



Een dubbelzinnige terugkeer naar de normaliteit



Auteur(s)
Didier Saint-Georges

Gepubliceerd

1 December 2020

Lengte

3 minuten leestijd

Terugkijkend op 2020 zullen beleggers zich twee belangrijke marktontwikkelingen herinneren. Ten eerste de radicale jojo-beweging: na een korte paniekfase werden de markten gerustgesteld door de ongeziene steunmaatregelen. En ten tweede de extreme prestatieverschillen tussen winnende en verliezende sectoren. Om dit jaar goed door te komen was het zaak om het marktrisico actief te beheren en zeer gedisciplineerd te werk te gaan bij het selecteren van effecten.

Aan de politieke onzekerheid in de Verenigde Staten is inmiddels een einde gekomen en binnenkort zullen er doeltreffende coronavaccins beschikbaar zijn. Die combinatie van factoren heeft geleid tot uiterst positieve marktvooruitzichten. Toch zou deze terugkeer naar de normaliteit paradoxaal genoeg wel eens complexer kunnen blijken dan het lijkt. Hoewel die complexiteit de prestaties niet in de weg zal staan, is het een oproep om te midden van de algemene jubelstemming het hoofd koel te houden.

Het overheidsbeleid staat op een tweekop

Zowel qua coördinatie als qua omvang waren de steunmaatregelen van overheden en centrale banken in 2020 indrukwekkend. Nood breekt wet, waardoor de begrotingsdiscipline tijdelijk terzijde werd geschoven. De terugkeer naar een zekere normaliteit roept dan ook de vraag op welke richting het overheidsbeleid zal inslaan.

Zowel tussen de lidstaten van de Europese Unie als binnen de Amerikaanse Senaat heerst er op dit moment onzekerheid over de vraag in hoeverre men bereid is om samen te werken. Naarmate de uitzonderlijke omstandigheden achter de horizon verdwijnen, halen de klassieke voorstanders van begrotingsdiscipline hun argumenten weer uit de kast.

Hoewel er goede redenen zijn om aan te nemen dat de vaccins een bijzonder positieve impact zullen hebben op het vertrouwen en de bestedingen van consumenten, zullen de teruglopende stimuleringsmaatregelen van overheden zeker een tegenovergesteld effect hebben. We hebben de indruk dat de markten nauwelijks oog hebben voor een aantal factoren die de groei afremmen en die nog altijd duidelijk aanwezig zijn: de hoge schuldenlast en het toenemende gebrek aan werkgelegenheid.

Hoewel we getuige zijn van een spectaculaire economische opleving, zal het nog lang duren voordat de economie de gigantische terugval van 2020 te boven is gekomen

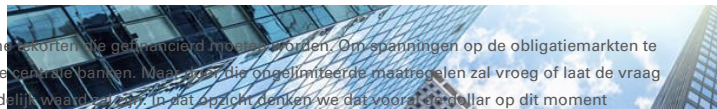
Het zal nog lang duren voordat de wereldeconomie, die toch al te kampen had met een zwakke structurele groei, de gigantische terugval van 2020 te boven is gekomen. De verwachte opleving moet dan ook niet worden beschouwd als een verschuiving in de trend. De verwoesting zal niet onmiddellijk resulteren in een nieuw begin – als dat er al ooit komt.

Daarom handhaven we onze voorkeur voor groeiaandelen van goede kwaliteit, ook al zijn we verheugd dat aandelen die gewaagd waren bij de opening van de economie eindelijk weer een positieve bijdrage kunnen leveren aan het rendement.



De opkomende landen liggen op de loer

Een van de litemkens die de economische schok van 2020 heeft veroorzaakt, zijn de enorme tekorten die gecreëerd moeten worden. Om spanningen op de obligatiemarkten te vermijden, zullen de overheden blijven aandringen op krachtige steunmaatregelen van de centrale banken. Maar ook die ongelimiteerde maatregelen zal vroeg of laat de vraag rijzen wat al dat geld, dat alleen maar gecreëerd wordt om tekorten te financieren, uiteindelijk waard zal zijn. In dat opzicht denken we dat vooral de dollar op dit moment kwetsbaar is.



Een daling van de dollar zou gunstig kunnen zijn voor landen die voor hun financiering en handel zijn aangewezen op de dollar. Dat zijn vooral de opkomende landen. Daar komt nog bij dat die landen, en dat geldt in ieder geval voor China en zijn invloedssfeer, de gezondheids crisis op doeltreffende wijze hebben aangepakt, waardoor de economische bedrijvigheid daar sneller kon worden hervat. Bovendien bevinden ze zich op het gebied van technologie en alternatieve energie vaak in een benijdenswaardige positie.

De opkomende landen hebben een dubbel voordeel. De economische bedrijvigheid kon daar sneller worden hervat en in de groeisectoren bevinden ze zich in een benijdenswaardige positie

We verwachten ook dat de goudprijs in de loop van 2021 weer een stijgende lijn zal vertonen, omdat zowel de dollar als andere valuta's die voor dezelfde uitdagingen staan mogelijk in waarde zullen dalen.

Conclusie: als we verder kijken dan de "afwijkende situatie" van 2020, mogen we niet vergeten dat het rendement van de beurs nog steeds staat of valt met de winstgroei van bedrijven op lange termijn. En vanwege de zeer lage rente, nog altijd beperkte economische bedrijvigheid, en toenemende macro-economische onevenwichtigheden zal die groei structureel zwak en kwetsbaar blijven.

Om die kwetsbaarheid het hoofd te bieden blijft onze beleggingsstrategie dan ook gericht op vier hoofdthema's: aandelen van bedrijven met duidelijke groeivoorzichten, China en zijn invloedssfeer, de winnaars van de energietransitie en goudmijnen.

Bron: Carmignac, Bloomberg, 30/11/2020

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 gedeponeerde 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.