



Welke beleggingsaanpak biedt in 2020 de beste kansen?

Januari 2020



Auteur(s)
Didier Saint-Georges

Lengte
3 minuten leestijd

Wie zich afvraagt wat de markten het komende jaar zullen brengen, doet er goed aan even stil te staan bij hoe ze gekomen zijn daar waar ze vandaag staan. **Wat heeft de marktdynamiek bepaald? Het antwoord is een samenspel van drie belangrijke factoren:** de economische realiteit, de stemming bij beleggers en veranderingen in de beschikbare liquiditeit.

De economische realiteit is er al meer dan tien jaar één van globaal genomen zwakke, maar positieve groei. De wereldeconomie heeft een reeks tussentijdse minicycli doorlopen (opleving in 2012-2013, terugval in 2014-2015, nieuw herstel in 2016-2017 en vertraging in 2018-2019). **De hamvraag voor 2020 is dan ook of er opnieuw een miniherstel komt, of dat de vertraging zich daarentegen doorzet.**

De stemming bij beleggers weerspiegelde natuurlijk hoe zij die minicycli beleefden, maar werd ook beïnvloed door de politieke onzekerheid, in het bijzonder over het agressieve handelsbeleid van Donald Trump en de dreiging van een harde brexit. **Voor 2020 is het dus uitkijken wat beleggers ertoe zou kunnen aansporen zich anders te positioneren dan vandaag.**

Tot slot heeft ook **het monetair beleid** in de minicycli een belangrijke rol gespeeld, ook al is dat al tien jaar structureel verruimend. Dat de Amerikaanse centrale bank begin 2019 de handdoek in de ring gooide nadat een verkrapping van het beleid in 2018 het spookbeeld van een recessie had doen opduiken, was een belangrijke drijfveer van de aandelenmarkten. **In 2020 zal de houding van de centrale banken, in het bijzonder de Amerikaanse, van kapitaal belang zijn.**

De vooruitzichten voor die drie factoren in overweging genomen, verwachten wij dat de markten in 2020 een eerder positief, maar mogelijk zeer grillig verloop zullen vertonen.

Tegenwind voor conjunctuurherstel

De economische cijfers waarover we zo vroeg in het jaar beschikken, sterken ons in het geloof dat de groei in de twee grootste drijvende krachten achter de wereldeconomie nog steeds op een laag pitje staat.

In China wijzen de recentste indicatoren van de binnenlandse economie op een voorzichtig stabiliserende groei – voldoende voor bedrijven om hun voorraden weer op te bouwen, maar te weinig voor een duurzaam wereldwijd herstel. China heeft beslist om geen grootschalige begrotingsstimuli in te voeren en zijn monetair beleid niet op westerse leest te schoeien. De sterk stijgende private schuld indijken en stabiele kapitaalstromen garanderen zijn twee strategische doelstellingen die van Xi Jinping voorrang krijgen op groeiherstel.

Het handelsakkoord met de Verenigde Staten zal daarbij helpen en doet de Chinese valuta wellicht hoger koersen. **We vinden onze beleggingskansen in aandelen vandaag dan ook in toenemende mate in China.**



In de Verenigde Staten doet de sterke stijging van de aandelenkoersen het vertrouwen van de bevolking nog verder toenemen, waardoor de consumptie de groei onverminderd blijft aanwakkeren. Dat tijdelijke welvaartseffect verandert echter niets aan het groeipotentieel van de Amerikaanse economie, dat bij gebrek aan voldoende productiviteitswinst volgens ons niet meer dan 2% bedraagt. Net zoals in China blijkt uit de recentste indicatoren een zwakte in de industrie die nu ook de dienstensector, die tot dusver goed heeft standgehouden, dreigt te besmetten. Het handelsakkoord met China stabiliseert de toestand wellicht, maar volgens ons zijn we nog ver verwijderd van de dynamiek die in 2016 en 2017 op gang kwam.

In Europa profiteert de economische activiteit op korte termijn wellicht van die opleving, maar kampt ze evenzeer met zwakke groei. Vanwege dat vooruitzicht handhaven wij in onze aandelenportefeuilles een overweging in groei-bedrijven met goed voorspelbare resultaten.

Richtingloze beleggers

De stemming bij beleggers kan niet alleen kantelen door nieuwe bronnen van onzekerheid in het Midden-Oosten als gevolg van een zeker niet risicoloze gok van de regering-Trump, maar ook door de politieke agenda in 2020: moeilijke handelsgesprekken tussen het Verenigd Koninkrijk en de Europese Unie, het tweede luik van de Chinees-Amerikaanse onderhandelingen en, van wezenlijk belang voor de markten, de Amerikaanse presidentsverkiezingen.

Wij denken dat doordacht beheer van de blootstelling aan de marktrisico's belangrijker zal worden dan in 2019 om rendement te genereren.

Centrale banken: schipperen tussen actief ingrijpen en roekeloos gedrag ontraden

Niet alleen heeft de ECB haar aankoopprogramma voor obligaties hervat, ook de Fed heeft zich in 2019 aan haar meest actieve kant laten zien: sinds september pompte ze al ruim 400 miljard dollar in het Amerikaanse financiële stelsel. **Of die massale liquiditeitsinjecties blijven duren, is een van de grote vraagstukken voor de markten in 2020.**

In dat verband zijn de conclusies van de strategische doorlichting van het monetair beleid die de Fed pas laat is, uitermate belangrijk. De Fed staat zeker niet te springen om haar gekoesterde onafhankelijkheid op te geven door ermee in te stemmen de schulden van de regering op nul te zetten. De twee afgelopen jaren hebben echter, voor zover dat nog nodig was, bevestigd dat het voor de Fed technisch onmogelijk is om de steun aan de markten af te bouwen zonder hevige turbulentie te veroorzaken. De inflatieverwachtingen blijven bovendien laag en geven de Fed dus veel bewegingsruimte. **Het wankel evenwicht tussen actief de economie ondersteunen en de wens er niet van beschuldigd te worden roekeloos gedrag aan te moedigen, wordt in 2020 wellicht moeilijker vol te houden. Mogelijk bestaat de Amerikaanse dollar daar van de tol.** Om ons tegen dat risico te beschermen, dekken we al enkele maanden het wisselkoersrisico van onze in Amerikaanse dollar luidende activa af.

Conclusie

Onze analyse van het samenspel van de drie belangrijke drijfveren van de markten schetst voor 2020 een veel minder binair plaatje dan de afgelopen twee jaren. De markten zitten nog in de roes van de eindejaarsrally en worden daardoor steeds kwetsbaarder voor ongelukkige beleidsbeslissingen, ook, maar niet alleen, op monetair vlak. **Daarom denken wij dat het dit jaar, in tegenstelling tot in 2019, niet zo zeer om trends in te spelen dan wel een echt actief beheer te voeren.**

Bron: Carmignac, Bloomberg, 31/12/2019

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 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.