



Podcast – Belfius Insights

Uitgeschreven versie van de podcast (07-04-2021)

Podcast Pasen 2021

Dit is Belfius Insights van 7 april 2021 – aflevering 25. Na een woelig coronajaar van lockdowns, restrictieve maatregelen en teruggeschroefde vrijheid staan de heropening van landen en het economisch herstel voor de deur. We overlopen de huidige stand van zaken.

Beleggers rekenen op een economische expansie vanaf het 2e kwartaal van 2021. Deze overtuiging is gefundeerd omwille van verschillende factoren. De uitrol van de vaccinatiecampagne begint vaart te maken over de ganse wereld. In het bijzonder in het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten, waar begin maart respectievelijk 45 en 38% van de bevolking al een 1e prik kreeg.

Verder zien we in Israël dat van zodra de maatregelen versoepelen, de vraag meteen stijgt en de economie zegeviert. Dit is een totaal andere context dan bijvoorbeeld de nasleep van de financiële crisis in 2008, waarbij veel mensen geld hadden verloren. Consumenten hebben tijdens de verschillende lockdowns hun beschikbaar inkomen niet kunnen spenderen en hebben het zowaar opgepot. Het spaargedrag van consumenten is dan ook in lange tijd niet zo hoog geweest als het afgelopen jaar. Dit geld zal nu voor een stuk gespendeerd worden en zo de vraag extra boosten.

In de VS is het fameuze steunpakket van president Joe Biden goedgekeurd. Het bedraagt niet minder dan 1.900 miljard dollar en liefst 85% van de Amerikaanse bevolking zal hier op de één of andere manier van kunnen meeprofiten. De vraag blijft wel hoe de Amerikanen dit geld zullen spenderen. Volgens een enquête zal 1/3 gebruikt worden om te consumeren, 1/3 om schulden af te lossen en 1/3 om te beleggen. Het deel dat zal dienen om schulden af te lossen, zal de economie dus niet rechtstreeks stimuleren. Maar de afgenomen schuldendruk bij de consumenten kan de consumptie wel opnieuw stimuleren.

Deze verschillende factoren zijn in 1e instantie stimulerend voor Amerikaanse bedrijven, al is een positief effect voor Europese bedrijven niet uitgesloten.

Een spelbreker

Helaas is de economische toestand niet enkel rozengeur en maneschijn. De impact van de

stijgende vraag heeft consequenties voor de langetermijnrente, in het bijzonder in de VS, want daar komt het steunpakket de bevolking toe. Zo stond de 10-jaarsrente op 29 maart op 1,63%, terwijl ze 3 maanden geleden nog onder de 1% stond. Dit betekent evenwel niet dat de rente een concurrent wordt van de aandelenmarkt. Jerome Powell, voorzitter van de Amerikaanse centrale bank (Fed), verduidelijkt nog maar eens dat de kortetermijnrente wellicht niet verhoogd moet worden vóór 2024 om zo de economie niet af te remmen. De Fed werkt met een gemiddelde inflatiedoelstelling van 2%. Wanneer er een forse inflatieopstoot zou plaatsvinden door de explosieve vraag, is een beursterugval niet uitgesloten. Maar Powell ziet dit soort inflatie enkel als een tijdelijk fenomeen. Ook Belfius gelooft niet in een forse structurele rentestijging.

Tactisch handelen

Groeiaandelen zijn sterk afhankelijk van rentetarieven. Zo stegen technologiebedrijven de laatste jaren fors vanwege de gedaalde rente. Daarom kiest Belfius ervoor om momenteel wat gas terug te nemen voor wat technologieaandelen betreft en wat meer in te zetten op value of waarde-aandelen. Eerdere ervaringen bewezen dat value-aandelen het beter doen dan groeiaandelen bij het begin van een cyclisch herstel. In een goed gespreide aandelenportefeuille verdienen technologiewaarden nog altijd hun plaats, maar u bouwt de gewichten best af richting 20% van het aandelengedeelte. Aandelen die goedkoper gewaardeerd zijn van bedrijven met een meer cyclisch karakter, zijn een alternatief. We vinden ze onder andere terug in de Small caps. Aandelen van kleine en middelgrote bedrijven presteren vaak beter bij het begin van de economische cyclus. Value aandelen vinden we terug in de financiële sector. De boekwaarde van veel bankaandelen oogt goedkoop en sinds november vorig jaar is de sector aan een inhaalbeweging begonnen. De steilere rentecurve (de korte rente bleef stabiel,

terwijl die op lange termijn steeg, waardoor de curve steiler werd) is een positief gegeven voor toekomstige bankwinsten.

Verder blijft Belfius pro farma. Vergrijzing en innovatie zijn 2 kernbegrippen, en stuwende bedrijfswinsten en hun groeipotentieel omhoog. De laatste maanden sputterde de farmasector wel wat op de beurs, wat verklaard kan worden door de vaccinatieproblemen en de sectorrotatie richting meer cyclische aandelen.

Positief toekomstperspectief voor Amerikaanse Small caps

Het geld dat in de economie wordt gepompt door het steunpakket en het spaaroverschot van de laatste maanden, zal naar verwachting in de binnenlandse economie worden gespendeerd, wat de Amerikaanse Small caps ten goede komt. Amerikaanse bedrijven hebben lage kapitaalkosten dankzij de lage rentetarieven. Dit betekent een bonus om te investeren en aan reshoring te doen, met name het terugbrengen van buitenlandse productieprocessen naar eigen land. Studies tonen aan dat reshoring zeer gunstig is voor Amerikaanse Small caps, gezien de sterke samenhang tussen omzetgroei en de Amerikaanse kapitaal investeringscyclus. Men verwacht dat de Russel2000-index, een referentie-index voor de Amerikaanse kleine en middelgrote bedrijven, een winstgroei van liefst 40% zal kennen.

Ten slotte rekenen we op een verder beursherstel met matige rentestijgingen op korte termijn. Een tijdelijke beursterugval vanwege onderschatte rentestijgingen is niet uitgesloten, maar ook niet rampzalig. De reële rente of de rente na aftrek van de inflatie is nog steeds negatief en dit zowel in de VS als in de eurozone.

Tot slot wensen we u allemaal een fijne paasvakantie en een goede gezondheid toe.

Deze informatie (en de eventuele bijgaande documenten) is louter bedoeld ter algemene informatie en vormt in geen geval een aanbod betreffende financiële, bank-, verzekerings- of andere producten en diensten, noch een beleggingsadvies.

V.U.: Belfius Bank NV, Karel Rogierplein 11, 1210 Brussel - IBAN BE23 0529 0064 6991 - BIC GKCCBEBB - RPR Brussel BTW BE0403.201.185 - FSMA nr. 19649 A - Eindredactie: 07-04-2021.