

Persbericht

Robeco publiceert Expected Returns 2024-2028: 'Machtsstrijd op drie fronten'

- Economische impasse, milde recessie in 2024, stabiliserende inflatie rond 2,5%
- Overgang van lage rente en hoge aandelenrisicopremie naar hoge rente en lage aandelenrisicopremie
- Redelijke spreads bij slechts een milde recessie leiden tot hoger verwacht rendement op bedrijfsobligaties

Rotterdam, 12 september 2023 – Robeco heeft vandaag de 13e editie van zijn jaarlijkse Expected Returns gepubliceerd. Deze 5-year outlook voorspelt een belangrijke machtsdynamiek die de komende jaren bepalend gaat zijn voor het economische landschap. Deze dynamiek ontstaat door de inzet van kapitaal ten koste van arbeid, de strijd tussen fiscaal en monetair beleid, en de verslechterende relatie tussen de Verenigde Staten (VS) en China.

Kapitaal versus arbeid

In de afgelopen decennia stegen de bedrijfswinsten tot recordhoogte, terwijl het aandeel van arbeid in de economie juist afnam. Reshoring kan een uitdaging vormen voor deze bedrijfswinsten. Zo kan het verhuizen van bedrijven of het terughalen van de productie naar het thuisland arbeid meer onderhandelingsmacht geven. En door een hernieuwde focus op belastingverhogingen voor bedrijven kan de balans uitslaan naar arbeid. De afloop van de strijd tussen kapitaal en arbeid is afhankelijk van de loonontwikkeling in een omgeving met krappe arbeidsmarkten en hardnekkige inflatie. De wisselwerking tussen werkloosheid en lonen is doorgaans steiler wanneer de trendinflatie stijgt.

Fiscale autoriteiten versus centrale banken

Het beleid is tijdens de pandemie verschoven van een monetaire naar een fiscale aanpak. Overheden kunnen de inflatie opdrijven met hun fiscale stimuleringsmaatregelen, terwijl sterke centrale banken dit effect juist temperen. Een overheid die veiligheid en klimaat verkiest boven fiscale voorzichtigheid kan de inflatie weer aanwakkeren. Centrale banken verzetten zich mogelijk tegen het faciliteren van kwistige regeringen met een ruim monetair beleid wanneer de inflatie boven het beoogde niveau ligt.

VS versus China

Multipolariteit is duidelijk aanwezig, met het oog op de strijd tussen China en de VS om technologische dominantie. Het vredesdividend lijkt te zijn verdwenen en handelsperikelen kunnen een rem zetten op de wereldwijde bbp-groei. Het streven van westerse regeringen om de status quo te handhaven kan leiden tot meer regelgeving, hogere militaire uitgaven en minder laissez-faire.

Peter van der Welle, strateeg in het Multi Asset-team van Robeco: "De opkomst van multipolariteit, de toename van arbeid en het einde van het ruime monetaire beleid zorgen voor een dynamiek die assetallocators goed in de gaten moeten houden. De belofte van generatieve kunstmatige intelligentie (AI) heeft de inzet alleen maar verhoogd. En de enorme toename van technologische mogelijkheden in de huidige economie heeft de kans op conflicten vergroot. Wij denken dat we een economie ingaan met op drie fronten een grote machtsstrijd."

Verwachte impact op multi-assetstrategieën

Als deze machtsstrijd in goede banen wordt geleid, is het basisscenario van Robeco een economische impasse met een milde recessie in 2024 en een inflatie die stabiliseert rond gemiddeld 2,5% tegen 2029. In het positieve scenario leidt een vroege, grootschalige toepassing van kunstmatige intelligentie tot enorme technologische vooruitgang, die een desinflatoire aanbodschock voor de wereldeconomie

Persbericht

teweegbrengt. Het negatieve scenario is dat het wantrouwen tussen de grootmachten leidt tot lage groei en stagflatie.

Laurens Swinkels, hoofd van Quant Strategy en Sustainable Multi Asset Solutions bij Robeco: “Hoewel de samenkomst van sterke krachten de kans op extreme uitkomsten vergroot, opent het ook deuren naar gediversifieerde beleggingsstrategieën die succesvol kunnen zijn in verschillende scenario's. We verschuiven langzaam van een periode met lage rentes en hoge aandelenrisicopremies naar een periode met hogere rentes en lagere aandelenrisicopremies, doordat Amerikaanse aandelen nog steeds duur zijn. Aan de andere kant zijn bedrijfsobligaties juist redelijk gewaardeerd en zijn de verliezen door wanbetalingen in ons basisscenario gering, waardoor het risicocorrigeerde rendement in de buurt ligt van het historische gemiddelde.”

In het positieve scenario 'AI krijgt vleugels' blijven ogenschijnlijk dure technologiebedrijven goed presteren en ook in andere sectoren gaat de productiviteit omhoog, wat een verwacht rendement van 11% oplevert voor aandeelhouders. In het negatieve scenario 'Risicoafbouw' moeten centrale banken de inflatie bestrijden, terwijl overheden de inflatie juist blijven aanwakkeren. Dit heeft een lagere reële groei tot gevolg en dus een nog lager rendement op risicovolle beleggingen (2,5% per jaar voor aandelen).

	5-year annualized return	
	EUR	USD
Fixed income		
Domestic cash	2.50%	3.25%
Domestic government bonds	2.50%	5.25%
Developed global government bonds (hedged)	3.50%	4.25%
Emerging government debt (local)	4.75%	5.75%
Global investment grade credits (hedged)	4.50%	5.25%
Global corporate high yield (hedged)	5.50%	6.25%
Equity		
Developed market equities	5.75%	6.75%
Emerging market equities	7.25%	8.25%
Listed real estate	5.50%	6.50%
Commodities	4.75%	5.75%
Consumer prices		
Inflation	2.50%	2.75%

In de Expected Returns van Robeco komen ook vier special topics aan bod:

- De inzet van machine learning voor rendement in opkomende aandelenmarkten
- De onzichtbare hand die de obligatiemarkten stuurt
- Integratie van de SDG's in staatsobligatieportefeuilles
- Waarde vinden in thematische langetermijntrends

Media Relations – Robeco Corporate Communications

Femke Bruggeman, Manager PR & External Comms.
Mobiel nummer: +31 6 39665024
E-mail: f.bruggeman-karssen@robeco.nl

Maurice Piek, Senior Manager External Comms.
Mobiel nummer: +31 6 30382911
E-mail: m.piek@robeco.nl

Persbericht

Over Robeco

Robeco is een internationale pure-play vermogensbeheerder, opgericht in 1929, met momenteel 16 kantoren wereldwijd. Het hoofdkantoor staat in Rotterdam. Robeco loopt al sinds 1995 voorop in duurzaam beleggen. Dankzij de integratie van duurzaamheidsonderzoek, in combinatie met fundamenteel en kwantitatief onderzoek, heeft het een uitgebreid aanbod actieve beleggingsstrategieën voor zowel institutionele als particuliere beleggers. Deze strategieën beslaan bovendien een groot aantal beleggingscategorieën. Op 31 maart 2023 had Robeco een beheerd vermogen van EUR 179 miljard, waarvan EUR 176 miljard met ESG-integratie. Robeco is een dochteronderneming van ORIX Corporation Europe N.V. Ga voor meer informatie naar www.robeco.com.