



Beleggen ten tijde van het coronavirus



Auteur(s)
Didier Saint-Georges

Lengte
🕒 3 minuten |

Het opstellen van economische prognoses is momenteel koffiedik kijken, want daarvoor moet ook worden voorspeld hoe het virus zich zal ontwikkelen. Het voorspellen van beurskoersen lijkt daarentegen een stuk makkelijker; de economische onzekerheid legt hier weinig gewicht in de schaal nu de niet aflatende steun van de centrale banken meer dan ooit de aanjager, de parachute en de barometer van de markten is.

Op korte termijn proberen we ons staande te houden in dit marktklimaat door de gevolgen van de overheidsmaatregelen in kaart te brengen en daarbij niet verder te kijken dan de economische onzekerheid ons toelaat.

Op middellange termijn tekent zich tussen "uiteindelijk blijft alles bij het oude" en "niets zal meer hetzelfde zijn" naar ons idee een subtielere werkelijkheid af, die verstrekkende gevolgen zal hebben voor beleggers.

De wereld is Keynesiaans geworden

Op economisch vlak kon tijdens de crisis van 2008 erger worden voorkomen dankzij rentesubsidie, maar dit had nauwelijks een stimulerend effect op de investeringen. Ditmaal staan de zaken er heel anders voor. Regeringen hebben de overheidsuitgaven noodgedwongen fors opgeschroefd. Aan het einde van het jaar zal het Amerikaanse begrotingstekort naar verwachting circa 20% van het bbp bedragen, en dat van de eurozone 10%. De effecteninkoopprogramma's van de centrale banken worden daarmee het logische uitvloeisel van deze begrotingsplannen, doordat ze de financiering ervan vereenvoudigen. Aangezien dit begint te lijken op een "monetisering" van de staatsschuld, hebben we omvangrijke posities in goudmijnexploitanten ingenomen.

Deze coördinatie tussen begrotingsbeleid en monetair beleid vormt een cruciale wijziging in het macro-economische beleggingslandschap nu een grotere rol wordt weggelegd voor overheidsinvesteringen om groei te bewerkstelligen.

Het is nog te vroeg om te beoordelen hoe doeltreffend deze investeringen zullen zijn. Beschikbaar kapitaal aanwenden om projecten met een onzeker rendement te financieren is zelden een goed recept gebleken om groei te bewerkstelligen. Uitzondering op deze regel zijn wellicht bepaalde ambitieuze milieuprojecten die, door het bedrijfsleven er op intelligente wijze bij te betrekken, verantwoord investeren koppelen aan economische relevantie. Meerdere van onze fondsen zijn nadrukkelijk blootgesteld aan dit thema.

De houding van de consument in het oog houden

De markten vieren sinds een maand de geleidelijke heropening van de economie, maar het besmettingsrisico blijft aanwezig en dat zal een remmend effect hebben op het herstel van de consumentenbestedingen.

We maken ons niet alleen zorgen om onze gezondheid, maar ook om de economie, en beide staan consumptieve bestedingen in de weg. In de Verenigde Staten en Europa zullen de voorzorgsbesparingen waarschijnlijk verder toenemen. Meer in het algemeen zal de economie hoe dan ook te lijden hebben van kostenbesparingen door bedrijven en van een torenhoge werkloosheid, om nog maar te zwijgen van de psychologische impact van het feit dat de epidemie duizenden mensenlevens heeft geëist.





Dat mensen de hand op de knip gaan houden zal niet alleen macro-economische consequenties hebben: de economische bedrijvigheid zal zich meer dan ooit toespitsen op de meest voordelige, doeltreffende en veilige vormen van communicatie, handel, arbeid en onderwijs.

Bijgevolg zal deze crisis een versnellend effect hebben op de Darwiniaanse selectie die al enkele jaren geleden is begonnen. Marktdeelnemers die technologie in dienst van de klant hebben weten te stellen, zullen de crisis overleven. De outperformance van technologiebedrijven is een structurele trend, die sinds het begin van het jaar nog is versterkt; en er zit nog rek in deze ontwikkeling op de markten, mits we uiteraard zeer selectief te werk blijven gaan.

Alle touwtjes in handen houden

We mogen de hevige stuiptrekkingen waaraan de meeste economieën ter wereld lijden niet onderschatten. Net als bij aardbevingen kunnen we niet uitsluiten dat deze crisis gevolgd zal worden door naschokken na een periode van kalmte, en dat scheuren die tot nu toe geen gevolgen hebben gehad in een later stadium breuken veroorzaken.

Toonaangevende, flexibele technologiebedrijven zullen sterker uit deze crisis komen, maar laten we de Darwiniaanse selectie binnen de zwaarst gehavende sectoren niet onderschatten. Zo zullen zelfs in de luchtvaart de meest efficiënte aanbieders overleven, en bij de eerste tekenen van macro-economisch herstel profijt trekken van de tegenslagen van hun beklagenswaardige concurrenten.

Beleggers lijken aan deze "subtiliteiten" voorbij te gaan. Gezien de radicale onzekerheid waarmee deze coronacrisis gepaard gaat, is het voor beleggers dan ook zaak om alle touwtjes in handen te houden door hoofdzakelijk te beleggen in bedrijven die op lange termijn boven komen drijven, en niet alleen het risico van instabiliteit nauwlettend te blijven volgen, maar ook tactische kansen die zich kunnen aandienen.

Bron: Carmignac, Bloomberg, 31/05/2020

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 gedeponeed 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.

