

“KBC beleggingsstrategie: update voor maart 2020”

Uit het departement: “Een goed afgestelde motor draait beter”



Het strategieteam van KBC Asset Management sleutelde aan de maandelijkse update van de beleggingsstrategie. Aandelen worden verder boven de norm opgebouwd, weliswaar met enkele accentverschuivingen. Daarbij wordt afscheid genomen van het accent Amerikaanse aandelen, zonder echter van een verkoopadvies te spreken. Deze liepen sterk vooruit op andere markten en de waardering is daardoor boven het historisch gemiddelde gestegen. Andere markten kunnen meer genieten van het verwacht economisch-winstherstel. Europese small & mid-caps bijvoorbeeld. En ontluikende markten.

De omgeving

Verrassingen, maar ongewijzigd scenario

- De recente economische cijfers over de eurozone bevestigen onze visie dat de economische groei in de loop van het jaar heel geleidelijk zal verstevigen.
 - De consumptievraag blijft veerkrachtig en in de industrie stabiliseert het vertrouwen.
 - Van een krachtig herstel is nog geen sprake.
 - Tussen de eurolanden onderling blijven er belangrijke verschillen. Dat blijkt uit de mix van zowel positief verrassende (zoals Spanje, België, Duitsland) als ontgoochelende groeicijfers (zoals Italië, Frankrijk) voor het vierde kwartaal van 2019.
 - We gaan er van uit dat de negatieve gevolgen van het coronavirus en de daaraan gerelateerde maatregelen heel beperkt en alleen in de eerste jaarhelft zichtbaar zullen zijn.

Stabiele groei in de VS

- De Amerikaanse economie blijft goed presteren, zelfs iets beter dan verwacht.
 - Een opvallende terugval in de invoer ondersteunde de groei in het vierde kwartaal.
 - De VS dreigden met nieuwe heffingen op de invoer uit China en in september 2019 werden die ook gedeeltelijk van kracht. Omdat men die invoerheffingen voor wou zijn, nam de invoer uit China toe in eerdere kwartalen. Dat zorgde bij de start van het vierde kwartaal voor hoge voorraden in de VS. Die werden evenwel in de loop van het kwartaal afgebouwd.
 - Ook de consumptie van goederen en vooral diensten bleef stevig.
 - Aangezien de vooruitzichten voor de arbeidsmarkt gunstig zijn, temeer omdat de Federal Reserve liet verstaan dat ze voor maximale tewerkstelling wil gaan, zal de particuliere consumptie de belangrijkste groeimotor blijven.

Slechte timing voor China

- Bij het begin van het jaar leek de Chinese economie aan de beterhand.
 - In de verwerkende nijverheid wees het ondernemersvertrouwen opnieuw op expansie, terwijl het vertrouwen in de dienstensectoren sterk bleef.
 - De industriële productie en investeringen in de industrie stabiliseerden.
 - De ondertekening van de eerste fase van een handelsakkoord met de VS nam een aantal hinderpalen voor de Chinese economie weg.
- Maar het coronavirus zorgt nu voor nieuwe tegenwind.
 - Aangezien het nog onduidelijk is hoe snel het virus onder controle zal zijn, is het moeilijk om de economische gevolgen ervan precies in te schatten.
 - Nu al is de impact op toerisme, transport, kleinhandel en consumptievraag in de direct getroffen regio duidelijk. Het is dus redelijk te veronderstellen dat er ten minste tijdelijk een dip in de Chinese groei zal zijn.
 - Een beperkte weerslag van de zwakkere vraag uit China naar de handelspartners is ook mogelijk.
 - In de veronderstelling dat de epidemie voor het einde van het eerste kwartaal piekt, mogen we aannemen dat de economische schade maar tijdelijk zal zijn met een herstel nadien.
 - In dit scenario zal de economische schade vooral tot China beperkt blijven en wordt de wereldeconomie niet erg verstoord.
 - De onzekerheid over dit scenario is groot. Het risico bestaat dat de ziekte een bredere verspreiding over de wereld krijgt. In dat geval zou de negatieve impact op de wereldeconomie veel groter zijn.

Langetermijnrente besmet door coronavirus, centrale banken blijven passief



- Samen met de lagere olieprijs zorgde het coronavirus voor een daling van de rente op langlopende overheidsobligaties.
 - De geleidelijke normalisering van de langetermijnrente sinds de zomer van 2019 werd onderbroken door de onzekerheid en de mogelijk negatieve economische impact van de epidemie.
 - We verwachten dat de rente verder zal normaliseren, zodra het virus onder controle is.
- We verwachten dat de belangrijkste centrale banken hun beleidsrente niet zullen veranderen in 2020. Enkel wanneer het coronavirus meer schade zou toebrengen aan de wereldeconomie, zullen de centrale banken allicht opnieuw ingrijpen.

Voorzichtige voorkeur voor aandelen

Aandelen bouwen we met 2,5% verder op boven de norm.

- We zien de economische situatie verbeteren en de belangrijkste risico's, zoals het handelsconflict en de kans op een harde Brexit, zijn duidelijk afgenomen.
- Het coronavirus zorgde voor een beperkte correctie op de aandelenmarkten, maar een herstel volgde al snel. Het virus mag misschien de economie tijdelijk vertragen, maar de opwaartse trend op de aandelenmarkten blijft onveranderd.
- We verwachten dat de bedrijfswinsten geleidelijk aan terug zullen toenemen, wat de hogere waardering kan ondersteunen. De (nog niet volledige) resultaten voor het vierde kwartaal van 2019 zijn wat dat betreft een opsteker. In alle regio's zijn de cijfers beter dan verwacht en wijzen ze op een groei van de winsten.

Obligaties

Door de extreem lage rentevoeten, in sommige gevallen zelfs negatief, blijven we voor obligaties onder de norm belegd.

Aandelen

• Accenten korte termijn

Ontluikende markten: we rekenen op een comeback van de groeielanden:

- De groeimogelijkheden liggen er structureel hoger dan in de Westerse landen en de groeicijfers trekken er, na een periode van zwakkere groei, opnieuw aan.
- Aandelen uit deze markten zijn de voorbije jaren flink achtergebleven tegenover die van de rest van de wereld. De tegenwind lijkt te keren nu de lokale economie er aantrekt, de grondstoffenprijzen stabiliseren en de vrees voor een groeiend protectionisme wat afneemt.
- Een sterke (verwachte) winstgroei zorgt voor een aantrekkelijke waardering in vergelijking met de rest van de wereld.

Europese small & mid caps:

- Kleinere bedrijven, waarvan er heel wat doorgroeien naar het segment van grotere bedrijven, vertonen op middellange termijn een sterkere groei dan hun grotere collega's.
- Gemiddeld boeken kleinere bedrijven hogere winstmarges.
- Omdat ze meer gericht zijn op de lokale (Europese) markt zijn kleinere bedrijven minder kwetsbaar voor mogelijk oplopende handelsspanningen met de VS.

• Op langere termijn

- Beleg in water:

- Er is een schaarste aan drinkwater, mede veroorzaakt door de problemen met de verouderde en ontoereikende waterinfrastructuur, klimaatverandering en de problematiek van waterkwaliteit en afvalwaterverwerking. Dit bezorgt waterbedrijven een sterke omzetgroei op lange termijn.
- Deze bedrijven zijn meestal iets duurder en noteren dus aan een premie. Maar die premie is vrij laag rekeninghoudend met hun hoger dan gemiddelde omzet- en winstgroei.

Gewichten in de portefeuille

(indicatie op basis van dynamisch profiel)

	November	December	Januari	Februari
Aandelen	55,00%	55,00%	57,50%	60,00%
Obligaties	35,00%	35,00%	35,00%	35,00%
Andere	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Liquiditeiten	10,00%	10,00%	7,500%	5,00%
Totaal	100%	100%	100%	100%

Publicatiedatum 25 februari 2020

- Bedrijven die eigen aandelen inkopen (buyback-bedrijven) zijn kwaliteitsvolle, stabiele bedrijven die hun overvloedige cash, die aan de huidige rentevoeten niets opbrengt, uitkeren aan de aandeelhouders. De winst en de dividenden moeten over minder aandelen verdeeld worden. In een omgeving van lage winstgroei, is deze bijdrage aan de groei van de winst per aandeel relatief hoog. Dit wordt door de aandelenmarkt gewaardeerd.

Obligaties

- Het obligatiegedeelte vormt vooral een stevige buffer tegenover onze aandelenposities.
 - Ondanks de lage rente concentreren we de portefeuille van staatsobligaties in kortlopend papier van de eurolanden. Die moeten een tegenwicht bieden tegen de schommelingen van de aandelenmarkten.
 - De posities in bedrijfsobligaties bevinden zich op de norm.

Cash aan het werk

KBC Asset Management parkeert de liquiditeiten in **euro**.



Tom Simonts
Senior Financial Economist
KBC Group Economics and Markets



YouTube



E-mail:
Tel:
Mobile:

tom.simonts@kbc.be
+32 2 429 37 22
+32 496 57 90 38

Address: KBC Groep
Havenlaan 2 (GEM)
B 1080 Brussels

Een samenwerking van KBC Groep.
Neem een kijkje op www.kbceconomics.be, www.kbcsecurities.com en www.kbc.be

In-/Uitschrijven op de mailing lijst van The Front Row?
Stuur een e-mail naar frontrow@kbc.be met vermelding "The Front Row" en/of "Notendop".

Disclaimer

Deze publicatie vormt een algemene duiding van de economische actualiteit en kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies of als beleggingsaanbeveling met betrekking tot de beschreven financiële instrumenten, noch wordt er enige beleggingsstrategie voorgesteld. In sommige gevallen kan deze publicatie evenwel verwijzen naar en samenvattingen bevatten van beleggingsaanbevelingen van andere entiteiten van de KBC-groep.

De informatie opgenomen in deze publicatie mag worden hergebruikt, op voorwaarde dat dit wordt aangevraagd en dat KBC expliciet met dit hergebruik heeft ingestemd. Het hergebruik moet in ieder geval beperkt blijven tot de tekstuele informatie. KBC Bank heeft beroep gedaan op de door haar betrouwbaar geachte bronnen voor de informatie opgenomen in deze publicatie. De accuraatheid, volledigheid en tijdigheid van de informatie wordt evenwel niet gegarandeerd. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen noch dat ze in realiteit tot uiting zullen komen.

KBC Groep NV noch enige andere vennootschap van de KBC-groep (of enige van hun aangestelde) kunnen aansprakelijk gesteld worden voor enige schade, rechtstreeks of onrechtstreeks, die het gevolg is van de toegang tot, de consultatie of het gebruik van de informatie en de gegevens vermeld in deze publicatie of op de websites www.kbc.be, www.kbcsecurities.be, www.kbcprivatebanking.be en www.kbceconomics.be/nl.html.

KBC Groep NV – onder toezicht van de FSMA – www.kbc.com