



PROSPONAUT 4de kwartaal 2020

Macro-economisch

Een nieuw kwartaal en nieuwe topkoersen voor Tesla. Niets lijkt deze bubble op de beurs te kunnen stoppen. Bedrijfseconomisch lijkt het daarentegen toch wat minder te gaan bij Tesla. Hun autoverkoop in Europa daalt de laatste maand daalt en hun marktaandeel in bijvoorbeeld Duitsland is de eerste 7 maanden van 2020 door de toegenomen concurrentie in het elektrisch segment gekelderd van 18% naar 8%. Desondanks is Tesla (367.000 verkochte wagens in 2019) op de beurs intussen meer waard dan Toyota (10,7 miljoen verkochte wagens in 2019), Volkswagen (10,7 miljoen), GM (7,7 miljoen), Ford (5,4 miljoen), Renault, Daimler, BMW en Peugeot samen. Dit lijkt ons wat overdreven.

De centrale banken Bank of Japan, European Central Bank en Federal Reserve hebben allen megedeeld dat ze voorlopig voor de status-quo zijn en willen afwachten hoe de toegediende monetaire stimulus op de economie inwerkt. Voorlopig paste niemand zijn QE beleid aan en de markten moeten dus niet direct nieuwe monetaire stimuli verwachten. Dit betekent dat de markten het wellicht wat moeilijker gaan krijgen de komende periode omdat ze op eigen kracht en met gunstig bedrijfseconomisch nieuws de weg naar boven gaan moeten vinden. Bovendien komt de steeds moeilijke maand oktober eraan.

Powell dringt er bij de Amerikaanse overheid wel op aan om de fiscale stimuli in deze coronatijden nog drastisch te verhogen. Dit kan twee zaken betekenen die beiden eveneens slecht kunnen zijn voor de beurzen. Ten eerste zal de Amerikaanse overheidsschuld hierdoor nog verder toenemen. Dit kan leiden tot een stijging van de 10-jaars staatsrente in de Verenigde Staten, wat dan weer leidt tot een minder aantrekkelijk worden van groeibedrijven. Dit komt omdat als je hun toekomstige winsten verdisconteert naar het heden aan een hogere rentevoet de huidige waarde flink daalt. Bedrijven die ondergewaardeerd en vaak trager groeien zijn hierdoor dan weer geholpen. We sluiten dan ook niet uit de lang verwachte rotatie van groei naar value begin september op gang is gekomen.

In onderstaande grafiek kan je zien dat nog nooit in de recente geschiedenis de prestaties van de groei -en waarde-investeringsstijl zo ver uit mekaar liepen. Een normalisering dringt zich hier dan ook op.



Ten tweede kunnen deze fiscale stimuli (in tegenstelling tot monetaire stimuli die slechts tot inflatie in activa leidt) wel degelijk tot inflatie in de reële economie leiden wat uiteraard ook de 10-jaars rente doet toenemen.

Bedrijven

WisdomTree Physical Gold

Er zijn fondsen die de mogelijkheid hebben om fysiek goud (munten en baren) te kopen dat gesegregeerd bewaard wordt. Dit lijkt ons de beste optie. Deze fysieke goudtracker is een goede tweede keuze. Fysiek goud is sinds kort terug te verkrijgen op de markt. Het was de voorbije maanden haast niet meer te krijgen door de grote vraag van dergelijke fysieke goudtrackers en de verminderde productie naar aanleiding van de coronacrisis. Zelfs in de webshop van Umicore stond op alle artikelen “sold out”. Volgens kenners is er mogelijks ook een probleem bij Comex. De gerapporteerde voorraden zouden een stuk lager liggen dan de werkelijke voorraden en de centrale banken zouden goud uitgeleend hebben aan Comex om aan de fysieke vraag te kunnen voldoen. Wellicht moet dit goud ooit eens terug in de kluisen van die centrale banken geraken. In historisch perspectief is goud nog steeds relatief goedkoop ten opzichte van de Amerikaanse aandelenmarkt.

