

## Onze beleggingsstrategie: een update

Er is sprake van groei in de Westerse wereld, maar de inflatie- en rentevoorzichten blijven er onzeker. Voorzichtigheid is aangewezen.

### 1. Amerika

#### Groei overtreft verwachtingen

De Amerikaanse economie zette met 3,2% op jaarbasis een forser groeicijfer neer dan verwacht. Dat duwde meteen de schrik voor een tragere groei naar de achtergrond. Toch kwamen ook een aantal aandachtspunten naar boven:

- de privébestedingen stegen met amper 1,3%. In het vierde kwartaal van vorig jaar ging het nog om een stijging met 2,6%.
- de inflatie blijft zwak. De prijsindicator waarop de Amerikaanse centrale bank zich baseert bedraagt 1,6%, ondanks de zeer lage werkloosheidscijfers (3,6%) en de lonen die verder stijgen.

Herinner u dat het streefdoel van de Fed een inflatiecijfer van 2% is, een cijfer dat al jaren niet gehaald wordt. Voor een aantal economen is dat een teken dat de onderliggende economie zwakker is dan gedacht. Het kamp dat eerder mikt op een verlaging dan een verhoging van de kortetermijnrente is daarmee opnieuw wat groter geworden.

#### All-time high op de beurs

De Amerikaanse beurs ligt alvast vandaag niet wakker van die groeizorgen. Het mooie groeicijfer van 3,2% duwde de beurs naar een 'all-time high', de hoogste koers ooit. Zelfs al zit de Amerikaanse economie in een laatste fase van de groeicyclus, toch blijven de cyclische indicatoren (zoals aankopen van duurzame goederen, kapitaalgoederen) de hoge koersen ondersteunen.

Gelet op de winstverwachtingen voor 2019 is de Amerikaanse beurs iets bovengemiddeld geprijsd (koers/winst = 17). Cruciaal de komende maanden blijft dus de evolutie van de bedrijfswinsten. Diverse zaken blijven echter de beurs ondersteunen: het goedkope geldbeleid wereldwijd, het vele

geld dat aan de zijlijn geparkeerd staat op zoek naar rendement en de inflatie die bescheiden blijft en voorlopig de angst voor rentestijgingen van tafel veegt.

Toch kan een woord soms roet in het eten gooien. Fed-voorzitter Powell zei immers dat de lage inflatie van voorbijgaande aard kan zijn en drukte zo de hoop de kop in op een verlaging van de kortetermijnrente. De aandelenmarkt reageerde daarop wat ontgoocheld met een klein verlies. En ook de dreiging van president Trump om de handelstarieven op een resem Chinese goederen te verhogen, kan de beurzen nog parten spelen.

Belegde u grote posities op de Amerikaanse beurs in bijvoorbeeld technologie of farmaceutica, dan kan u hier misschien wat winst nemen. Gedeeltematig, want beide sectoren blijven wel behoren tot onze langetermijnovertuigingen. Belegde u hier nog niet in, dan kan u gespreid in de tijd instappen.

### 2. Eurozone

#### Economie blijft sputteren

Het is niet de eerste keer dat we schrijven dat de Europese economie in het slop zit. Daar zijn verschillende oorzaken voor:

- de groeivertraging in China en impact op onze uitvoer
- de Brexit
- de gele hesjes
- de Duitse autosector en zijn emissienormen, enz.

Toch zagen we deze week ook groene groeischeuten ontspruiten in de eurozone. Zo groeide de economie in het eerste kwartaal met 1,2% t.o.v. een jaar geleden. Dat is iets beter dan verwacht. Zelfs de Italiaanse economie krimpt niet langer. De vraag is natuurlijk of dat herstel zich

kan verderzetten. Daarvoor blijven we uiteraard de Chinese groei, de Brexit en de handelsoverhandelingen met argusogen volgen. Ook de duurdere olie is een aandachtspunt.

De ECB (Europese Centrale Bank) heeft alle moeite om de inflatie de hoogte in te krijgen. Zoals we in de vorige Marketinfo al schreven, tonen de renteniveaus de huidige malaise aan. Grote beleggers toonden vorige week alvast veel interesse in ons Belgisch staatspapier. Het Federaal Agentschap van de Schuld haalde bijna 1 miljard euro op 5 jaar op tegen een rente van -0,16%. Ja, u leest het goed, tegen een negatieve rente. Beleggers zijn dus bereid te betalen om geld te mogen uitlenen aan onze overheid. Voor 10-jarig papier betaalt de overheid de belegger 0,44%. En daar zit de paradox: gelooft u echt dat bedrijven de komende 10 jaar geen winstvooruitgang zullen maken? En dat terwijl de gemiddelde prijzen toch stijgen met 1 à 2% per jaar? Aandelen blijven voor ons dus op lange termijn zeker de voorkeur genieten boven obligaties.

Beleggers met een langetermijnhorizon en stalen zenuwen, weten dus waar naartoe met hun spaarcenten. Een goede regionale en sectorale spreiding over verschillende aandelenmarkten is wel een must.

#### Lage waarderingen in de Eurozone

De waarderingen op de beurs noteren net onder het gemiddelde van de laatste 10 jaar. Die lagere waardering in vergelijking met Amerikaanse aandelen is niet verwonderlijk en een uiting van de huidige lage winstgroei van Europese bedrijven. Hopelijk zien we de komende maanden de groeicijfers verder aantrekken. Daarnaast speelt ook bij ons de lage rente in het voordeel van de aandelenmarkt.

### 3. China

#### Groeiverhaal mist nog duurzaamheid

In onze vorige editie spraken we al van de eerste tekenen van groeiherstel in China. Ook hier stelt zich de vraag hoe duurzaam die groei is. Opnieuw is het de overheid die via een aangezwengelde kredietverlening de groei onder stoom houdt. De bedoeling is uiteindelijk om ook andere partijen, zoals gezinnen en privébedrijven, mee in het Chinese groeiverhaal te trekken. Slaagt China in dat opzet? Hoe zal de opflakking van het handelsconflict met de VS verder evolueren? Dat zal de komende maanden blijken.

#### Beurs herstelt

De opgelopen beursverliezen van vorig jaar zijn grotendeels teruggewonnen. Een gelegenheid voor wie met winst noteert, om een deel te verzilveren.

### 4. Groeimarkten

Wij blijven in het algemeen overtuigd van de groeimarkten. Zowel hun aandelen- als obligatiemarkten kunnen ons bekoren. Aan de basis van dat optimisme liggen hogere groeicijfers dankzij de stijgende koopkracht van de middenklasse en verbeterde economische fundamenteën. We blijven deze activa dan ook gespreid in de tijd aankopen.

### Conclusie

De huidige hoge beurskoersen (voornamelijk in de VS) gecombineerd met een zwakke groei, maken ons wat voorzichtiger. Net zoals vorige maand kiezen we voor beleggingen die op twee paarden wedden: zowel obligaties als aandelen. Bij stormweer op de beurs bieden ze een buffer om op terug te vallen. Stijgen de beurskoersen verder, dan geniet u daar ook mee van. Verder kiezen we voor gespreide aankopen in technologie, farma, groeilanden en alles wat de toekomst beter, aangenamer en smarter maakt.

Meer details over onze beleggingsstrategie kan u lezen in de mei-editie van Uw Beleggingen. Aarzel niet om uw financieel adviseur aan te spreken als u graag meer info wenst.

Jan Vergote – Head of Investment Strategy  
Belfius Bank & Verzekeringen