

Vakantieperiode, tijd voor veel vragen...

Misschien hebt u tijdens uw vakantie wat tijd om uw financiën te bekijken. En misschien stelt u zich dan dezelfde vraag als veel andere beleggers: zijn aandelen niet te duur om er nu nog in te stappen? In deze Flash Actua geven we onze visie.

Europese beurs

De robuuste wereldgroei ligt duidelijk aan de basis van de wereldwijde beursstijging. Maar sinds mei lopen de Europese beurzen wat achter, met aan de basis de uitspraken van Mario Draghi – voorzitter van de Europese Centrale Bank (ECB) – over:

- het einde van de deflatiedreiging
- en een mogelijke afbouw van het supergoedkope geldbeleid (o.a. via obligatieaankopen)

Zijn woorden duwen de euro stelselmatig hoger, wat weegt op de eurozone. Want onze export wordt duurder.

Toch surft ook de eurozone verder op het groeiherstel. Hoopgevend is de sterke banengroei die:

- de consumptie aanwakkert
- en ook de investeringen steeds meer ondersteunt, want er is nog meer dan voldoende ruimte voor herstel, ook al zitten die investeringen (gemeten t.o.v. het bruto binnenlands product) nog onder het precrisis-niveau

De superlage rente is een extra duwtje. Onderzoek toont aan dat de relatieve rentekost voor bedrijven van goede kwaliteit op een 10-jaars-dieptepunt staat. Ze betalen gemiddeld iets meer dan 0,5% t.o.v. risicovrij staatspapier. Bedrijven lenen vandaag dus spotgoedkoop.

De eurozone komt uit een diep dal, afhankelijk van land tot land, wat meteen ook haar zwakte is. Zuid-Europa bengelt achteraan en heeft nog een hele weg af te leggen. Toch zien we ook hier meer en meer lentetekenen:

- in juli bereikte de Italiaanse dienstensector volgens een Markit-enquête een 10-jaars-hoogtepunt
- de voorbije 2 jaar was Spanje de sterkste groeier van de eurozone

- Zuid-Europa surft niet alleen mee op het herstel in de eurozone, maar op het globale wereldniveau

Amerikaanse beurs

Na de verkiezing van Trump schoot de Amerikaanse beursindex Dow Jones uit de startblokken en steeg hij van 18.000 punten in november tot 21.000 begin februari. Deze stijging werd vooral gedreven door verwachtingen en de hoop op belastingverlagingen en infrastructuurwerken.

Maar van deze beloftes kwam nog niet veel in huis en van maart tot midden mei trappelde de beurs ter plaatse. Professionele beleggers werden stilaan negatief. Amerikaanse aandelen zijn namelijk vrij duur en vanuit het Witte Huis kwam er vooral nieuws over politiek gekibbel. Toch klimt de Amerikaanse beurs sinds juni opnieuw hoger en staat de Dow Jones vandaag op bijna 22.100 punten, of een stijging met iets meer dan 20% sinds de presidentsverkiezingen in november.

Vanwaar die verdere stijging?

Het gaat goed met de Amerikaanse economie:

- gematigde groei
- historisch lage werkloosheid
- stijgend consumentenvertrouwen
- verrassend positieve bedrijfswinsten

Bovendien profiteren multinationals vandaag volop van de goedkopere dollar. Sinds januari daalde de munt met ongeveer 6% en bedrijven met een grote internationale afzet kenden een winstgroei van iets meer dan 11% in het 1e kwartaal (jaar op jaar). Daarnaast spelen natuurlijk ook de zeer goede resultaten van technologie- (bv. Apple) en farmabedrijven (bv. Gilead Scien-

ces) mee. Jammer genoeg veegt de dollardaling een groot deel van deze stijging weg voor de Europese beleggers. Sinds begin 2017 verloor de munt ruim 10% t.o.v. de euro.

Misschien kan de dollar de komende weken wat herstellen. De sterke Amerikaanse economie geeft de Amerikaanse centrale bank (Fed) reden genoeg om enige actie (minder obligatieaankopen en/of een verdere verhoging van de kortetermijnrente) aan te kondigen.

Groeilanden

Ze zijn in supervorm: het Internationaal Monetair Fonds verwacht een groei van 4,5% voor de groeilanden versus 2% voor de westerse landen. Er zijn veel positieve signalen:

- wereldwijd herstel (cfr. eurozone) komt de export ten goede
- herstel van de industriële productie in Oost-Europa en Latijns-Amerika
- dalende inflatie, waardoor centrale banken ruimte hebben voor een renteverlaging
- aantrekkende binnenlandse consumptie
- goedkope dollar is positief voor groeilanden met schulden in die munt

Beleggers blijven dan ook investeren in groeilandfondsen, zowel in obligaties als aandelen.

Ongewijzigde strategie

We blijven aandelen overwegen en kennen een hoger dan normaal gewicht toe aan de eurozone, Japan en de groeilanden. Het komende trimester kan de koers meer schommelen, want wellicht verduidelijken zowel de ECB als de Fed in september het geldbeleid voor de komende maanden.

Gespreid aankopen blijft een goede optie. Toekijken van aan de zijlijn is geen goede strategie. De rentevoeten zijn laag en we zien ze niet meteen fors stijgen. We herhalen de woorden van de ECB: 'In een historisch perspectief zijn aandelen niet duur vergeleken met obligaties'. Een verwijzing naar de risicopremie, het extra verwachte rendement van een belegging in aandelen bovenop het obligatierendement, die vandaag 6% bedraagt. Het feit dat de premie zeer aantrekkelijk blijft ondanks stijgende beurskoersen, schrijven ze voornamelijk toe aan de significante stijging van de bedrijfswinsten. Zelfs al is de euro gestegen, we geloven niet dat dit de huidige stijging van onze winsten structureel zal onderbreken. We behouden dan ook onze overwogen positie in onze regio.

Jan Vergote - Head of Investment Strategy
Belfius Bank & Verzekeringen