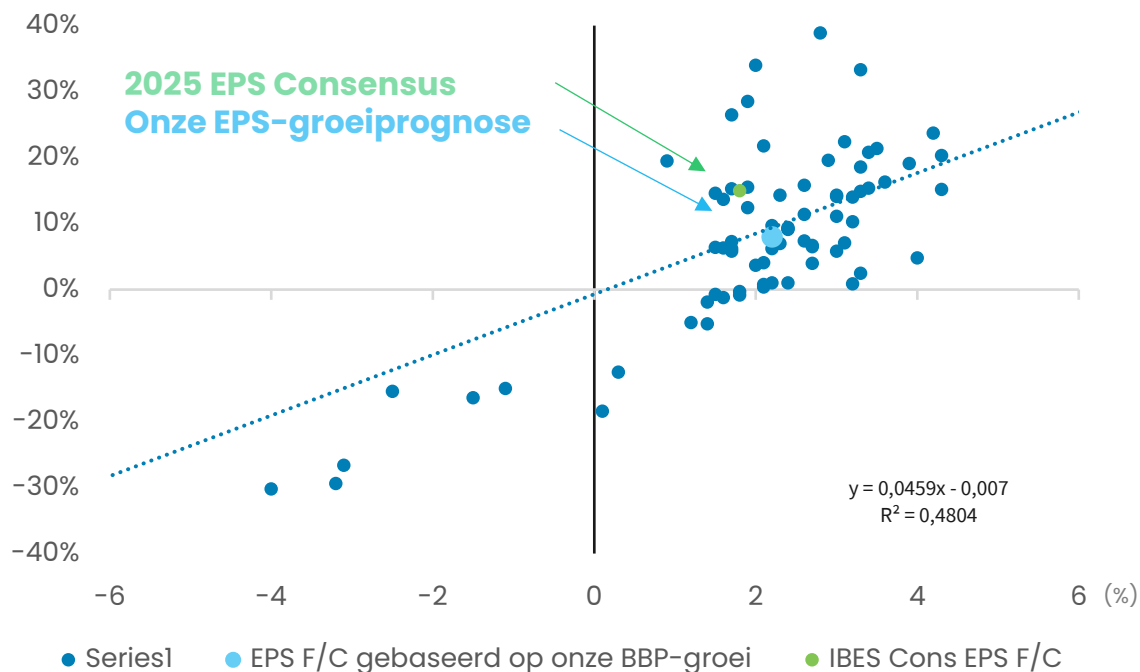
DEC 2024



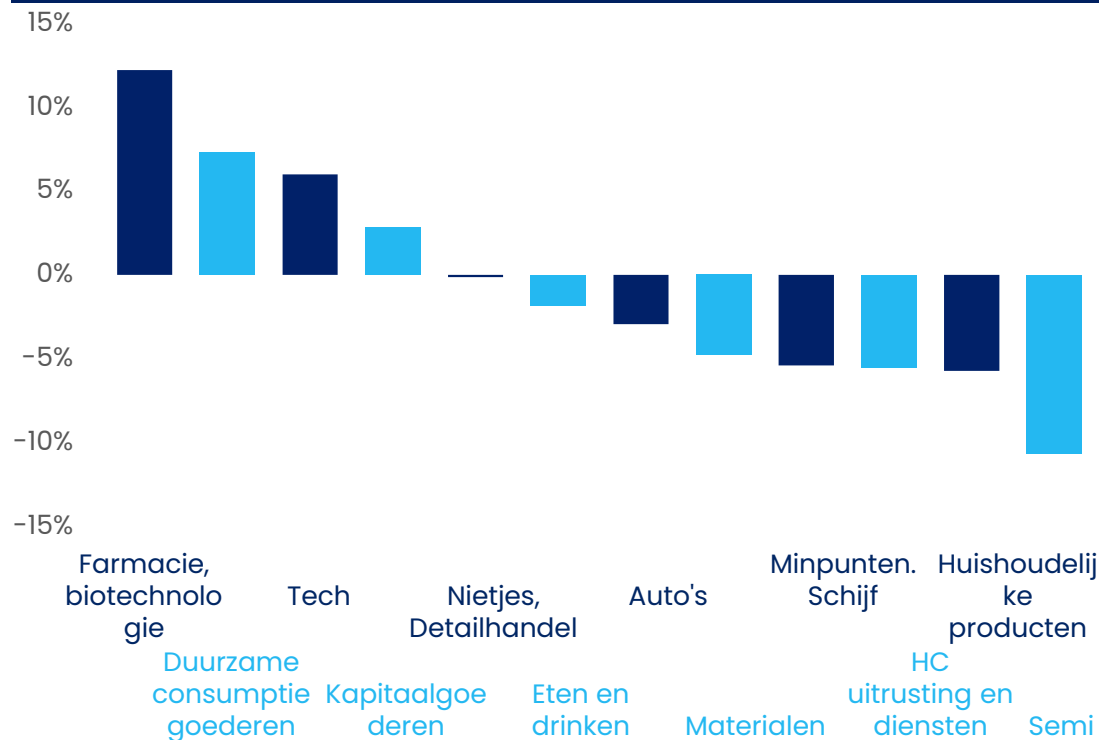
Stijgende operationele hefboom.

Double-Digit groei van de WPA verwacht dankzij positief economisch momentum

BBP-groei vs groei van de winst per aandeel (WPA)



Dagen verkoop van voorraad (JoJ %)



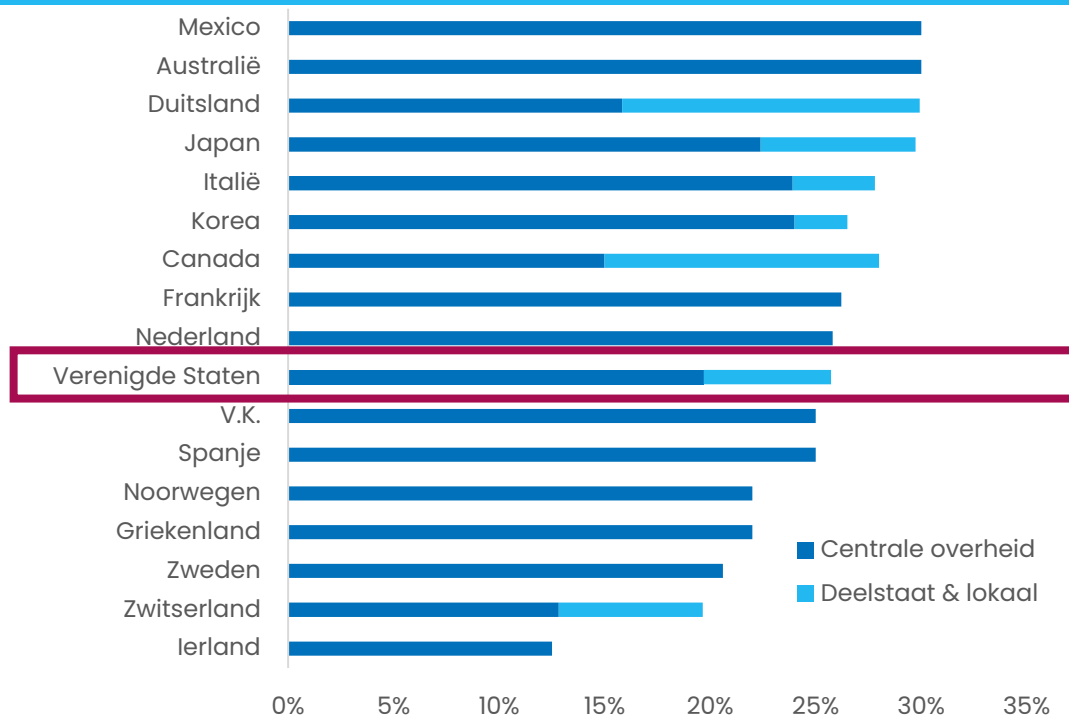
*Bron: Candriam, LSEG Datastream, Bofa, ©Alle rechten voorbehouden

In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De gepresenteerde scenario's zijn een schatting op basis van gegevens uit het verleden en/of de huidige marktomstandigheden en zijn geen exacte indicatie.

Belastingverlagingen.

Een potentiële verdere stimulans

OESO Wettelijke vennootschapsbelastingtarieven



Impact van 2017 TCJA op: belastingtarieven, winst en aandelenkoers

Median Stock	Effective tax rate (%)			Earnings boost (%)
	Pre-TCJA	Post-TCJA	Change	
Utilities	35	17	18	19
Cons Discretionary	33	21	12	14
Industrials	31	21	10	14
Consumer Staples	30	22	8	11
Financials	30	20	10	14
Comm Services	31	20	11	8
S&P 500	28	20	8	11
Info Tech	24	18	6	23
Energy	30	23	7	11
Materials	25	20	5	8
Health Care	24	18	6	6
Real Estate	1	1	0	0

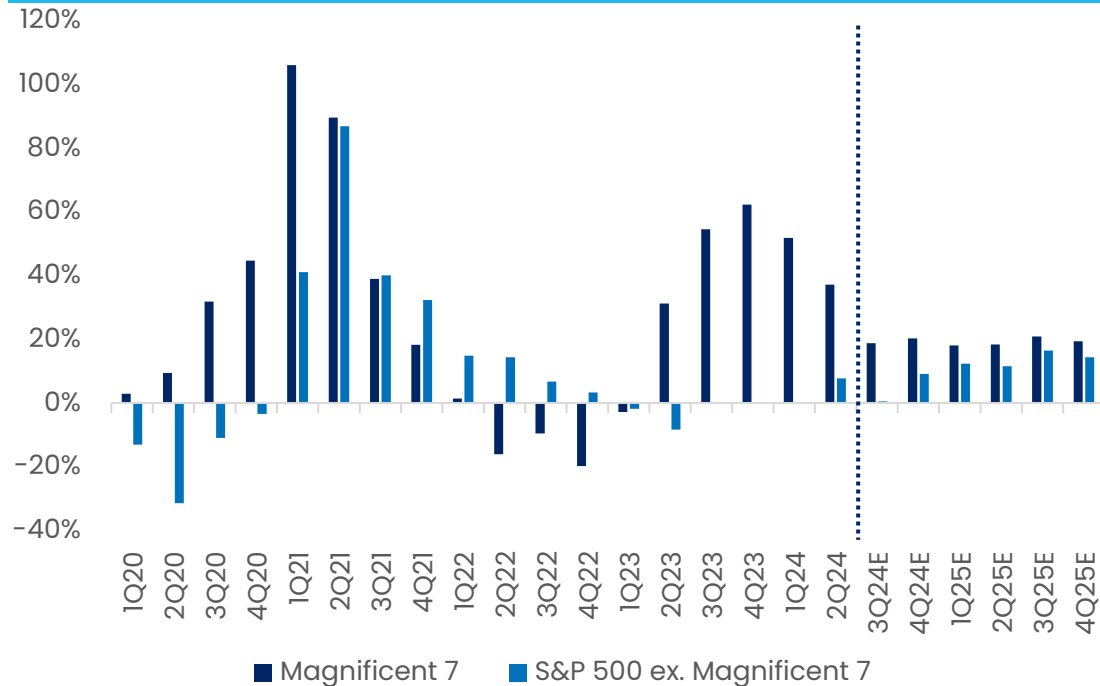
*Bron: Candriam, LSEG Datastream, Goldman Sachs, OESO, ©Alle rechten voorbehouden

In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De gepresenteerde scenario's zijn een schatting op basis van gegevens uit het verleden en/of de huidige marktomstandigheden en zijn geen

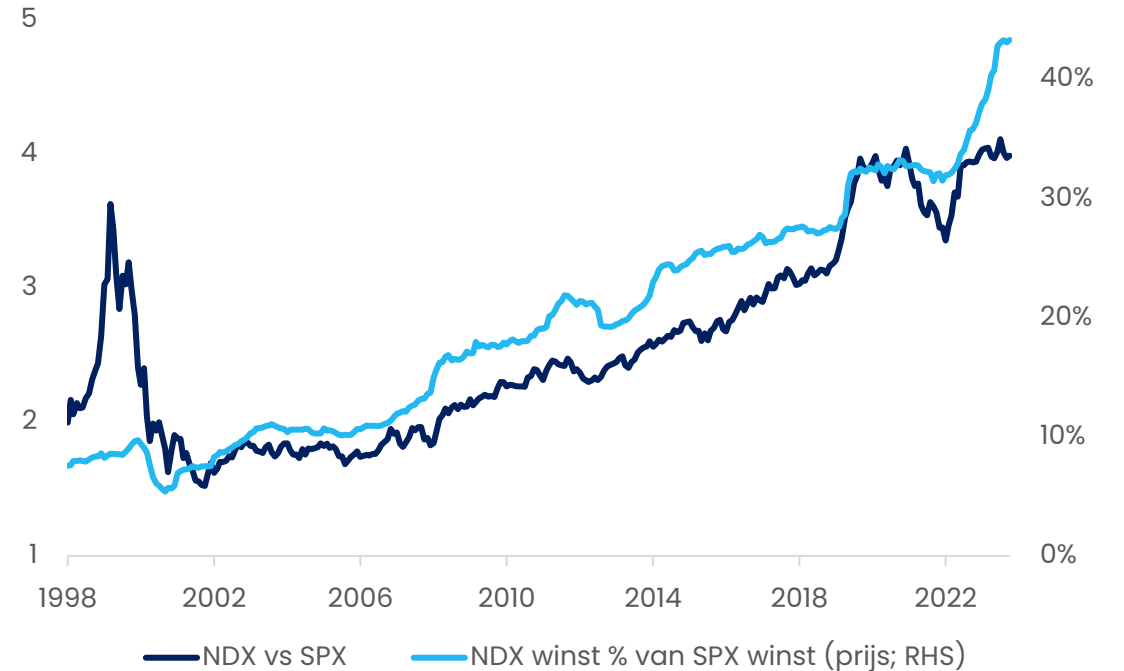
Verbreiding van rendementen.

Zachte landing & reeds performante Tech: weg naar een verbreiding van de S&P 493

Mag7 vs andere 493 consensus kwartaal EPS JoJ



Nasdaq vs S&P500 – Inkomsten en rendementen



*Bron: Candriam, LSEG Datastream, Bofa ©Alle rechten voorbehouden

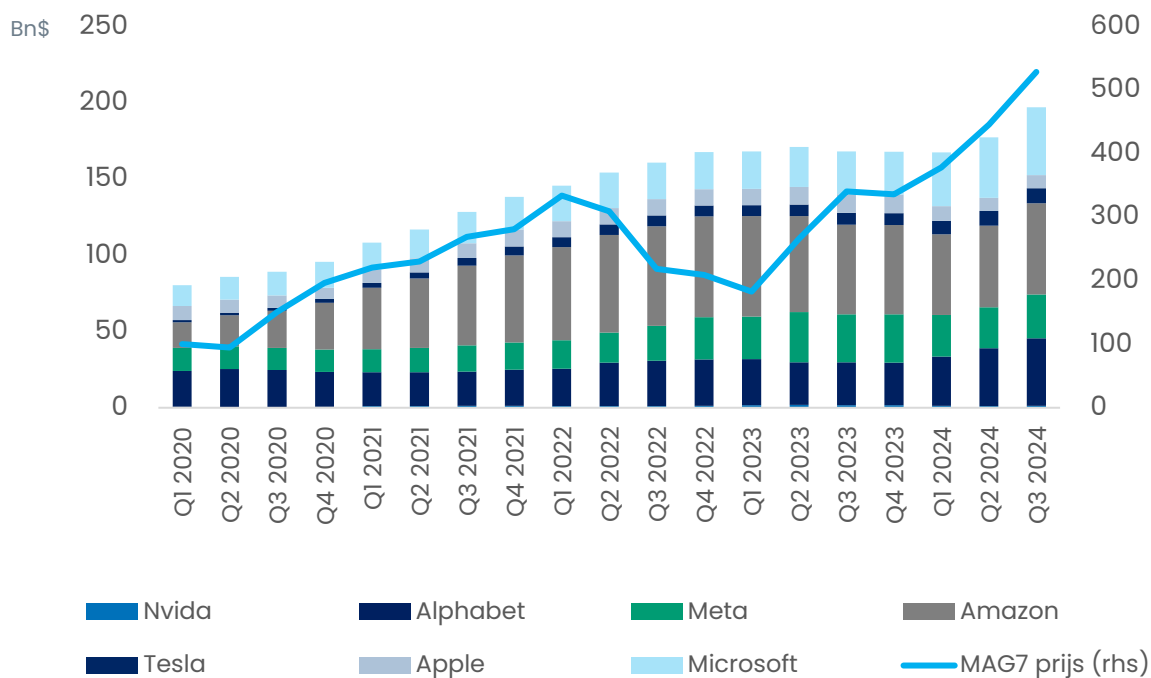
In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De gepresenteerde scenario's zijn een schatting op basis van gegevens uit het verleden en/of de huidige marktomstandigheden en zijn geen exacte indicator.



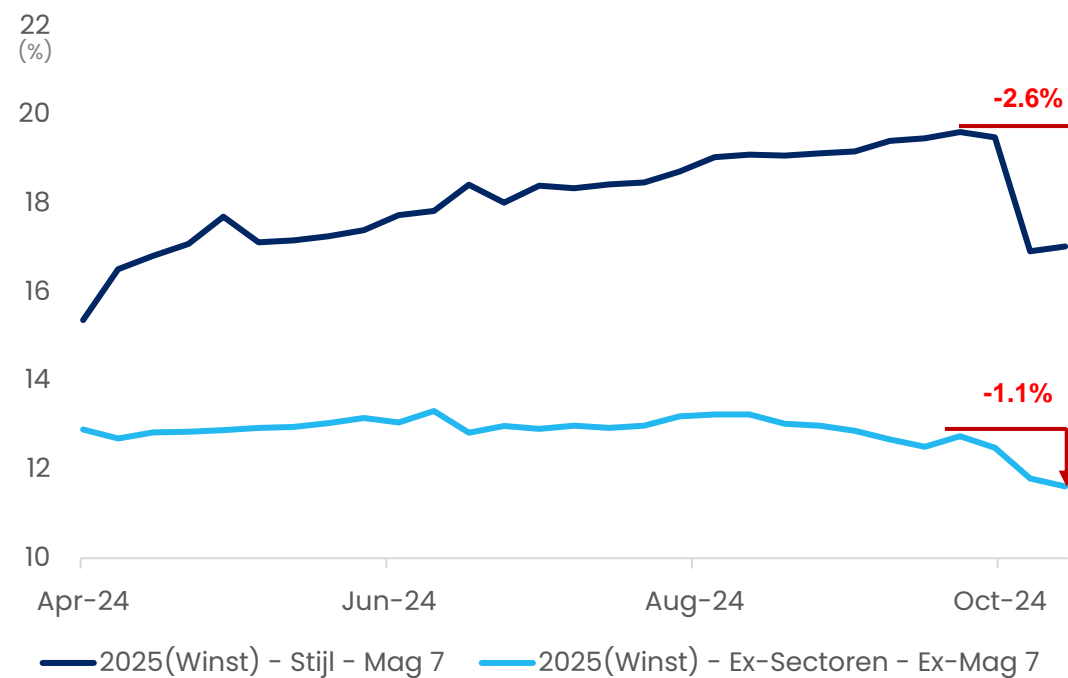
VS Technologie.

Langetermijntrend is duidelijk, maar moet even op adem komen

Mag7 - Investeringsuitgaven vs aandelenkoersindex



2025 geschatte winstgroei - Mag7 vs S&P ex-Mag7



*Bron: Candriam, Bloomberg, Stanford HAI AI Index 2024, ©Alle rechten voorbehouden

In het verleden behaalde resultaten zijn geen garantie voor toekomstige resultaten. De gepresenteerde scenario's zijn een schatting op basis van gegevens uit het verleden en/of de huidige marktomstandigheden en zijn geen exacte indicator.



Amerikaanse reflatie-trade.



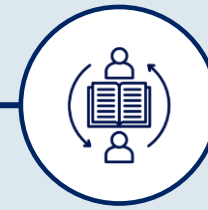
Belastingverlagingen

- › Small caps
- › Industrie
- › Financials



Minder regelgeving

- › Small caps
- › Financials



Tarieven

- › Reshoring thema
- › Industrie



NAVO & bondgenoten van de VS

- › Defensie

Cyclische aandelen

**Bron: Candriam, ©Alle rechten voorbehouden*

De gepresenteerde scenario's zijn een schatting op basis van gegevens uit het verleden en/of de huidige marktomstandigheden en zijn geen exacte indicator.

DEC 2024



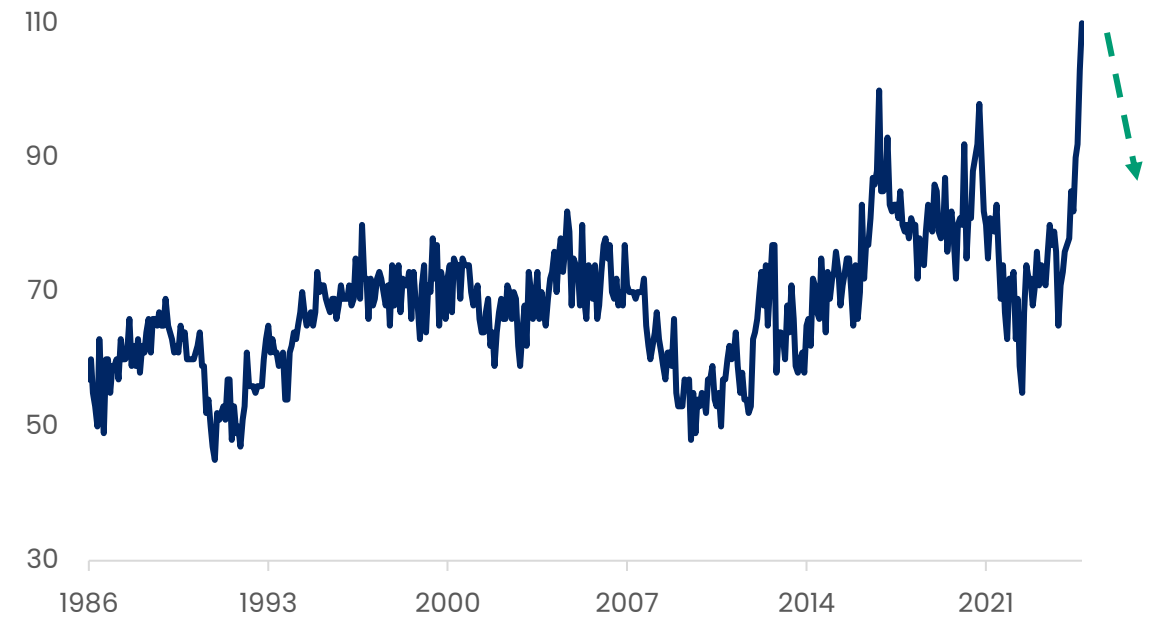
US Small caps.

Een cyclische speler die al een hoge relatieve risicopremie in prijs.

Relatieve waardering US Small caps vs S&P500 - 12 maanden fwd



Onzekerheidsindex voor kleine bedrijven NFIB



*Bron: Candriam, Bloomberg, ©Alle rechten voorbehouden

In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De gepresenteerde scenario's zijn een schatting op basis van gegevens uit het verleden en/of de huidige marktomstandigheden en zijn geen exacte indicatie.

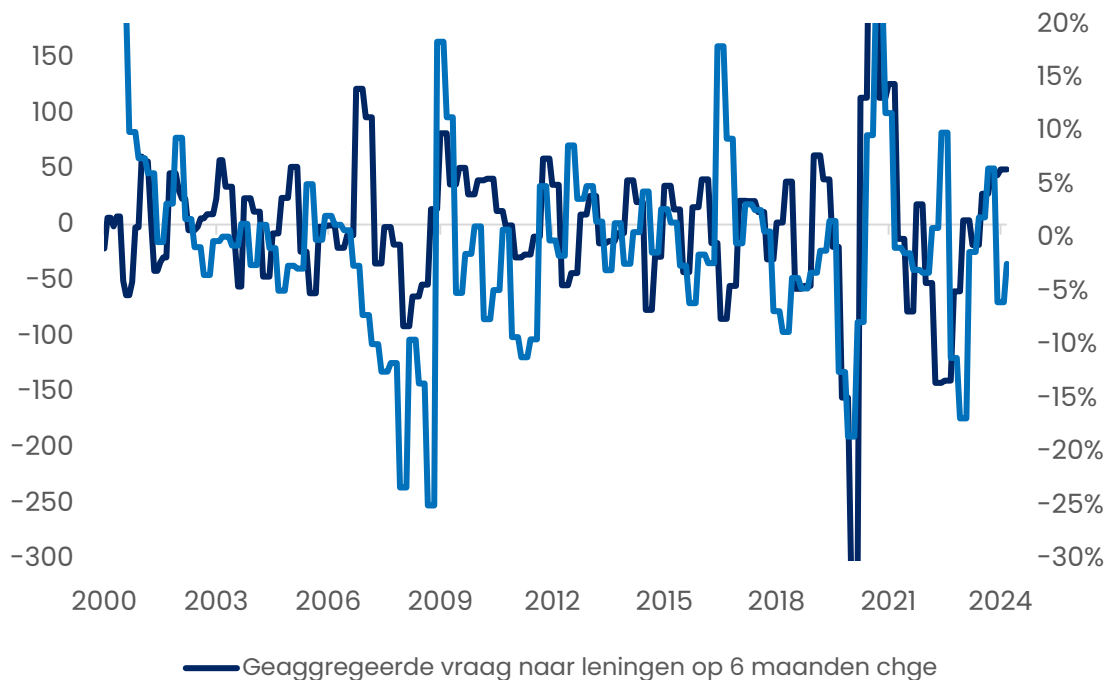
DEC 2024



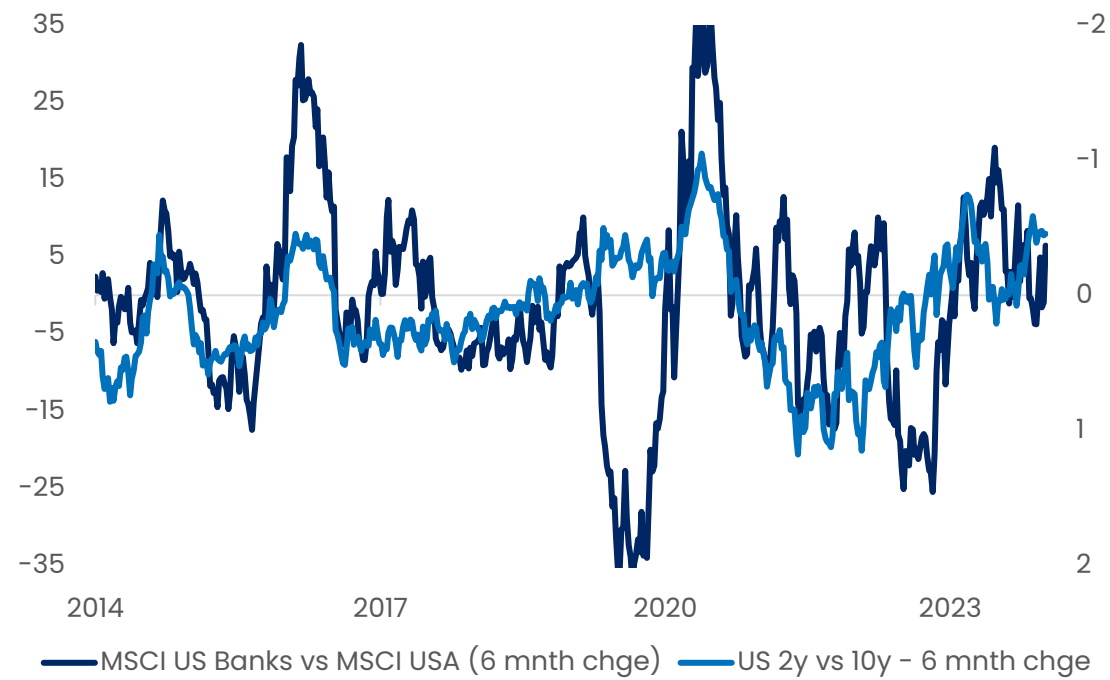
Amerikaanse financiële instellingen.

Sterke fundamentele en tactische ondersteuning

Geaggregeerde kredietvraag VS versus relatieve financiële prestaties VS



Relatieve performance Amerikaanse banken versus Amerikaanse 2-10-jaars rentecurve - 6-maands grafiek



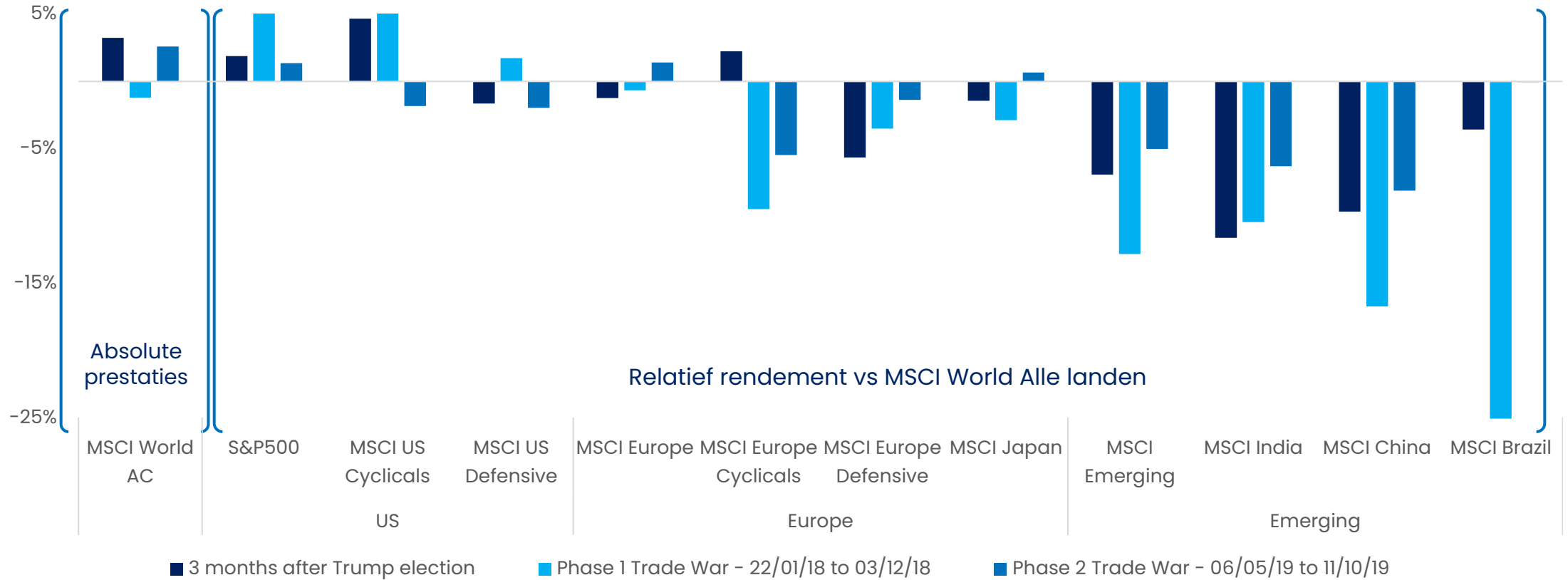
*Bron: Candriam, Bloomberg, ©Alle rechten voorbehouden

In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De gepresenteerde scenario's zijn een schatting op basis van gegevens uit het verleden en/of de huidige marktomstandigheden en zijn geen

exacte indicatie
DEC 2024



Rest van de wereld.



*Bron: Candriam, Bloomberg, ©Alle rechten voorbehouden

In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst

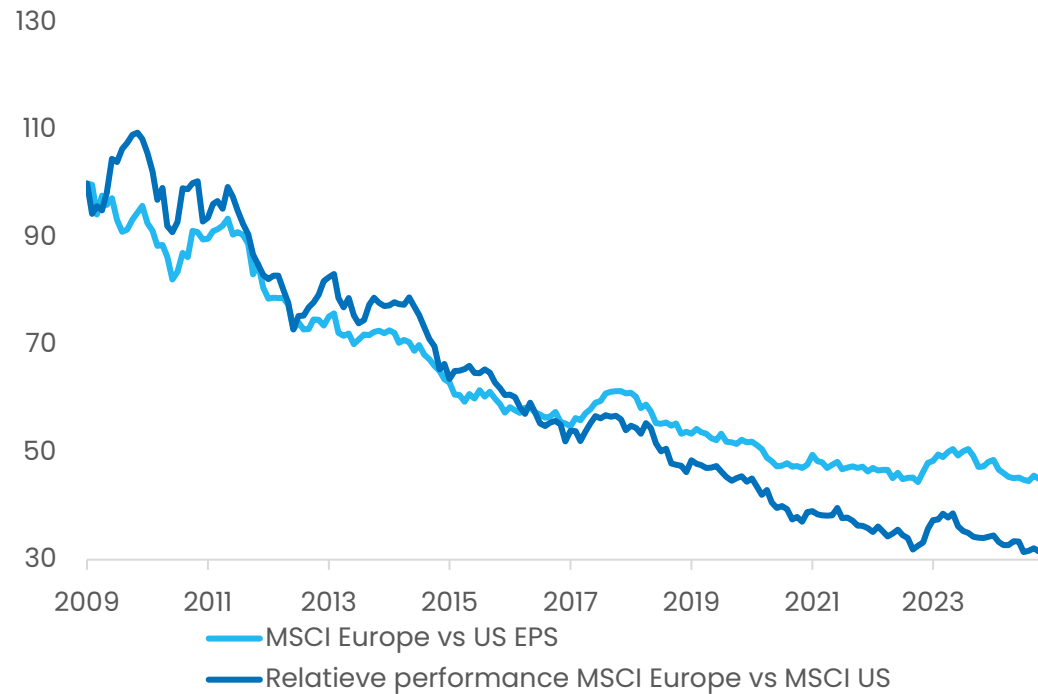
DEC 2024



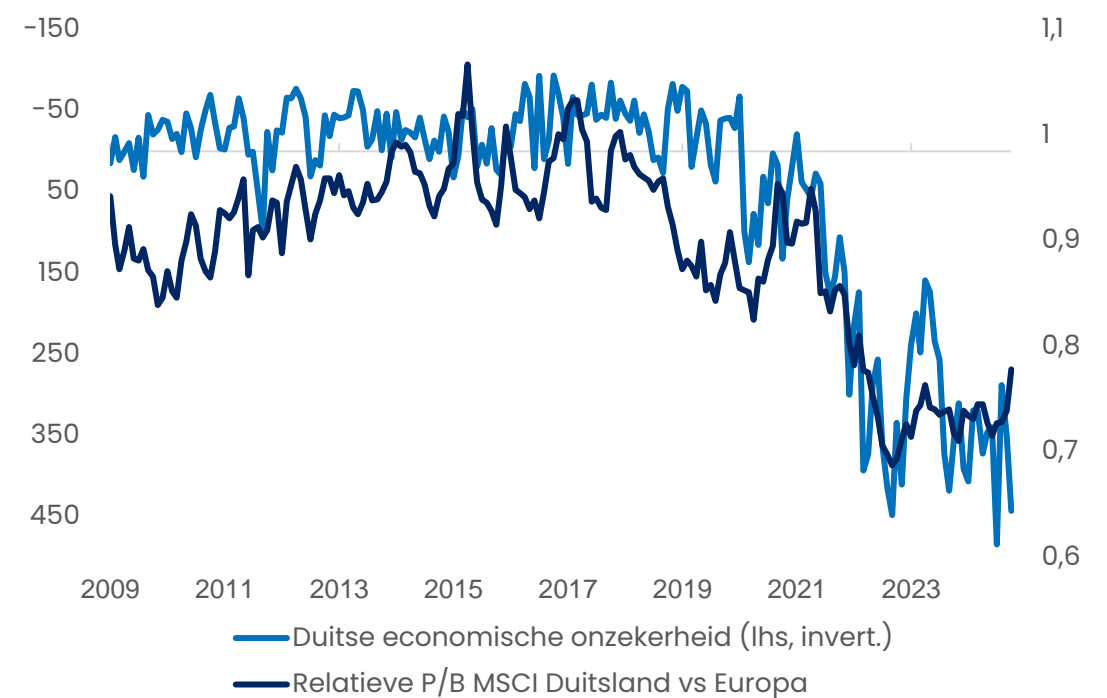
Europese aandelen.

Nood aan Chinese kredietimpuls, Duitse fiscale versoepeling en beheersbare tarieven

Rendementen Europa vs VS, % - (EPS - basis 100 = 2009)



Duitsland beleidsonzekerheid vs relatieve waardering



*Bron: Candriam, Bloomberg, ©Alle rechten voorbehouden

In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De gepresenteerde scenario's zijn een schatting op basis van gegevens uit het verleden en/of de huidige marktomstandigheden en zijn geen exacte indicatie.

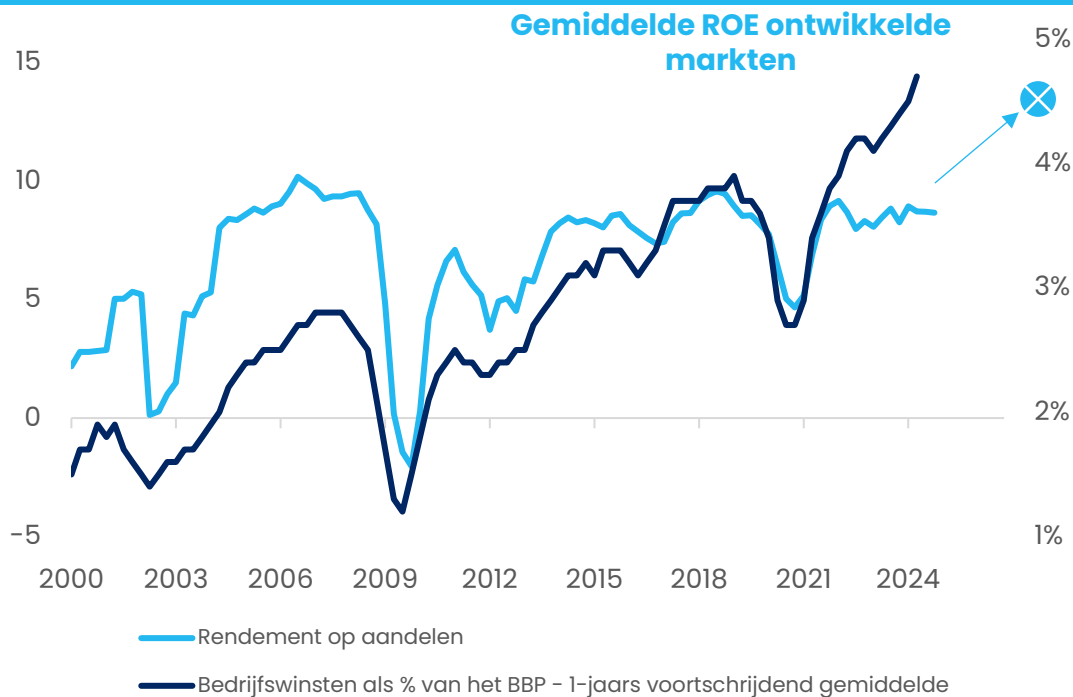
DEC 2024



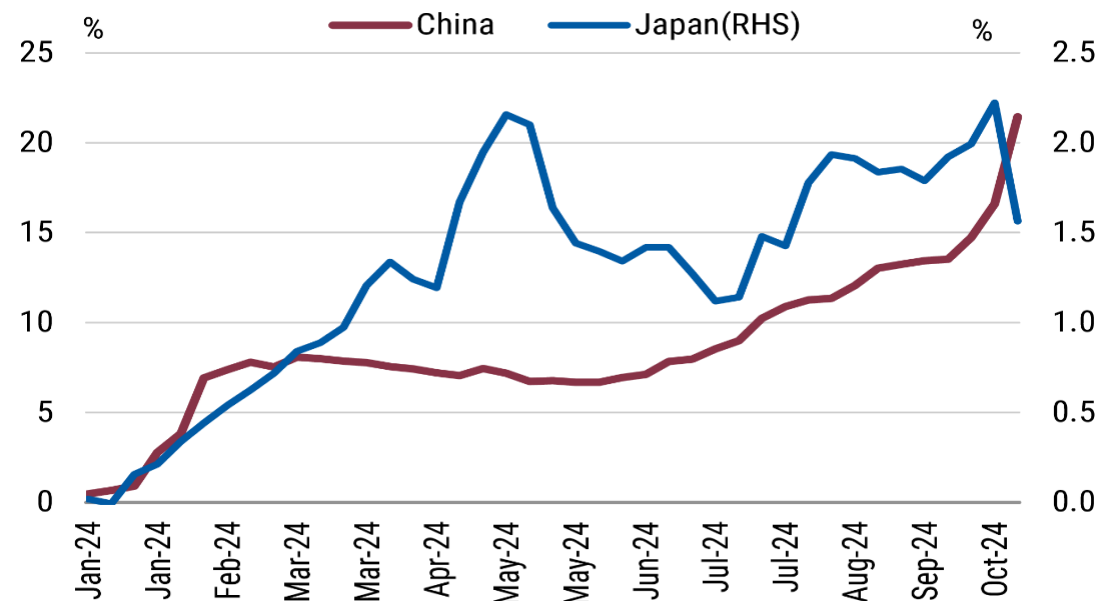
Japanse aandelen.

Genieten van structurele veranderingen, maar worden beïnvloed door de volatiliteit van de JPY en de Chinese stimuleringsmaatregelen

Japan Rendement op Aandelen (%)



Cumulatieve YTD-stroom van Japanse en Chinese aandelenfondsen



*Bron: Candriam, LSEG Datastream, Morgan Stanley, ©Alle rechten voorbehouden

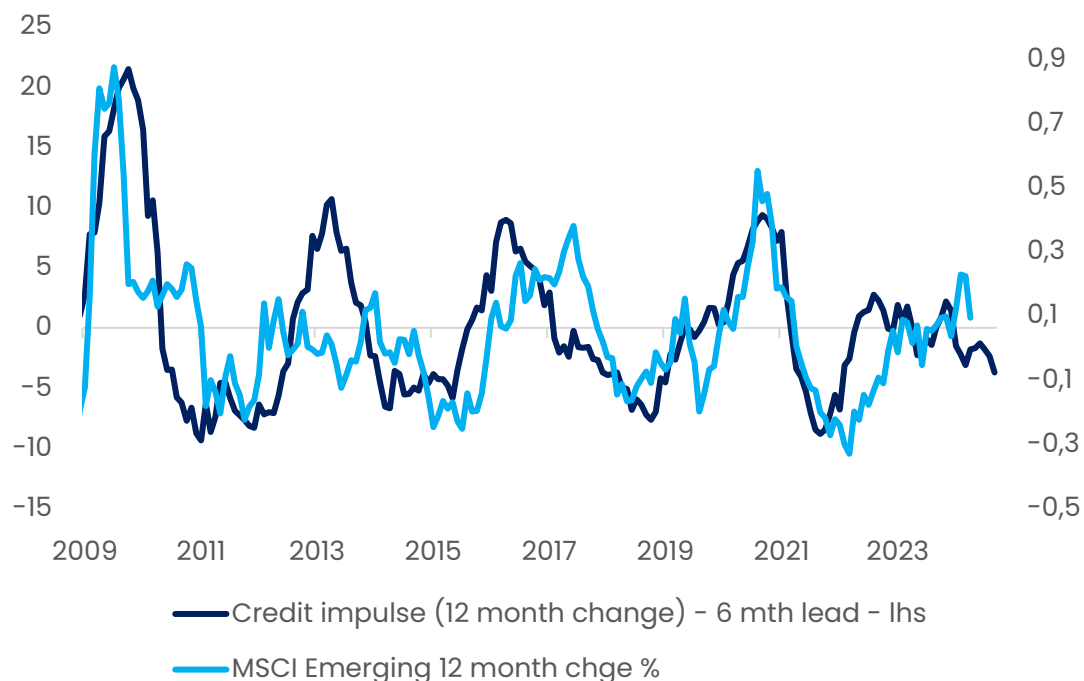
In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De gepresenteerde scenario's zijn een schatting op basis van gegevens uit het verleden en/of de huidige marktomstandigheden en zijn geen exacte indicator.



Opkomende aandelen.

Zonder echte Chinese ommekeer kan EM lijden onder onzekerheid over handel en tarieven

China kredietimpuls vs prestaties opkomende aandelen



MSCI China Forward P/E Waardering



*Bron: Candriam, Bloomberg, ©Alle rechten voorbehouden

In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De gepresenteerde scenario's zijn een schatting op basis van gegevens uit het verleden en/of de huidige marktomstandigheden en zijn geen

exacte indicatie
DEC 2024



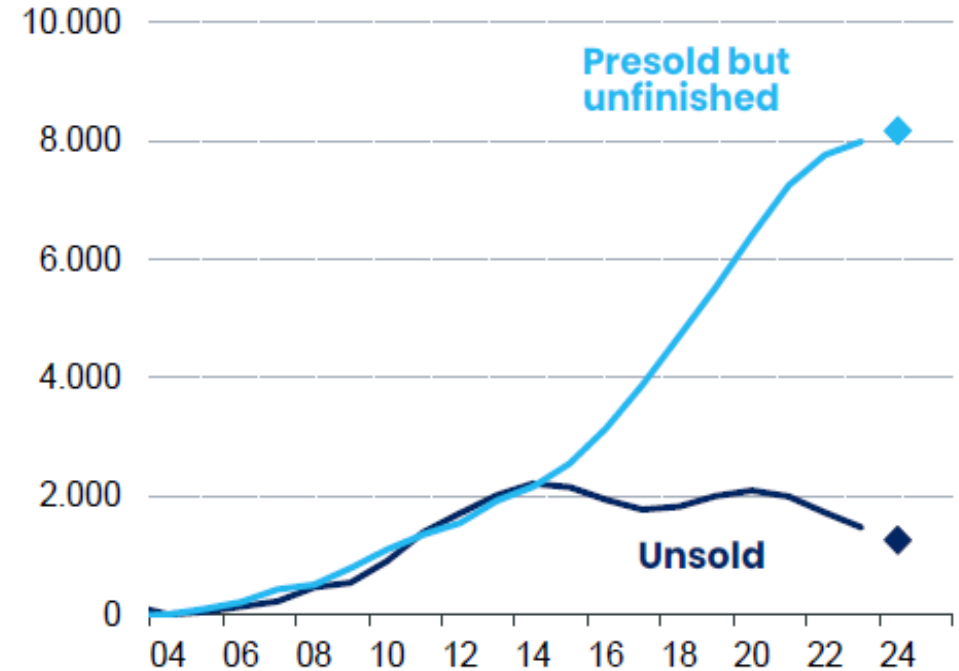
Chinese aandelen.

Terugkeer van vertrouwen is nodig om dit een trend te maken en geen trade

Genomen of verwachte versoepelingsmaatregelen

	Versoepelende maatregelen	BBP impact (bp)
Aangekondigd door de PBOC of NPC tijdens de laatste weken	50 bp RRR verlaging (en nog eens 25-50 bp tegen het einde van het jaar)	16
	25 bp beleidsrenteverlaging op de 1- en 5-jaars LPR	4
	50 bp hypotheekrenteverlaging voor bestaande kredietnemers	10
	10 bp korting op aanbatalingen voor tweede huizenkopers	5
	400 miljard RMB herfinancieringsobligaties lokale overheid	1
	800 miljard RMB om aandelenmarkt te ondersteunen	5
	Speciale uitgifte van staatsobligaties voor herkapitalisatie van staatsbanken	Onduidelijk
	Subtotaal	41
Nog steeds verwacht (maar onbevestigd)	RMB1tn CGSB (Central Government Special Bonds) voor consumptie	40

Woningbouw (miljoenen vierkante meter)



*Bron: Candriam, Bloomberg, ©Alle rechten voorbehouden

De gepresenteerde scenario's zijn een schatting op basis van gegevens uit het verleden en/of de huidige marktomstandigheden en zijn geen exacte indicatie





3 Grundstoffen.



Grondstoffen

Contrasterende visies.

Positief over goud

- **Sterke fundamenten**
- **Een afdekking in een portefeuille**

Negatief voor olie

- **Evenwicht vraag en aanbod zal verslechteren**
- **Trump heeft lagere olie nodig**

Neutraal over industriële metalen

- **Sterkere activiteit en FED-cuts zijn ondersteunend**
- **Vraag naar klimaatmetalen kan verslechteren**



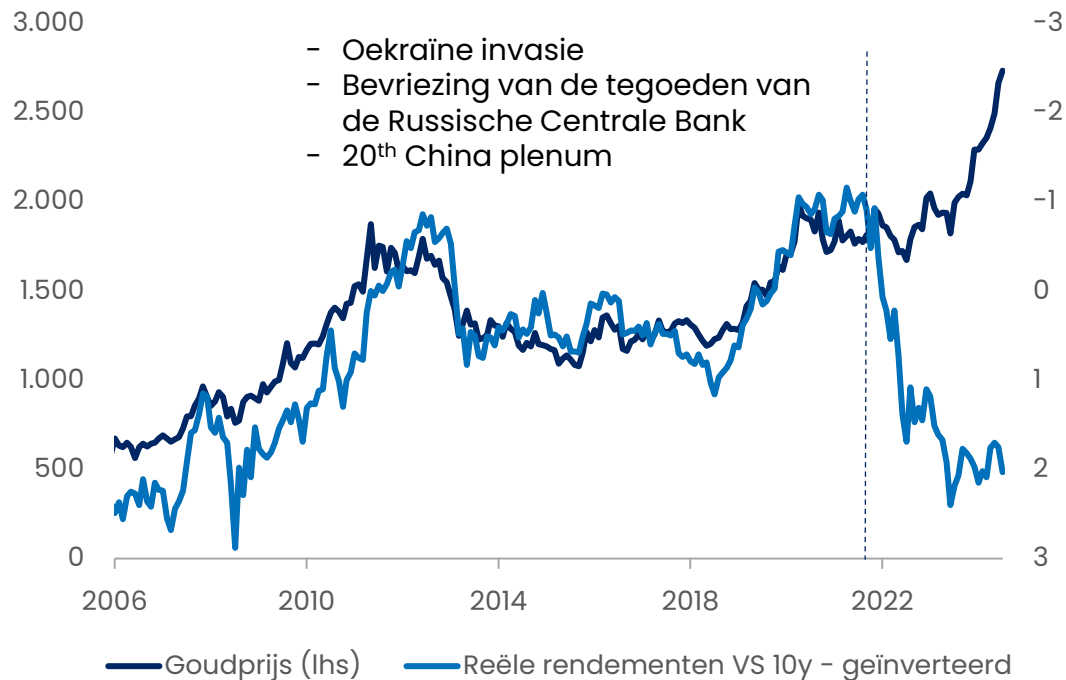
De gepresenteerde scenario's zijn een schatting op basis van gegevens uit het verleden en/of de huidige marktomstandigheden en zijn geen exacte indicator.



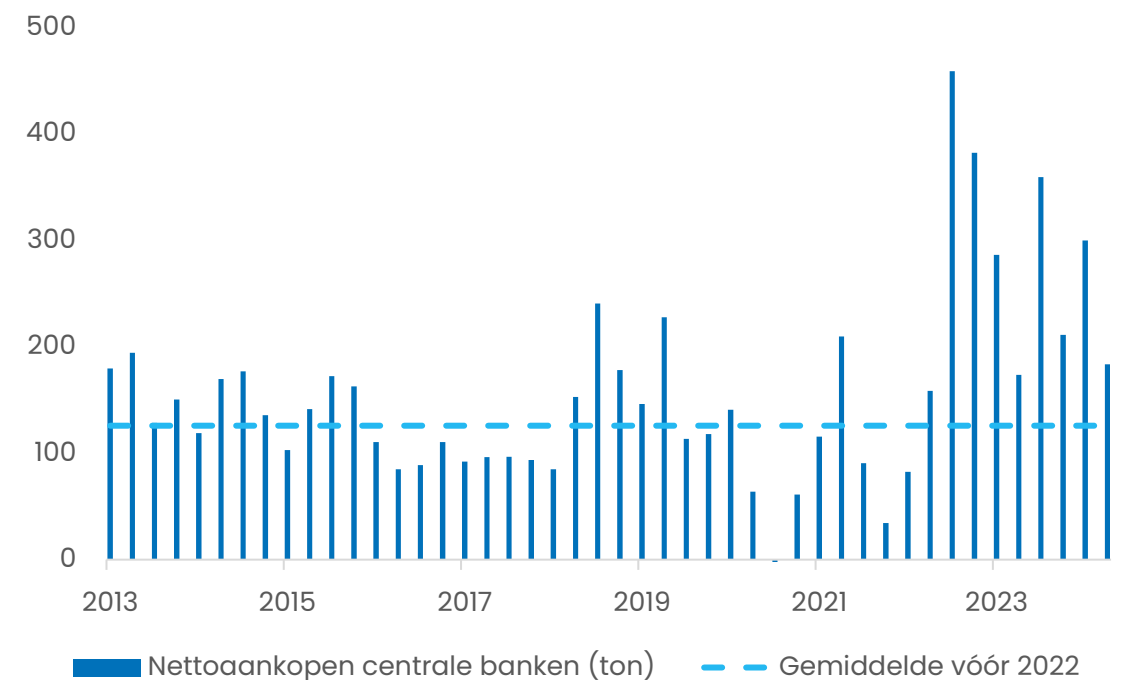
Goud.

Een veilige haven met sterke fundamentals

Reële rendementen vs Goudprijs



Wereldwijde netto goudaankopen door centrale banken



*Bron: Candriam, Bloomberg, ©Alle rechten voorbehouden

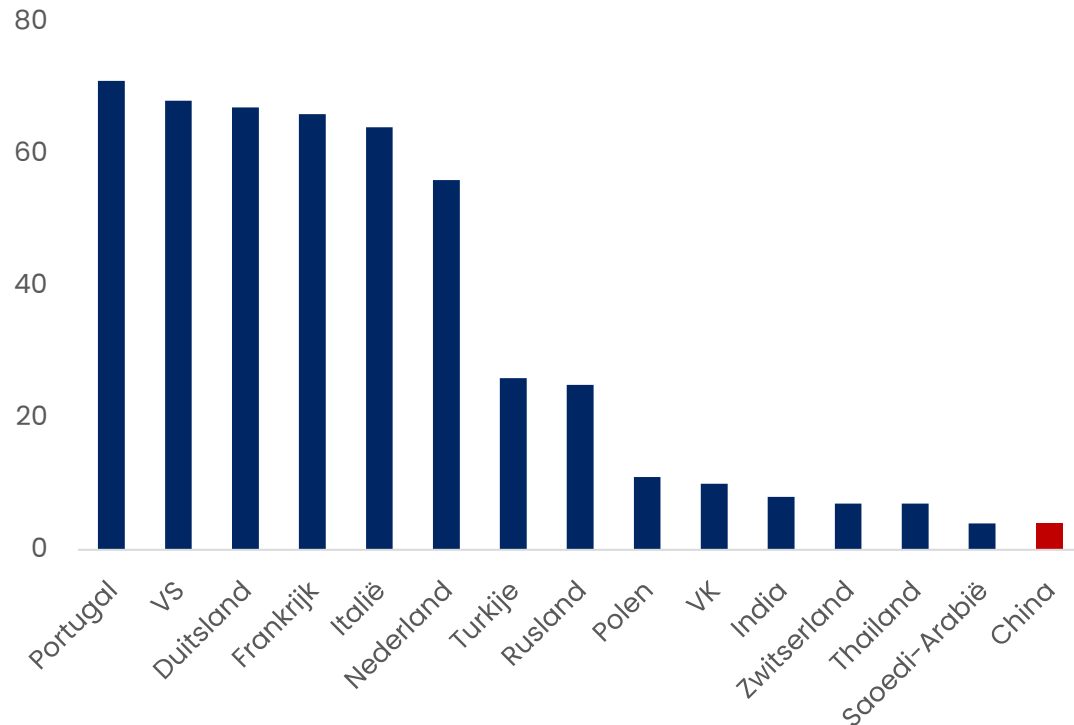
In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De gepresenteerde scenario's zijn een schatting op basis van gegevens uit het verleden en/of de huidige marktomstandigheden en zijn geen exacte indicatie. DEC 2024



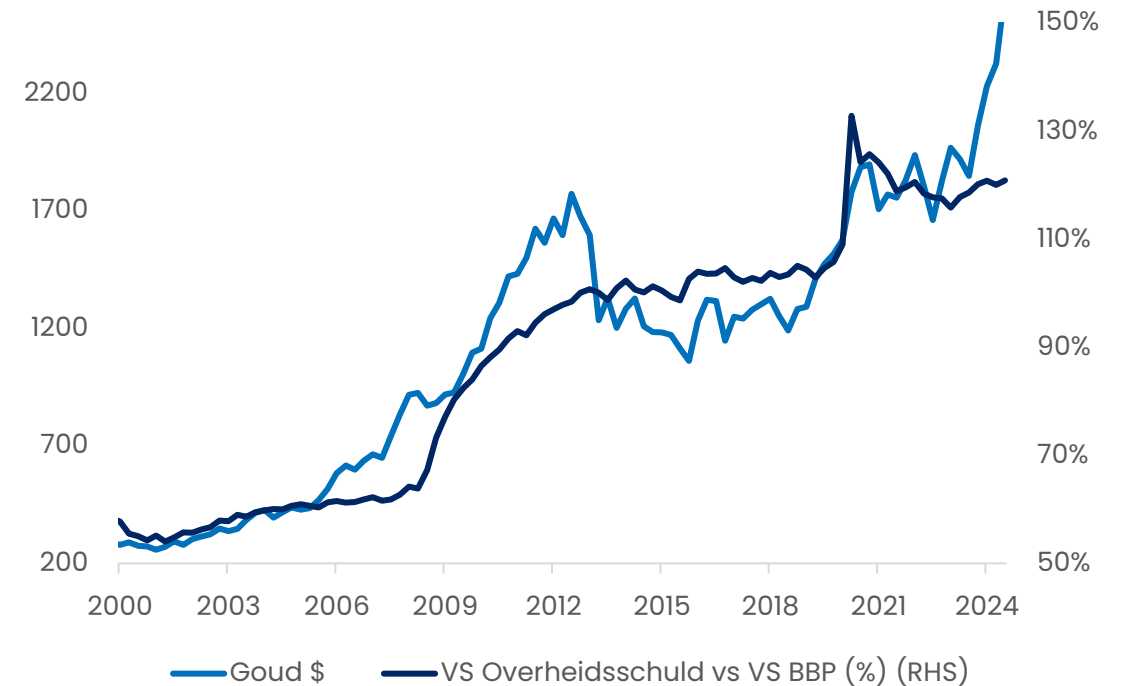
Goud.

Een veilige haven met sterke fundamentals

Goud als % van de totale reserves van centrale banken



Goudprijs vs Amerikaanse staatschuld



*Bron: Candriam, Bloomberg, ©Alle rechten voorbehouden

In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De gepresenteerde scenario's zijn een schatting op basis van gegevens uit het verleden en/of de huidige marktomstandigheden en zijn geen exacte indicatie. DEC 2024



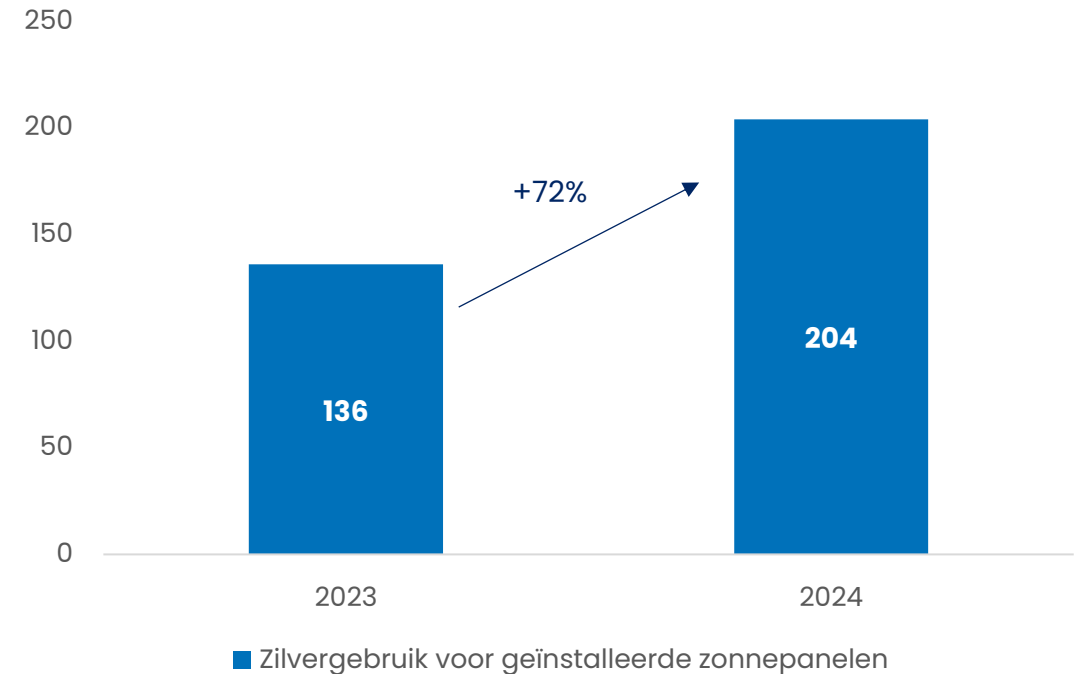
Zilver.

Zilver profiteert van sterke activiteit in zonne-energie, maar Trump vertroebelt de vooruitzichten

Ratio zilver/goud vs Amerikaanse rendementscurve - verandering over 6 maanden



Zilvergebruik voor geïnstalleerde zonnepanelen (miljoen ounces)



*Bron: Candriam, Bloomberg, NEF, ©Alle rechten voorbehouden

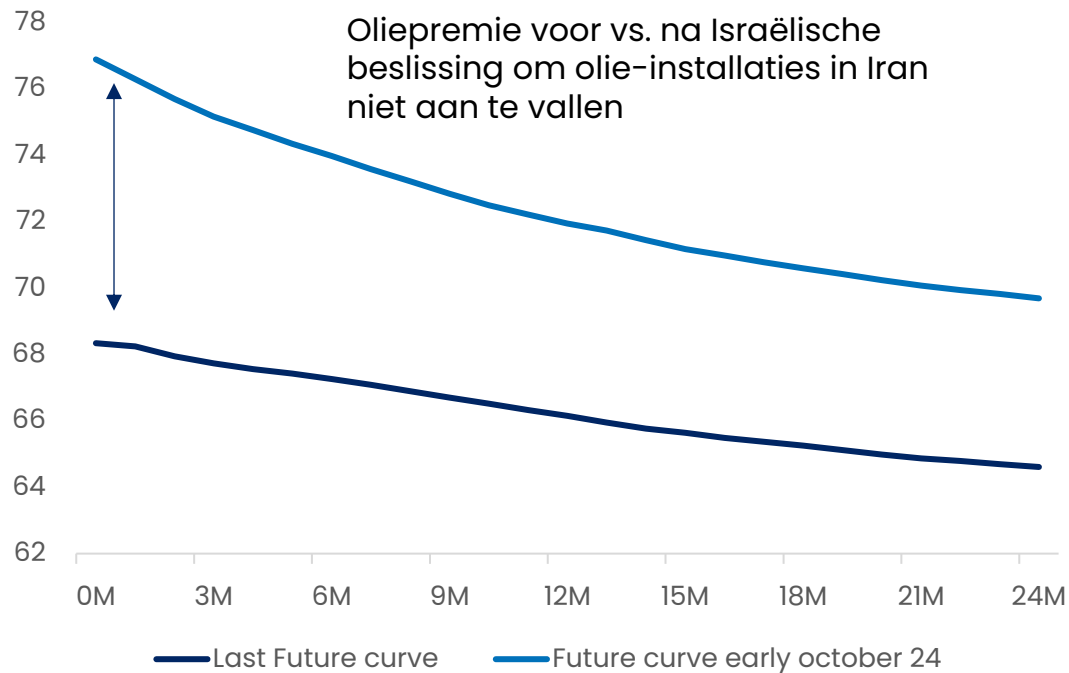
In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De gepresenteerde scenario's zijn een schatting op basis van gegevens uit het verleden en/of de huidige marktomstandigheden en zijn geen exacte indicatie. DEC 2024



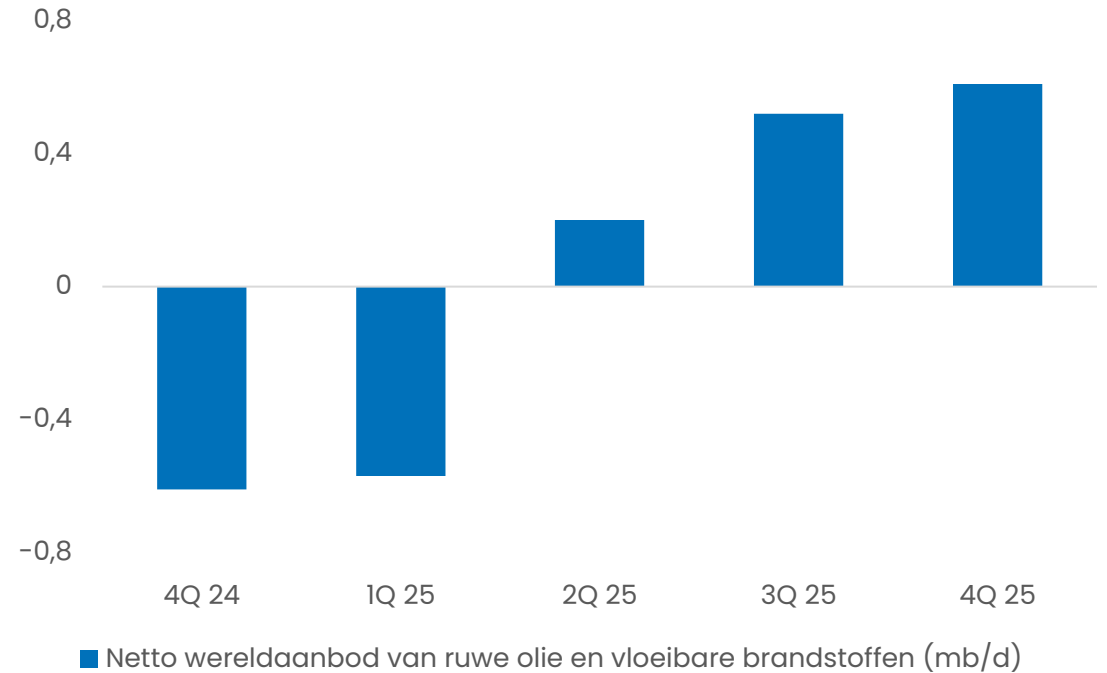
Olie.

Minder effectieve afdekking tegen geopolitieke gebeurtenissen?

WTI-futurescurves nu vs. 2 maanden geleden



Mismatch tussen vraag en aanbod van olie leidt tot opbouw van voorraden



*Bron: Candriam, Bloomberg, EIA.gov, ©Alle rechten voorbehouden

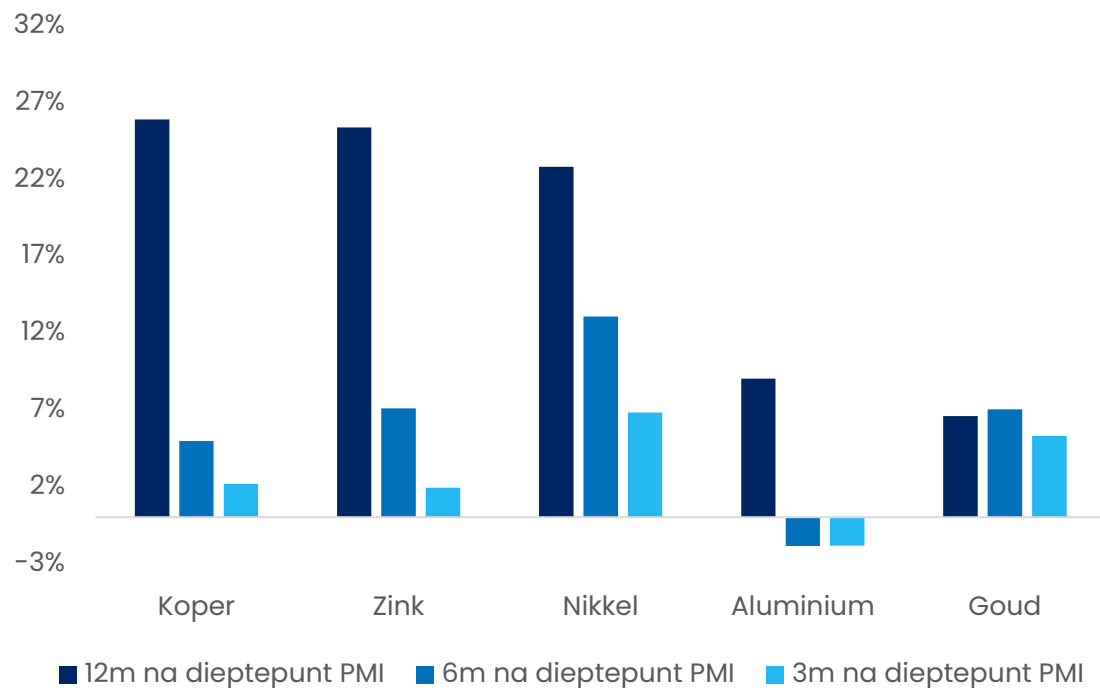
In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De gepresenteerde scenario's zijn een schatting op basis van gegevens uit het verleden en/of de huidige marktomstandigheden en zijn geen exacte indicatie. DEC 2024



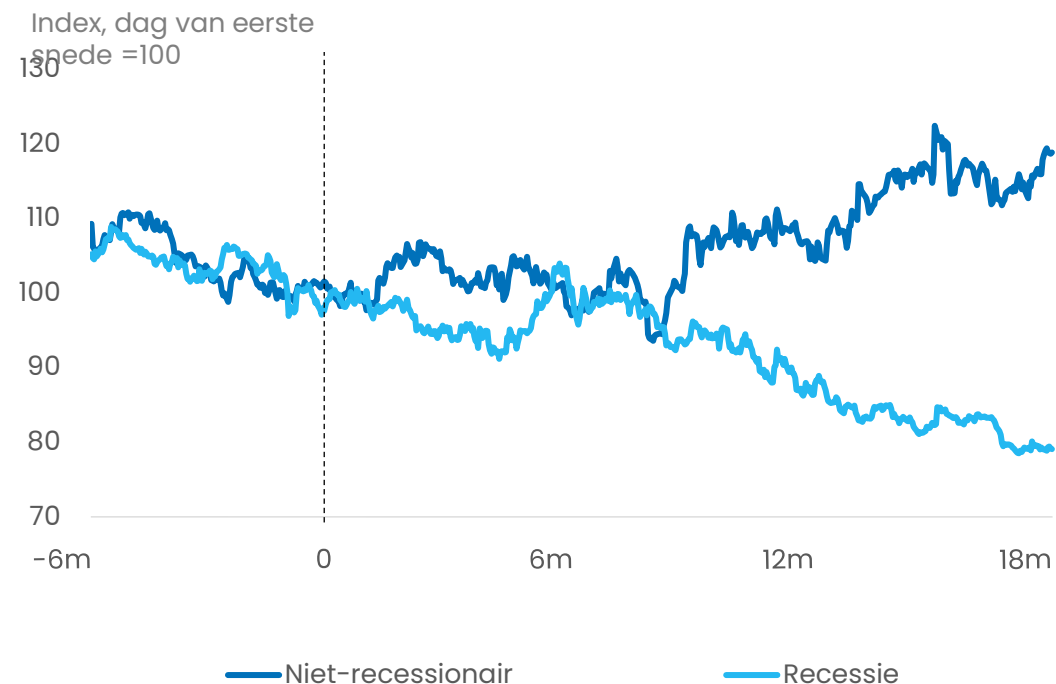
Industriële metalen.

Betere activiteit is goed, maar China's hoge voorraden en Trump zijn tegenwind

Metalen presteren na dieptepunt wereldwijde PMI voor de verwerkende industrie



GSCI industriële metaalprijs na een Fed-verlaging



*Bron: Candriam, LSEG Datastream, ©Alle rechten voorbehouden

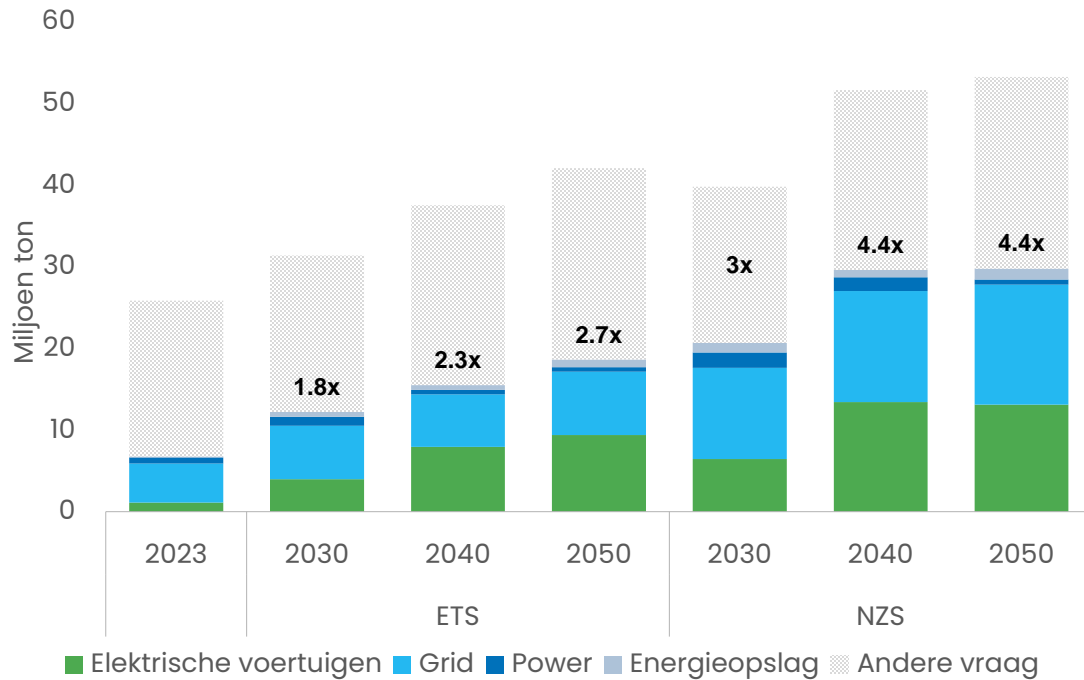
In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De gepresenteerde scenario's zijn een schatting op basis van gegevens uit het verleden en/of de huidige marktomstandigheden en zijn geen



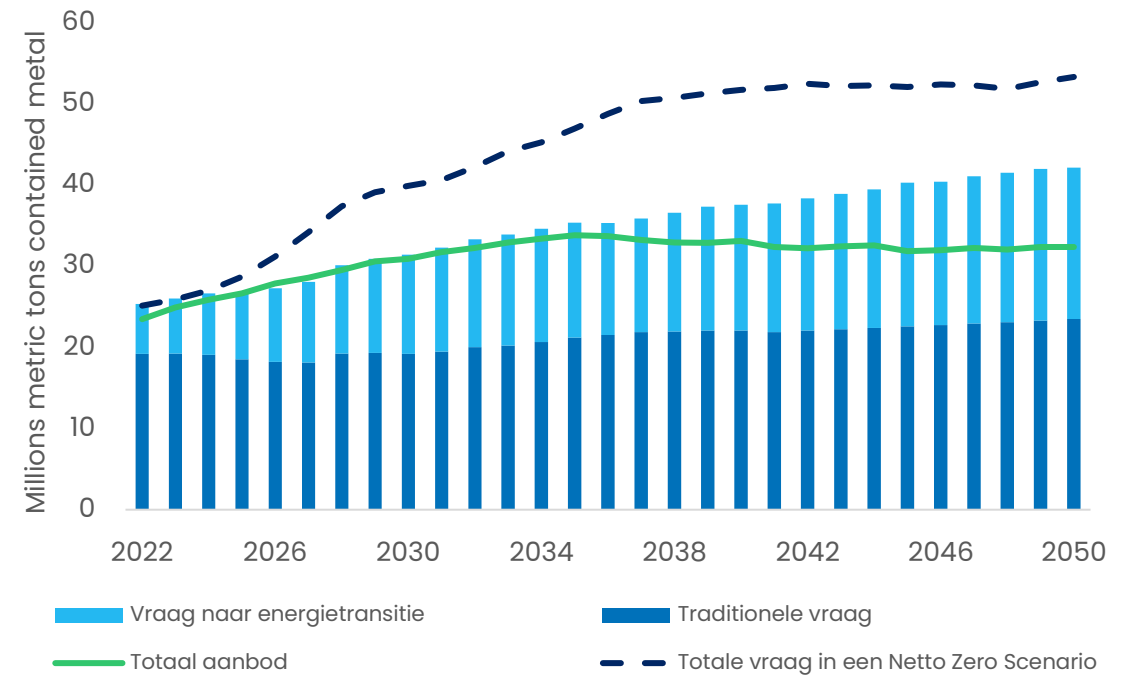
Koper.

Langetermijn drijfveren, Structureel tekort

Vraag naar koper per categorie in de energietransitie



Vooruitzichten voor vraag en aanbod van koper



*Bron: Candriam, Bloomberg NEF, ©Alle rechten voorbehouden

De gepresenteerde scenario's zijn een schatting op basis van gegevens uit het verleden en/of de huidige marktomstandigheden en zijn geen exacte indicatie.

DEC 2024





5 Conclusie.



De weg naar H1 2025: Opportuniteiten.

AANDELEN



- **Positief VS** vs. Europa
- Optionaliteit op China
- **Volg "reflatie-trade"** in de VS, er is nog ruimte: **Financials industriële waarden, small- en midcaps.**

GOV. OBLIGATIES EN FX



- **Positief op Europese duratie**, dekt een gebalanceerde portefeuille af. Vermijd looptijden op langere termijn.
- **Negatief duratie VS**
- Valuta's in kern van de handelsoorlog.

- **Neutraal** op IG en High yield.
- **Voorkeur voor AT1** obligaties boven high yield obligaties.
- **Voorkeur voor Europa** vs. VS.

KREDIET



ALTERNATIEVEN



- Grondstoffen: **Positief op edelmetalen** (goud), negatief op olie
- Positief op alternatieve **strategieën die profiteren van verhoogde volatiliteit** / dispersie en toename van **M&A-activiteit.**



Wat volgt?.

› **Meer van Trump?**

- › Risico van Hard Trump-scenario, hoe positioneer je je portefeuille?
 - › Aandelenblootstelling afdekken, long US breakeven, long op US dollar, negatief op duratie VS, olie verkopen.

› **Minder van Trump?**

- › De "Trump-trade" terugdraaien
- › Opkomende activa kopen (China), Europese aandelen kopen, Amerikaanse dollar verkopen, Amerikaanse duratie kopen

De gepresenteerde scenario's zijn een schatting op basis van gegevens uit het verleden en/of de huidige marktomstandigheden en zijn geen exacte indicator.





Bedankt voor uw aandacht.

CANDRIAM 
A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY

DEC 2024



**Investing for
tomorrow.**



Belangrijke informatie.

Dit document wordt uitsluitend voor informatieve en educatieve doeleinden verstrekt en kan de mening en interne informatie van Candriam bevatten. De meningen, analyses en standpunten in dit document zijn uitsluitend bedoeld ter informatie en vormen geen aanbod om financiële instrumenten te kopen of verkopen, noch een beleggingsaanbeveling of een bevestiging van een transactie. Hoewel Candriam de gegevens en bronnen in dit document zorgvuldig selecteert, kunnen fouten of weglatingen niet a priori worden uitgesloten. Candriam kan niet aansprakelijk worden gesteld voor directe of indirecte schade als gevolg van het gebruik van dit document. De intellectuele eigendomsrechten van Candriam moeten te allen tijde worden gerespecteerd, inhoud van dit document mag niet worden gereproduceerd zonder voorafgaande schriftelijke toestemming. Dit document vormt geen beleggingsonderzoek zoals gedefinieerd in artikel 36, lid 1 van de gedelegeerde verordening (EU) 2017/565 van de Commissie. Candriam benadrukt dat deze informatie niet is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen ter bevordering van onafhankelijk beleggingsonderzoek, en dat het niet onderworpen is aan enige beperking die het uitvoeren van transacties verbiedt voorafgaand aan de verspreiding van beleggingsonderzoek. Dit document is niet bedoeld om enig product of dienst te promoten en/of aan te bieden en/of te verkopen. Het document is ook niet bedoeld om een verzoek in te dienen voor het leveren van diensten.



Client relation offices

Amsterdam
Dubai
Frankfurt
Geneva
Zurich
Madrid
Milan
New York

Management centers

Luxembourg
Brussels
Paris
London

