



Podcast – Belfius Insights

Uitgeschreven versie van de Podcast (08-05-2020)

[Beluister de podcast op Spotify](#)

[Luister via Apple en beoordeel achteraf](#)

Macro-economische ontwikkelingen en vooruitzichten

- Véronique Goossens bespreekt 3 economische thema's die haar het meest opgevallen zijn.
- Jan Vergote vertelt u straks over de beleggingsstrategie in Covid-19-tijden.

Het is vrijdag 8 mei en we verwelkomen u graag met een nieuwe Belfius Insights, de financieel-economische podcast waarmee u helemaal mee bent met de jongste ontwikkelingen in de economie en op de markten.

Zo vertelt Jan Vergote van Investment Strategy u straks over onze beleggingsstrategie in Covid-19-tijden, en bespreek ik nu 3 economische thema's die me het meest zijn opgevallen, meer bepaald:

- 1) de vervliegende hoop op een snel economisch herstel
- 2) de verrassende uitspraak van een Duitse rechter met mogelijk verstekkende gevolgen voor de Europese economie
- 3) de vraag of de duurzaamheidsrevolutie in de Europese Unie nu opnieuw op een laag pitje gezet wordt

Geen snel economisch herstel

De hoop op een snel herstel en een economische groei zoals in 2019 gaat alsmaar meer in rook op. In de jongste prognoses van de Europese Commissie zien we dat de Belgische economie dit jaar met 7% zal krimpen en dat de groei volgend jaar onder de 7% zal liggen. We keren dus niet met een terug naar het niveau van 2019.

De Belgische consumptie maakt een enorme duik en het vertrouwen van de consument is flink aangetast, wat wellicht nog een hele tijd zal aanhouden. Zeker als België uiteindelijk geconfronteerd wordt met tal van faillissementen van bedrijven die er vóór Covid-19 financieel al slecht voorstonden. Vele bedrijven zullen deze bijzonder moeilijke periode evenwel met succes overbrug-

gen dankzij het uitstel van betalingen en de garantieregeling van de overheid. Er komen ook herstructureringen waarvan we nu al de eerste signalen optekenen. Belfius doet er werkelijk alles aan om deze bedrijven bij te staan.

De faillissementen zullen werkloosheid met zich meebrengen en ons mooie werkgelegenheidsrapport van de jongste jaren aantasten. Het voordeel van deze ongelukkige zaak is dat er nog nooit zoveel mensen aan het werk waren en dat de startpositie van deze economische neergang dus bijzonder gunstig was. Laat ons hopen dat de consument zijn vertrouwen snel terugvindt en zijn geld durft laten rollen.

Ook de investeringen zullen een flinke knauw krijgen. Belfius ontvangt nog altijd nieuwe investeringsdossiers, maar het aantal ligt beduidend lager dan in dezelfde periode vorig jaar. Daarom is het van belang dat de overheid haar plannen voor infrastructuurwerken en andere investeringen zeker niet in het vriesvak stopt. Vooral omdat het investeringsritme de voorbije tientallen jaren al zo laag lag.

We hadden dringend een inhaalbeweging nodig en die leek in de stijgers te staan. De huidige budgettaire ontsporingen zullen de regeringen mogelijk op andere ideeën brengen. Daarom is het absoluut noodzakelijk dat de Europese Unie de regels voor het boeken van overheidsinvesteringen in de begroting op een andere manier aanpakt. Dit zal immers een bijzonder belangrijke piste zijn om onze economie terug op de rails te krijgen, na alle andere maatregelen die overigens uitstekend zijn.

De verrassende uitspraak van een Duitse rechter

Onrustwekkend nieuws deze week vanuit Duitsland. Het constitutioneel hof heeft er beslist dat de Europese Centrale Bank (ECB) binnen de 3 maanden moet kunnen bewijzen dat haar opkoopprogramma van obligaties niet buitensporig is ten opzichte van de economische effecten en de begrotingspolitiek die eruit voortvloeien. Als ze dat niet kan, mag de Duitse Bundesbank niet meer deelnemen aan het opkoopprogramma van de ECB, waar ze deel van uitmaakt.

Eerder oordeelde het Europees Hof van Justitie dat het beleid van de ECB proportioneel is, maar daar maken de Duitse rechters nu dus brandhout van.

Dat is zorgwekkend, want de vraag is of de ECB de Duitsers – die het hele aankoopprogramma al sinds het begin bekritisieren – zal overtuigen. De rechters hebben het niet alleen over het nadelige effect van lage rentes op de bankensector, maar ook op de spaarder. Die moet al jaren leven met een negatief reëel rendement op zijn spaargeld. Ook pensioenfondsen hebben schade geleden. En niet te vergeten de verzekeringen met gegarandeerde rendementen waarbij de beloofde rendementen naar beneden toe werden herzien, wegens niet haalbaar. De verzekeraars werden hier zelfs toe verplicht!

Maar wat ons zeker zorgen baart, zijn de gevolgen van een terugtrekken van de Bundesbank uit het opkoopprogramma van staatsobligaties. Nu de schulden in alle Europese landen aanzwellen heeft het opkoopprogramma een belangrijk effect op de kost daarvan. Die wordt immers goedkoper. Maar als de Duitsers niet meer mee-

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: 08-05-2020.

doen, kunnen de kosten aardig oplopen. Zo erg zelfs dat het voor pakweg Italië bijzonder moeilijk wordt om in de Unie te blijven.

De timing van de Duitsers is momenteel dus zeer ongelukkig!

Wordt de duurzaamheidsrevolutie in de Europese Unie opnieuw op een laag pitje gezet?

Tot slot kom ik even terug op de bijzonder lage olieprijs. In een vorige podcast hadden we het al over het waarom daarvan. De olieprijsen zitten op niveaus die we al in 20 jaar niet meer gezien hebben, en dreigen de alternatieve energiebronnen zoals wind- en zonne-energie nu zelfs concurrentie aan te doen. Want tot voor kort was het opwekken van deze stroom relatief goedkoop. Een lage olieprijs met de daaraan gekoppelde gekelderde gasprijs kan ervoor zorgen dat we onze energie-onafhankelijkheid weer wat minder belangrijk zullen vinden.

De Europese Unie is uitermate onderworpen aan de macht van landen als Rusland, Saoedi-Arabië en bedenkelijke regimes om aan haar energiebehoefte te voldoen. Hoe sneller we van deze verslaving af raken, hoe gezonder voor de Europese economie. Daarom mag de ingeslagen weg naar een duurzame energieopwekking niet gestremd worden door een olieprijs die nog een hele tijd zeer laag lijkt te blijven. Investeerders in alternatieve energiebronnen hebben immers zekerheid en een stabiel kader nodig. Dat kader laat op zich wachten nu de Green Deal van de Europese Unie verzand is geraakt in allerlei nationale discussies. We hopen dat commissievoorzitter Von der Leyen de Green Deal toch nog op één of andere manier kan inslijpen in het fameuze Covid-19-reddingspakket waar we al weken op wachten.

Zo, nu is het aan Jan Vergote om te bekijken hoe u uw beleggingsportefeuille vandaag het best kan aanpakken.

Begin deze maand vond een webinar plaats met onze beleggingsspecialisten. We geven u hierbij een overzicht van onze aanbevelingen.

We wijzen op de steunmaatregelen en de gevolgen ervan. Er zijn miljarden injecties met de gekende gevolgen, met name stijgingen tussen 25 en 30 % voor respectievelijk de Europese en Amerikaanse beurs. Tegelijkertijd zien we echter economische cijfers die met de dag grimmiger

worden. Het economisch herstel zal in U-vorm zijn en niet langer in V-vorm. Er heerst dan ook verwarring in de beleggerswereld.

We zetten de pro's en contra's op een rijtje. Pro aandelen pleiten de overheidsingrepen, de lage rente, de hoge risicopremies op aandelen en het heropstarten van de economieën. Bij de contra's wezen we op de al duur gewaardeerde Amerikaanse aandelen, het risico van een 2e Covid-golf en de aankomende ratingverlagingen of faillissementen van bedrijven.

Ons lijkt het logisch dat enige voorzichtigheid aangewezen blijft. Inzetten op een verder beursherstel, maar zich tegelijkertijd indekken tegen mogelijk onheil is de komende maanden aangewezen. Gemengd beleggen kan op verschillende manieren, bijvoorbeeld via traditioneel beheer, maar evengoed via volatilitéitscontrole. We mogen ook de obligaties met volledige of gedeeltelijke bescherming niet vergeten. Via gestructureerde obligaties zet de bank in op haar lange termijnovertuigingen, waarover zo dadelijk meer.

Binnen het obligatieluwk reserveren we een plaats voor groeilanden, met voorkeur voor lokale munten. Deze zijn diep gevallen en kunnen wat herstellen. Veel centrale banken uit de groeilanden kopiëren het westen met obligatieaankopen. Wie instapt, respecteert best de gemiddelde looptijd (ongeveer 7 jaar). We hebben een voorkeur voor papier van goede kwaliteit met een markttrendement van iets boven 5% (vóór kosten). We kopen ze gespreid in de tijd aan.

Vervolgens bekijken we de meer dynamische beleggingen op lange termijn. We starten met Europese aandelen en wijzen op hun koers/winst die zich op het langetermijngemiddelde bevindt, het onderscheid met de Amerikaanse markt, waar de technologie iets meer dan 25% uitmaakt, terwijl dit in Europa iets onder 10% ligt. Wie alleen maar inzet op Amerikaanse aandelen, heeft dus een grote blootstelling aan de technologie-sector, waardoor een diversificatie met andere sectoren aangewezen is, bijvoorbeeld Europese.

De Europese aandelenmarkt is een grote, maar complexe markt, waarbij een minutieuze selectie van defensieve bedrijven met stabiele inkomsten noodzakelijk is. Het hoeft geen betoog dat de meer cyclische bedrijven zwaar lijden, net als bedrijven in bepaalde sectoren, zoals toerisme of retail. Actief beheer via een goede selectie of 'stock picking' is hier meer dan ooit aangewezen.

In de Verenigde Staten blijven we kiezen voor technologie- en roboticabedrijven. De technologie noteert iets duurder dan de gemiddelde markt, ongeveer 10%, maar zit ver van bubbelprijzen, terwijl hun inkomsten, winstmarges, cashbuffers en groeipotentieel zich bij de top bevinden. De koers/winst van robotica zit met 24 een 20% boven de Amerikaanse markt, maar het is de sector met de hoogste verwachte winstgroei de komende jaren.

We kijken ook naar de gezondheidssector. De vooruitzichten blijven veelbelovend. De zoektocht naar een vaccin staat overal in the picture. Ook heeft deze crisis de zwakke plekken van het gezondheidssysteem blootgelegd. De komende jaren zullen overheden hier veel meer in moeten investeren. Innovatie blijft daarbij cruciaal.

Als 4e overtuiging bespreken we China. Hier kijken we naar haar doelgerichte ingrepen, haar beperkte olie-afhankelijkheid en de kans om nu spotgoedkoop olievoorraden te kunnen inslaan. Haar dienstensector maakt meer dan 50% van haar inkomen uit en ze kent een verminderde kwetsbaarheid van internationale productiekettingen.

Als laatste overlopen we de demografische trends. Hierbij zetten we in op het stijgend spaargedrag en de positieve gevolgen voor verzekeringsmaatschappijen, een rijkere bevolking met een hoger consumptiegedrag, de verstedelijking met specifieke noden (bijvoorbeeld stadsinfrastructuur), of de nood aan een beter milieu om deze steden leefbaar te houden.

We wijzen tot slot op het belang van goede gesprekken. Neem er de tijd voor, wees duidelijk over uw verwachtingen, uw beleggingshorizon, uw projecten, uw risicobereidheid. Hoe de rente en de aandelenmarkt er binnen 1 of 5 jaar voor zullen staan, is koffiedik kijken. Wie de volatiliteit van de beurs aanvaardt, wordt er op de lange termijn voor beloont. We kopen gespreid. Wie de volatiliteit liever niet ondergaat, heeft mooie voorstellen ter beschikking. Goede afspraken maken goede vrienden. Hou u verder gezond. Een goede gezondheid blijft immers onze voornaamste troef.

Dit was Belfius Insights. Vergeet niet om u te abonneren, zodat u geen enkele aflevering mist. Heel graag tot volgende keer!