



De aandelenmarkt: komt er een eindejaarsrally?

De wereldwijde beurzen kenden een stormachtige oktobermaand met forse verliezen. Sinds november zien we een begin van herstel. De wereldwijde economie vertraagt wel wat, maar is nog altijd op de afspraak. En ook de bedrijven doen het nog altijd goed. Is een eindejaarsrally mogelijk?

Eurozone

De economische cijfers van de eurozone tonen een gemengd beeld. Zo zien we een stabiele sterke binnenlandse vraag, die ondersteund wordt door de gedaalde werkloosheid en de stilaan stijgende lonen. De industriële productie daarentegen kent een moeilijkere periode. Vooral de autosector krijgt klappen door de nieuwe uitstootnormen. Veel constructeurs moesten modellen opnieuw testen, waardoor de verkoop ervan tijdelijk stil lag. Daarnaast slabakt de autoverkoop in China. Voeg daarbij de aanhoudende handelsspanningen en het is geen wonder dat ook onze export het moeilijk heeft.

Toch zien we het niet zwart in: voor 2019 wordt er een groei van 1,8% verwacht. De iets tragere groei in de eurozone is niet het probleem, wel het verwachte politieke armworstelen tussen Italië, het Verenigd Koninkrijk en de Europese Unie. Nochtans is er voor Italië geen dringend budgettair probleem (de regering wil een overschot aanhouden voor rentelasten). Maar de discussies zullen de financiële markten de komende maanden blijven beroeren en voor volatiliteit zorgen.

Europese aandelen worden stilaan goedkoop, want de waarderingen vielen terug tot net onder het langetermijngemiddelde. We kiezen resoluut voor Europese aandelen van zeer goede kwaliteit en zorgen voor een verstandige spreiding onder die bedrijven. Daarnaast hebben innovatieve ondernemingen een streepje voor.

Verenigde Staten

Sinds het begin van het jaar vertoont de Amerikaanse economie een snellere groei dan andere ontwikkelde landen. Vrijwel alle economische groeimotoren draaien op volle kracht. Het vertrouwen bij de consument en de bedrijven is groot, de lonen stijgen en de bedrijfsinvesteringen blijven groeien (wel aan een trager ritme in het 3e kwartaal). Ondanks de politieke onrust gaan we nog altijd uit van een groei van 2,8% in 2018, die volgend jaar echter zal vertragen tot 2,4%, o.a. door de beperktere impact van de fiscale stimuli en de hogere rentes.

De vooruitzichten voor de Amerikaanse bedrijven zijn wat voorzichtiger voor het komende jaar. De winstmarges kunnen onder druk staan door de stijging van de kosten (bv. hogere loonkosten en hogere rente). Rekening houdend met deze elementen zal de winstgroei toch positief blijven (rond 8%). Na de recente correctie noteert de Amerikaanse aandelenmarkt ongeveer 15,8 keer de verwachte winst voor de komende 12 maanden.

We behouden Amerikaanse aandelen in onze portefeuille. De winstgroei is tot op vandaag meer dan aanwezig, en de consument blijft spenderen.

Groeilanden

De Chinese president gaf recent toe dat zijn afremmende kredietpolitiek meer sporen nalaat op de groei dan hij verwachtte. Door de escalatie van de handelsoorlog en de spanningen tussen China en de VS zag de Chinese overheid zich genoodzaakt haar beleid na de zomer bij te sturen. Zo moeten de banken minder reserves aanhouden om kredieten te kunnen toestaan en dalen sommige belastingen (bv. halvering van de inschrijvingstaks voor auto's). Deze maatregelen moeten de binnenlandse activiteit ten goede komen en zullen ook een positieve impact hebben op andere groeilanden.

We wezen al herhaaldelijk op de aantrekkelijke beurswaardering van deze regio:

- verwachte koers/winst: 11, een goedkoop niveau
- verwachte winstgroei: 12% in 2019
- prijs/boekwaarde: 1,6 (of 33% goedkoper dan aandelen uit de westerse wereld). Het is al van net vóór de internetcrisis geleden dat het verschil in waardering zo groot was. In het verleden was dit een voorbode voor aantrekkelijke opbrengsten voor de komende 10 jaar

Voor wie een langetermijnhorizon heeft, is een positie van ongeveer 15% in groeilandaandelen zeker niet overdreven, integendeel.

Samengevat verwachten we:

- een groei van de Amerikaanse economie van 2,8% dit jaar, met een vertraging tot 2,4% in 2019
- een stabilisatie van de economische groei in China: 6,6% in 2018 en ook in 2019 zal de groei schommelen tussen 6 en 6,5% dankzij het ondersteunend beleid
- een groei binnen de eurozone die op schema blijft met 2% dit jaar en 1,8% volgend jaar, ook al blijft de economie in deze regio blootgesteld aan een aantal politieke risico's

Volatiliteit zal ook in 2019 het modewoord blijven. Veel geopolitieke gebeurtenissen blijven de markt beroeren. Stalen zenuwen zullen dan ook nodig zijn. We blijven ervan overtuigd dat aandelen de komende jaren een beter beleggingsresultaat zullen geven dan overheidsobligaties en zijn niet blind voor tussentijdse beurscorrecties (zoals in oktober). Beleg daarom gespreid in de tijd en zorg voor een goede regionale en sectorale spreiding. En wie weet, komt er nog een eindejaarsrally en worden de stalen zenuwen toch nog beloond...

Jan Vergote – Head of Investment Strategy
Belfius Bank & Verzekeringen