



# Podcast – Belfius Insights

Uitgeschreven versie van de Podcast (15-07-2020)

Beluister de podcast op Spotify

Luister via Apple en beoordeel achteraf

## Waarom ‘waakzaamheid’ hét zomerwoord van 2020 wordt

- Krijgt het herstelplan van 750 miljard euro groen licht van de EU-leiders? En is het nog interessant om te investeren in vastgoed? Véronique Goossens geeft u de mening van onze experts.
- Ontdek daarna waarom ‘waakzaamheid’ hét zomerwoord wordt van 2020, volgens Jan Vergote.

Dag dames en heren. Het is woensdag 15 juli. Dit is Belfius Insights. Als belegger krijgt u zo meteen enkele tips van Jan Vergote. Maar eerst bekijken we het macro-economische spectrum. Met een belangrijk aandeel voor de Europese Unie, want raadsvoorzitter Charles Michel staat voor een huzarenstuk van formaat. Verder zoomen we in op de vastgoedmarkt. Blijft het interessant om in fysiek vastgoed te beleggen?

### Blanco cheque

De Europese Unie staat voor een historisch weekend. Vrijdag en zaterdag komen de Europese staats- en regeringsleiders bij elkaar, voor de eerste keer sinds Covid-19 over het continent rolde.

Op tafel ligt een massief reddingsplan, waarbij Italië en Spanje de grootste geldsommen zullen ontvangen. Die steun is nodig om hun zwaar getroffen economieën terug op de rails te krijgen. Duitsland en Frankrijk zijn de grote pleitbezorgers van het plan, maar de tegenstand is groot. Vooral de 4 zuinige landen Nederland, Oostenrijk, Zweden en Denemarken voeren stevige oppositie. Uiteindelijk zal iedereen door 1 deur moeten, want het stimuleringsprogramma komt er alleen via unanimiteit.

De angel zit vooral in hoe de ontvangende landen het geld zullen uitgeven. Voor de zuinige landen is een blanco cheque overhandigen ondenkbaar. Ze eisen zware garanties dat de miljarden subsidies een duurzaam herstel mogelijk maken dankzij hervormingen in de ontvangende landen. Het vizier is vooral gericht op Italië, als de fragiele broer in het verhaal, met een economie die sinds

de start van de euro niet meer is aangegroeid. Maar Italië wil geenszins een schoonmoeder die over zijn schouder meekijkt. Ook België blijft een koele minnaar, want ons land wil meer hulp krijgen.

### Psychologisch signaal

Voor Duits bondskanselier Merkel mag er alleszins niet meer aan de grootte van het plan worden getornd. De 750 miljard wordt opgedeeld in 500 miljard subsidies en 250 miljard leningen.

Het uitblijven van een beslissing kan beleggers op de financiële markten heel zenuwachtig maken. De optimisten menen dat er zondag wel een akkoord uit de bus komt. Anderen denken dat er pas witte rook tevoorschijn komt tijdens de extra top van 27 juli.

De Europese leiders lijken in elk geval deze maand te willen landen, omdat ze goed beseffen hoe belangrijk het psychologisch signaal zal zijn. Zowel voor de markten, maar ook voor het vertrouwen van de consumenten en de bedrijven. Die moeten stilaan geloven in de heropstanding van de Europese economie.

Intussen horen we van de Europese Centrale Bank dat het ergste achter de rug is, maar dat het zwaarste nog moet komen. Momenteel staat er een stolp op de economie, die bedrijven en consumenten recht houdt. Maar dat kan natuurlijk niet blijven duren. Momenteel wordt het herstel gedragen door de Europese consument. Hij begint weer geld uit te geven, maar nog niet in dezelfde mate als begin dit jaar. De industrie kruipt trager uit het dal.

De internationale omgeving blijft dan ook bijzonder onzeker. Het aantal besmettingen blijft in alle andere werelddelen dan Europa de hoogte inschieten. Dat zet druk op de internationale vraag en op de toeleveringsketens, en betekent een nachtmerrie voor de mondiale toeristische sector.

Ook in Europa klinken de jongste Covid-19-cijfers opnieuw onrustwekkend. Het is best mogelijk dat sommige landen, ook België, een 2e lockdown zullen ondergaan.

De ECB gooide de afgelopen maanden heel wat principes overboord en injecteerde 1.350 miljard euro extra in het financiële systeem om de markt te kalmeren, te zorgen dat de overheidsrente van Italië niet door het dak gaat en te verzekeren dat de kredietverlening door de banken niet opdroogt. Haar voornaamste kompas – de inflatiedoelstelling van net geen 2% in Europa – blijft er compleet ontregeld uitzien.

Ondanks de extreem lage rente wil de inflatie maar niet hoger gaan. De financiële markten gaan ervan uit dat de ECB haar beleidsrente nog 20 jaar negatief zal houden. Echt een onwezenlijk idee!

In de Verenigde Staten heeft de Amerikaanse centrale bank al beloofd dat ze haar belangrijkste beleidsrente nog minstens tot eind 2022 op 0 houdt. Ze geeft daarmee aan dat het economisch herstel zeer traag op gang zal komen. Intussen is dat ook de algemene consensus onder economen wereldwijd.

De verwachting is dat de Europese Centrale bank nu donderdag weinig zal ondernemen. “We hebben al zoveel gedaan”, zei ECB-voorzitter

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: 15-07-2020.

Lagarde, "dat we nu de tijd hebben om de vooruitzichten voorzichtig te beoordelen."

Bij Belfius Strategic Research krijgen we geregeld de vraag of het nog verstandig is om te investeren in vastgoed. De Nationale Bank heeft de regels om een lening te bekomen onlangs nog aangescherpt. Doorgaans zal je maar 90% van de huiswaarde mogen lenen, hoewel er uitzonderingen mogelijk zijn. Dat zal het voor veel jonge gezinnen knap lastig maken om een woning te kunnen aankopen.

Het vastgoedbeleid van de Nationale Bank is er de voorbije jaren terecht op gericht om overdrijvingen zachtjes uit de markt te duwen. De extreem lage rente is namelijk een belangrijke drijver van hogere huizenprijzen, net als de toenemende nood aan woningen. We leven immers steeds langer en we willen ook steeds langer thuis blijven wonen. Fundamenteel blijven er dus heel wat factoren overeind om de vastgoedprijzen te blijven ondersteunen. We verwachten dus niet meteen een crash van de huizenprijzen.

Wel denken we dat de woningprijzen dit jaar enkele procenten kunnen verliezen, ook al zal die daling zich niet overal voordoen. Rijwoningen met tuinen zijn nu extra in trek na de lockdown en ook appartementen met een terras blijven het voorlopig goed doen. In het najaar voorzien we wel een lichte afkoeling van de markt, omdat pas dan de schade van de Covid-19-crisis aan de oppervlakte zal komen, met faillissementen en meer werklozen.

Gezinnen zullen hun aankoop uitstellen en dat is dan weer goed nieuws voor de huurmarkt. Wie vastgoed wil verwerven om het te verhuren, moet rekening houden met een zeer bescheiden rendement. Maar het is wel stabiel, mede dankzij de indexatie van de huurprijs. Wel zit je investering vast in stenen en kan je er dus niet meteen een stuk van te gelde maken. Die mogelijkheid bestaat wel bij een beleggingsportefeuille.

## 7 aspecten van de crisis

De belegger heeft het vandaag niet makkelijk. De rentevoeten worden bevroren op historische diepteniveaus, de economie ligt op apegapen en de beurzen trekken zich daar allemaal weinig van aan. De combinatie van dit alles verwart heel wat analisten.

We zetten nog eens de feiten op een rijtje die essentieel zijn voor u als belegger.

1. De centrale banken overspoelen de markt met **goedkoop geld**. Voor sommige analisten is dat al genoeg om te schrijven dat de aandelenmarkt correct gewaardeerd is. Op korte termijn komt hier waarschijnlijk geen verandering in, het goedkope geld is er immers voor jaren. Te veel geld opzijzetten op een spaarrekening

raden we dan ook af, want het risico op reëel waardeverlies stijgt.

2. Het is stilaan een open deur intrappen: beleggen op de beurs is de beste manier om uw **koopkracht te beschermen** op lange termijn. Natuurlijk zijn er voorwaarden. Een langetermijnbeleggingshorizon, stalen zenuwen voor onderweg én een correcte spreiding. Die laatste beperkt het risico op forse verliezen van uw portefeuille en optimaliseert tegelijk uw potentieel rendement.

De stalen zenuwen zijn vandaag meer dan nodig, de resultaten van het 2e trimester komen er immers aan. Volgens de gegevens van Factset, een bedrijf dat marktdata levert, dalen de kwartaalwinsten van de bedrijven uit de S&P500, de index van de grootste Amerikaanse bedrijven, met 45%. Al valt het af te wachten of het wel zo'n vaart zal lopen. De grote Amerikaanse banken kwamen dinsdag met de eerste resultaten, en die vielen mee. De verliezen die ze boekten op hun dagelijks bankieren voor particulieren en bedrijven konden ze deels compenseren met winsten op handels- en investeringsactiviteiten. Toch waarschuwde de CEO van J.P. Morgan dat de bank voorbereid is op het slechtst mogelijke scenario omdat dit "geen normale recessie is". Dat verwondert niet, in een vroegere podcast wezen we er al op dat veel bedrijven blind moeten varen. Heel wat bedrijven geven zelfs geen winstvooruitzichten, de context van de pandemie is gewoon te onzeker.

3. De **pandemie**, het hoge woord is eruit. Op dat vlak baart de situatie in de VS ons zorgen. De Amerikaanse topviroloog Anthony Fauci zei onlangs dat hij verwachtte dat het aantal besmettingen fors zou stijgen. Hij krijgt meer en meer gelijk.
4. En wat met de vele bedrijven die zich diep in de **schulden** staken om de crisis te overleven? De vraag daarbij is vooral hoe die de komende maanden zullen standhouden.
5. Ook voor de **consument** blijft het koffiedik kijken. Nu wordt die wereldwijd financieel ondersteund, maar wat in de komende maanden? In de VS bijvoorbeeld discussiëren democraten en republikeinen nog volop of ze de steunmaatregelen verlengen na eind juli.
6. De **Amerikaanse verkiezingen** komen er natuurlijk ook aan. Als de democraten het roer overnemen, wat zijn dan de mogelijke gevolgen op het vlak van investeringen, belastingen, impact voor de farmasector, enz.?
7. Tot slot moeten we ook rekening houden met de **waardering van de beurzen**. Zeker in de VS noteert die hoog, wanneer we kijken naar de koers op de verwachte winst in 2020. De

optimisten wijzen al naar de winsten in 2021: die moeten opnieuw stijgen waardoor de koers op verwachte winst daalt, en de beurs minder duur wordt.

Zo komen we bij alle elementen die de beurs **ondersteunen**, zoals de **lage rente**. De rente speelt een grote rol in de waardering van een aandeel. Hoe lager de rente, hoe hoger de aandelenkoers, zegt de theorie. Maar een lage rente gaat meestal samen met een lage groei van de economie. En dat is dan weer negatief voor de aandelenwaardering. Het is dus nog onzeker wat de doorslag zal geven: de lage rente of de lage groei?

Positief is dat de **heropstart in China** en Azië in het algemeen meer vorm krijgt. Zo zou China het jaar zelfs eindigen met een licht positieve groei tegenover vorig jaar.

Ook de **voorlopende economische indicatoren** dichter bij huis wijzen op herstel, al blijven we nog onder de activiteitsniveaus van voor de crisis. Er is dus nog een groeiweg af te leggen. We kijken in die context ook reikhalzend uit naar de **Europese top** dit weekend. Witte rook rond het herstelfonds zal de Europese beurzen zeker een boost geven. Opvallend is dat Nederland Europees zeggenschap eist in landen waaraan subsidies worden toegekend. Wij zijn alvast erg benieuwd waar ze zullen landen.

## Onze beleggingsstrategie

Onze basisstrategie blijft **gemengd beleggen en gespreid in de tijd instappen**, waarbij obligaties bescherming bieden bij potentieel onheil op de beurs. We doen dit niet alleen via de klassiek gemengde fondsen, maar ook via een resem alternatief beheerde fondsen. De fondsbeheerders zoeken daarbij naar de best mogelijke beleggingsstrategie binnen het risicokader dat u zelf bepaalt. Ze houden daarbij natuurlijk rekening met alle gebeurtenissen op de markt.

We blijven rotsvast overtuigd van **onze langetermijnovertuigingen**, met de technologiesector in een hoofdrol. Het thuiswerk bracht die in een stroomversnelling. Meer en meer bedrijven zetten ook volop in op connectiviteit, de cloud, internet-beveiliging... Ook de farmaceutische industrie is een blijver. Niet alleen de zoektocht naar nieuwe vaccins speelt die sector in de kaart, maar ook de ontwikkeling van diagnostisch materiaal, het onderzoek naar nieuwe ziektes en natuurlijk de veroudering van de wereldbevolking.

Het **klimaat** wint ook steeds meer aan belang bij bedrijven. **Duurzaam ondernemen** wordt stilaan een vaste waarde in bedrijfsbeheer. Op korte termijn geloven we ook in een herstel van de Europese banken en de Noorse kroon.

Voor de verdeling over de aandelenregio's beslissen we nog deze week of een verhoging van onze positie in **Europese aandelen** aangewezen is. Dat zou dan ten nadele zijn van Amerikaanse aandelen. Europa noteert goedkoper, herstelt beter van de Covid-crisis en zoals vermeld is er ook de Europese top, waar een beslissing zal vallen over het herstellfonds.

Ook **China en de andere groeilanden** weten nog steeds onze aandacht te trekken. Ze spelen een voortrekkersrol qua groeiherstel. Meer hierover en over onze verhoging in Europese bedrijven ontdekt u in de volgende Belfius Insights-podcast via [belfius.be/podcast](https://belfius.be/podcast).

Profiteer van de zomervakantie om uw portefeuille door te lichten. Herbekijk uw beleggingsdoelen, uw horizon, uw risicovoorkeuren, de evenwichtige opbouw van regio's en sectoren. Een heel karwei, maar uw beleggingsadviseur ondersteunt en helpt u daarbij met plezier. Hij kan een echte baken zijn voor wie geen tijd of zin heeft om het zelf te doen, en een *challenger* of *sparringpartner* voor de meer ervaren belegger.

Dit was Belfius Insights. Fijn dat u meeluisterde. Vergeet u niet te abonneren als u geen enkele aflevering wil missen. Tot binnenkort!