

EERSTE BARSTEN IN DE STATUS QUO

September 2019

02/09/2019

In de eerste helft van 2019 werd op de markten het vooruitzicht van een vertraging van de wereldeconomie enigszins gecompenseerd door de aankondiging van steunmaatregelen van de centrale banken. Nu de zomer ten einde loopt, blijkt dat evenwicht echter een stuk brozer.

Het gevaar dat de maatregelen om de economie te stimuleren ontoereikend blijken om de schijnbaar wereldwijd versnellende vertraging op te vangen, neemt toe. De voorlopende indicatoren voor de Amerikaanse economie wijzen er immers op dat de vertraging nu ook de VS heeft bereikt. En in tegenstelling tot in 2016 (en zeker 2009 en 2012) lijkt China zich ditmaal niet op te maken om opnieuw het voortouw in het wereldwijde herstel te nemen.

Bijgevolg valt nu de Amerikaanse Federal Reserve (de Fed) de taak te beurt om via monetaire maatregelen een sterkere vertraging van de wereldeconomie te voorkomen. De voorzitter van de Fed wekte in zijn toespraak op 23 augustus echter niet meteen de indruk dat er een forse verruiming van het monetaire beleid zit aan te komen.

Een laattijdige reactie van het Amerikaanse monetaire beleid op de vertraging van de wereldeconomie kan de markten uit balans brengen, en dat verklaart waarom beleggers zich terughoudend opstellen.

DE WERELDWIJDE VERTRAGING BESMET DE AMERIKAANSE ECONOMIE

Dat de Amerikaanse economie tot nu toe standhield, was deels te danken aan enkele traditionele factoren die van nature een stabiliserende werking hebben: de steeds snellere daling van de rente in 2019 wakkerde de vastgoedmarkt aan, de lagere grondstoffprijzen deden de koopkracht toenemen en de sterke dollar maakte de import goedkoper.

We mogen echter niet uit het oog verliezen dat die factoren ook tekenen aan de wand zijn dat de economie vertraagt. Een lagere rente tast de winstgevendheid van banken aan, terwijl de sterke dollar de export afremt, de deflatoire druk vergroot en nadelig is voor de opkomende economieën.

Bovendien gingen ook andere belangrijke indicatoren van de Amerikaanse economie er al op achteruit, met name de bedrijfsinvesteringen. Er valt dan ook te vrezen dat de onzekerheid die is ontstaan door de manier waarop Donald Trump de onderhandelingen met China aanpakt, het ondernemersvertrouwen blijvend heeft aangetast. Hoewel beide partijen er vandaag belang bij lijken te hebben om snel tot een akkoord te komen, maken hun politieke en geostrategische agenda's het moeilijk om dat als basisscenario te hanteren.

DUITSLAND SNAKT NAAR ADEM

Duitsland is veel directer en al veel langer aan de vertraging van de wereldeconomie blootgesteld dan de Verenigde Staten en ondervindt er vandaag dan ook veel meer de gevolgen van. De brede coalitie die in Duitsland aan de macht is, maakt sinds kort gewag van begrotingsstimuli. Helaas zijn de omvang en timing daarvan afhankelijk van een broze regeringscoalitie, waardoor te betwijfelen valt of ze op korte termijn zullen worden ingevoerd en resultaat zullen sorteren.

Het positieve effect van begrotingsstimuli in Duitsland op de economische cyclus in Europa dreigt dus vertraging op te lopen.

CHINA IS NIET LANGER DE REDDINGSBOEI VAN HET WESTEN

De hoop slinkt dat China maatregelen zal nemen om de binnenlandse economie aan te zwengelen, wat ook de groei van de wereldeconomie zou stimuleren. Onze inschatting is dat China over minder speelruimte beschikt dan bij eerdere vertragingen en dat het land, gelet op de strategische langetermijnbelangen die in de relatie met de Verenigde Staten op het spel staan, accepteert dat het op korte termijn wellicht een hoge economische prijs zal moeten betalen. China lijkt met andere woorden nog enige tijd de pijn te willen verbijten.

DE FED BLIJFT AARZELEN

Als China niet op herstel inzet, heeft alleen de Fed genoeg munitie om – misschien – een verdere verzwakking van de wereldeconomie te temperen. Maar dat bleek de tweede teleurstelling van de afgelopen weken te zijn: het scenario dat de Fed op dit ogenblik hanteert, rechtvaardigt nog geen aankondiging van een volwaardige cyclus van monetaire verruiming.

We lijken ons dus te moeten opmaken voor een verdere vertraging van de wereldeconomie; pas in een laat stadium zal dit tot forse steunmaatregelen leiden.

GEVOLGEN VOOR BELEGGINGSSTRATEGIEËN

De markten toonden zich in de laatste zomerweken behoorlijk efficiënt: de wereldwijd verslechterende economische vooruitzichten hebben geleid tot een verdere daling van de lange rente, terwijl aandelenbeleggers massaal de voorkeur gaven aan defensieve waarden en hun kasposities hebben vergroot. Een technische opleving is dus niet uitgesloten. Toch heeft een voorzichtige strategische positionering nog steeds de voorkeur, in het bijzonder door te kiezen voor een geringe blootstelling aan het renterisico en door in de aandelenportefeuille te blijven focussen op groeisectoren en basisconsumptiegoederen. Die hebben wel al een voorsprong op de bredere markt opgebouwd, dus is het zaaks selectief te beleggen. Met een gedisciplineerde aanpak is het echter nog mogelijk om bedrijven te vinden die het dankzij hun voorspelbare resultaten en hoge winstgevendheid goed kunnen blijven doen.

Bron: Carmignac, Bloomberg, 30/08/2019

Belangrijke juridische informatie

Dit document is gepubliceerd door Carmignac Gestion S.A., een door de Franse toezichthouder Autorité des Marchés Financiers (AMF) erkende vermogensbeheerder, en zijn Luxemburgse dochteronderneming, Carmignac Gestion Luxembourg, S.A., een door de Luxemburgse toezichthouder Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) krachtens artikel 15 van de Luxemburgse wet van 17 december 2010 erkende beheermaatschappij van beleggingsfondsen. "Carmignac" is een gedeponneerd merk. "Investing in your Interest" is een aan het merk Carmignac verbonden slogan. Dit document vormt geen advies met het oog op een belegging in of arbitrage van effecten of enig ander beheer- of beleggingsproduct of enige andere beheer- of beleggingsdienst. De in dit document opgenomen informatie en meningen houden geen rekening met de specifieke individuele omstandigheden van de belegger en mogen in geen geval worden beschouwd als juridisch, fiscaal of beleggingsadvies. De informatie in dit document kan onvolledig zijn en kan ook zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. Dit document mag noch geheel noch gedeeltelijk worden gereproduceerd zonder voorafgaande toestemming.