



PROSPONAUT 3de kwartaal 2019

Macro-economisch : Opnieuw een bocht van Powell en Co : wel rentedalingen

De correctie op de aandelenmarkten in mei mag de aandachtige lezer niet verrast hebben. De grootte ervan, circa -10% voor de meeste beursindexen, was alleszins voldoende om Powell en Co te doen huiveren en bibberen. Prompt veranderden ze het geweer opnieuw van schouder en openden ze tijdens hun vergaderingen in juni de deur voor rentedalingen. De markt heeft de FED overduidelijk in een hoek gedreven en ze is geen meester meer van de situatie. Wij hadden meer vertrouwen in de onbuigzaamheid van de Fed en in hun wilskracht om het juiste te doen. Deze laatste bocht heeft ons compleet verrast. Het verhaaltje achter de correctie was de door Trump opgestookte handelsspanning tussen de VS en China. Het gevolg zouden wel eens rentedalingen kunnen zijn. Zou Trump dan toch een “stabiel genie” zijn en nog voor zijn herverkiezing krijgen wat hij wil nl rentedalingen ? Eerst pookt hij de handelsspanningen op. Vervolgens verlaagt de Fed onder druk van dalende markten de rente, waarna Trump vrolijk een einde maakt aan de handelsspanningen door een deal met China af te sluiten. De markten reageren euforisch en Trump zijn herverkiezing is binnen.... Op dit moment testen de markten nieuwe hoogtepunten en kan Powell misschien nog eens van gedacht veranderen en de rente toch niet laten dalen. Hij zal zich wel moeten haasten, want Trump heeft 2 nieuwe Fed bestuurders genomineerd. Waller is het hoofd van de research dienst van St Louis Fed en Shelton zat in zijn campagneteam. Shelton is een long time criticaster van de Fed en diens lage rentebeleid. Zij promoot de invoering van de goudstandaard. Enkele weken geleden solliciteerde zij openlijk voor een post bij de Fed door te stellen : als ik in de Fed zit, staat de rente binnen 2 jaar op 0. Meer moest Trump niet horen. Zou deze dame haar kritiek afgezworen hebben en haar geloof in de goudstandaard opgegeven hebben ? Of zal zij wereldwijd, naaste de Chineze, Russische en Turkse, een bijkomende stem vormen voor herinvoering van goudstandaard. In dit laatste scenario kan een 0 rente in de VS helpen om de USD aan lagere koersen in de goudstandaard binnen te loodsen. Een 0 rente op cash vloekt overigens niet met de goudstandaard. Bij een 100% inwisselbare goudstandaard is cash hetzelfde als goud. Het is een betaalmiddel en behoeft geen rente. De vrije markt kan dan bepalen hoe hoog de lange termijn rente moet zijn. Trump zelf tweet dat de VS dringend moet deelnemen aan de wereldwijde valuta-oorlog en de USD dus moet dalen. Niet alleen Trump, maar ook Amerikaanse overheidsinstellingen beginnen in die richting te bewegen. Zo ligt er momenteel een voorstel van het Amerikaanse Ministerie van Financiën op tafel om andere landen gemakkelijker een valuta-manipulator te kunnen noemen onder andere ook via subjectieve criteria. Een dergelijke veroordeling kan leiden tot importtarieven door de VS.

Indien vele van deze processen zich de komende maanden doorzetten, lijkt een verzwakking van de USD een ernstige mogelijkheid. Een stijgende goudprijs is de keerzijde van de medaille. Mbt de richting van de aandelenmarkten kunnen we stellen dat de geldhoeveelheid nog steeds licht dalend is en dat de negatieve spread IRS-US



Treasuries eveneens verder verslechterd is. Onze liquiditeitsindicator staat evenwel niet op rood momenteel.

Bedrijven

Gezien het bovenstaande en de algemeen hoge waardering op de markten concentreren wij ons op instrumenten met kapitaalgarantie die profiteren bij een daling van de markten. De omstandigheden en voorwaarden voor dergelijke instrumenten zijn in jaren niet meer zo gunstig geweest. De markten zijn hoog en worden op middellange termijn beleidsmatig wellicht niet verder ondersteund in de VS. De volatiliteit blijft na de recente opstoot van februari laag in historisch perspectief en de korte termijn rentevoeten zijn al 10 jaar niet meer zo hoog geweest. Mede hierdoor kan een investeerder momenteel zijn kapitaal 100 % beschermen en tot 80% participeren in de daling van de markt. Bij een correctie van 10% verdient de investeerder dus 8%.

Anderzijds kunnen converteerbare obligaties van zwakkere bedrijven die gebruikmaken van de recente financiële luwte om zich te herfinancieren ook opportuniteiten in zich dragen.

Gezien de wil van team Trump om de USD lager te sturen, kunnen goudposities ook nog steeds interessant zijn. Panamerican Silver is hiervoor een geschikte kandidaat. De zilver/goud verhouding staat momenteel op zijn laagste punt in meer dan 25 jaar. Tevens staat deze verhouding slechts enkele procentpunten van zijn all-time laagtepunt. Dit betekent dat zilver extreem laag geprijsd staat ten opzichte van goud en investeerders de komende periode wel eens zouden kunnen roteren van goud naar zilver. Dit bedrijf produceert circa 41% aan zilver en de rest is voornamelijk goud, waardoor het wat stabiel zal reageren dan de pure zilvermijnen. Met een totale kostprijs van circa 10,83 USD om een ounce zilver boven te halen, is het bedrijf voldoende winstgevend aan een zilverprijs van circa 15 USD per ounce. In november 2018 namen ze het in moeilijkheden verkerende Tahou Resources over. Hierdoor zal hun goudproductie de komende kwartalen verder toenemen.

9 juli 2019



Karakter Invest