

Beurssignalen Macro Trader



Beurssignalen Macro Trader update

Update Juni 2022

Inleiding

De markt wordt gedreven door angst en hebzucht. Als slimme belegger moet je dit kunnen herkennen in anderen, maar tevens zelf onemotionele beslissingen maken. In tijden als deze is dit niet eenvoudig. Eerst een pandemie en nu een oorlog.

Zoals gewoonlijk laten we de commerciële financiële media aan de kant en duiken we in de data rond groei en inflatie in termen van veranderingssnelheid. We vergelijken hiervoor belangrijke voorspellende data in vergelijking met de voorgaande week (W/W), voorgaande maand (M/M) en het voorgaande jaar (J/J).

Dit bewijst al een lange tijd de beste manier te zijn om een duidelijk beeld te krijgen van waar we ons bevinden in de markt cyclus.

De S&P 500 komt momenteel zeer dicht bij de -20% grens van zijn hoogtepunt. Wanneer dit gebeurt, is er sprake van een officiële berenmarkt. Vanaf het moment dat deze stempel op de markt zal worden gedrukt, zal je de neerwaartse overtuiging zien stijgen doordat deze een emotionele grens is voor velen.

Veel beleggers zijn het afgelopen decennium geconditioneerd te kopen telkens er een dal zich vormt op de aandelenmarkt. Met de huidige dynamiek van een ontwikkelende berenmarkt gepaard met de renteverhogingen door de Federale reserve, lijkt het aangewezen deze "strategie" stilaan aan de kant te schuiven.

We zien nog steeds een vertraging op vlak van leidende indicatoren rond groei en inflatie. Laten we deze eens in detail gaan bekijken!

Groei

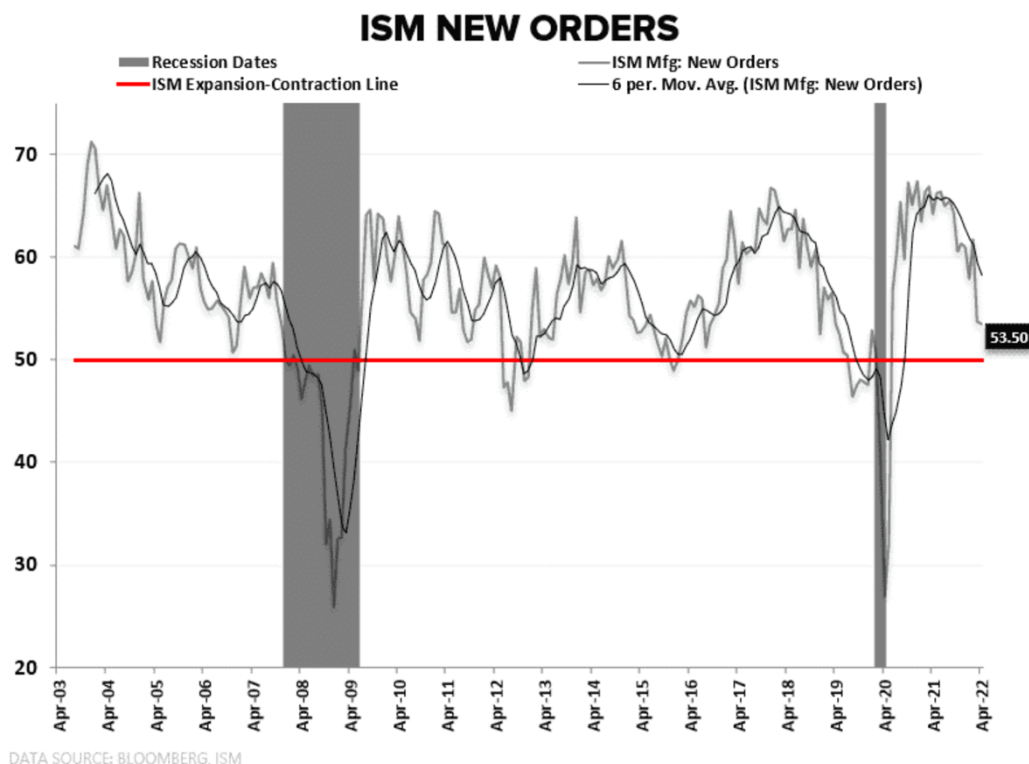
Het BBP kwam in het eerste kwartaal van 2022 reeds uit op -1,4% in vergelijking met het voorgaande kwartaal. We kunnen stellen dat we nog verder zullen dalen in vergelijking met de voorgaande kwartalen. Deze daling kan verklaard worden door het komen uit een periode waarin de groeicijfers sterk door stimulering van de overheid werden aangedreven. De federale uitgaven zullen in 2022 J/J met -1,3 biljoen dollar afnemen wat zich ongetwijfeld zal laten merken in de data rond economische groei.

Institute for Supply Management (ISM)

De ISM-cijfers zijn door hun voorspellende functie op de BBP-cijfers zeer waardevol. Hieronder bekijken we de verschillende componenten ervan:

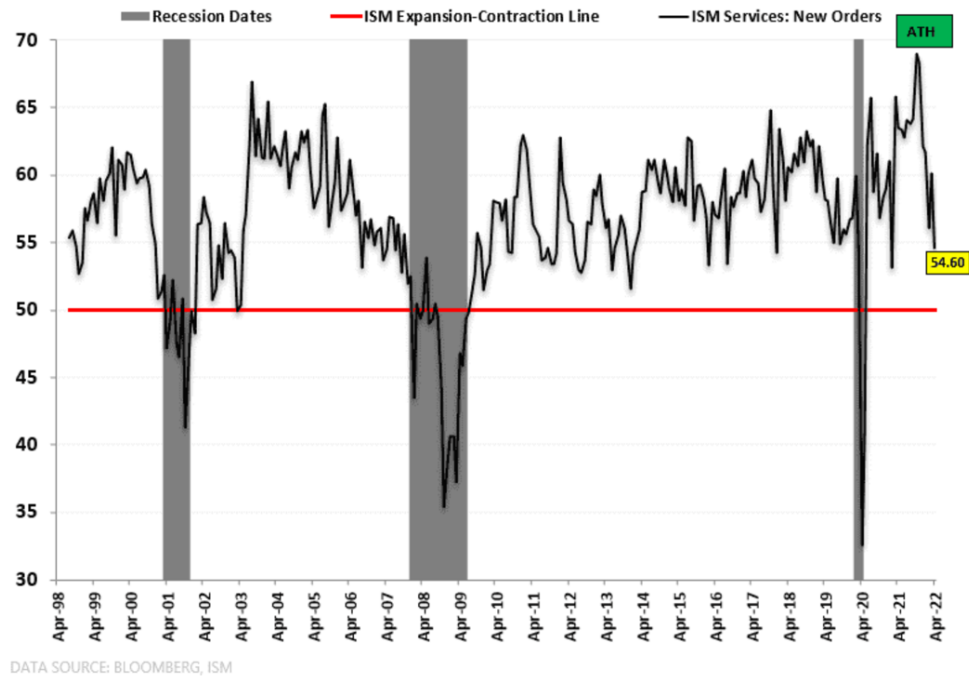
- De Headline cijfers vertraagde tot 55,40. Dit is het laagste punt in 22 maanden.
- De New Orders zijn gedaald tot 53,5 wat het laagste cijfer is sinds het hoogtepunt van de pandemie.
- De werkgelegenheid is gestegen tot 50,9. Aangezien een cijfer onder 50 een recessie voorspelt, kunnen we hier niet al te enthousiast over zijn.

De ISM New Orders is het meest leidende cijfer van de ISM-datareeks. De analyse biedt inzichten over de feiten achter de cijfers. Onderstaande grafiek geeft een heel duidelijke neerwaartse trend richting de waarde 50 weer.



In de grafiek hieronder, aan de diensten zijde van de ISM, hebben we te maken met een soortgelijke vertraging. De cijfers dalen heel scherp richting de grens van waarde 50 wat zonder de steun van de Federal Reserve in zicht voor heel wat economische moeilijkheden zal zorgen.

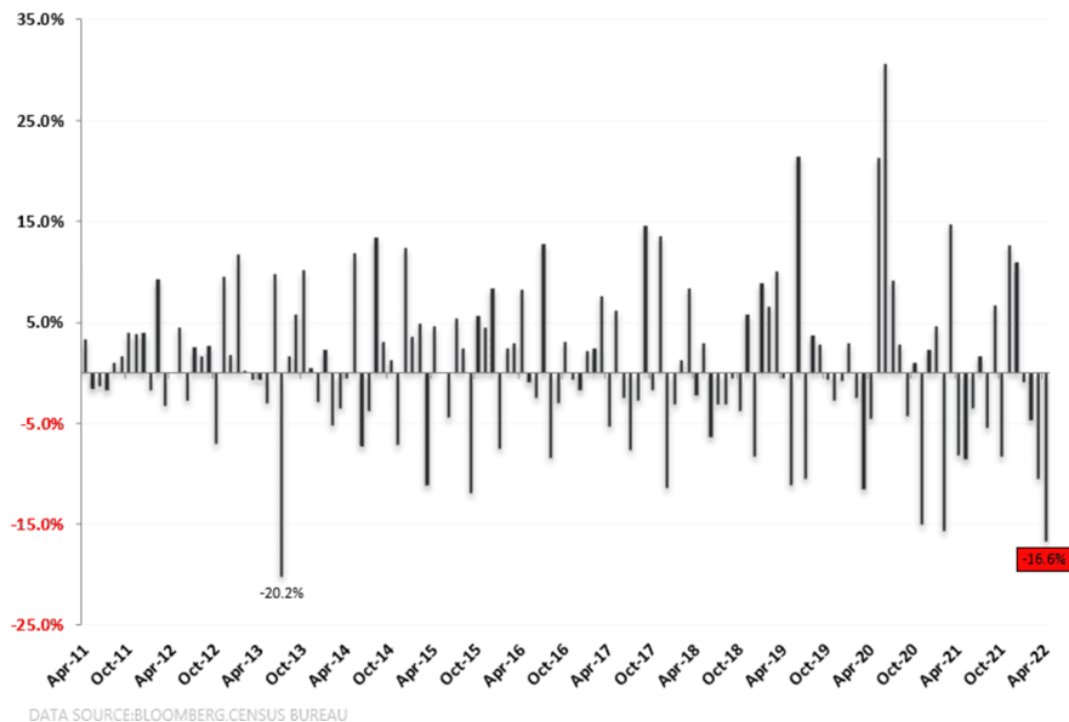
ISM Services: New Orders



Huisvesting

- De hypotheekaanvragen van kwamen uit op -8% W/W en maar liefst -17% J/J. Zorgwekkende cijfers wetende dat dit het laagste niveau is sinds de lockdowns in mei 2020.
- De verkoop van nieuwe woningen is met -16,6% M/M en met -26,9% J/J gedaald en wijst op het laagste niveau sinds het hart van de pandemie.

New Homes Sales, M/M %



We hechten groot belang aan data rond huisvesting. De reden hiervoor is dat iemands huis vaak de grootste investering is dat iemand heeft. Wanneer de waarde hiervan stijgt zullen de eigenaars hiervan vaak geneigd zijn meer uit te geven en omgekeerd. Dit noemen we het welvaartseffect.

Markt dalingen veroorzaken op dezelfde wijze een omgekeerd welvaartseffect. Mensen die hun portefeuilles zien dalen, zullen minder uitgeven. We kunnen besluiten dat het omgekeerd welvaartseffect al van kracht is wanneer we kijken naar de data omtrent consumptie.

Consumptie

De University of Michigan Consumer Sentiment Index geeft het consumentenvertrouwen weer in een maandelijkse publicatie. De publicatie van mei komt uit op een cijfer van 59,1 wat een daling is van maar liefst 9,4% M/M.

Met de zes opeenvolgende maanden van J/J-dalingen van het reëel besteedbaar inkomen zou deze daling in het consumentenvertrouwen geen verrassing mogen zijn.

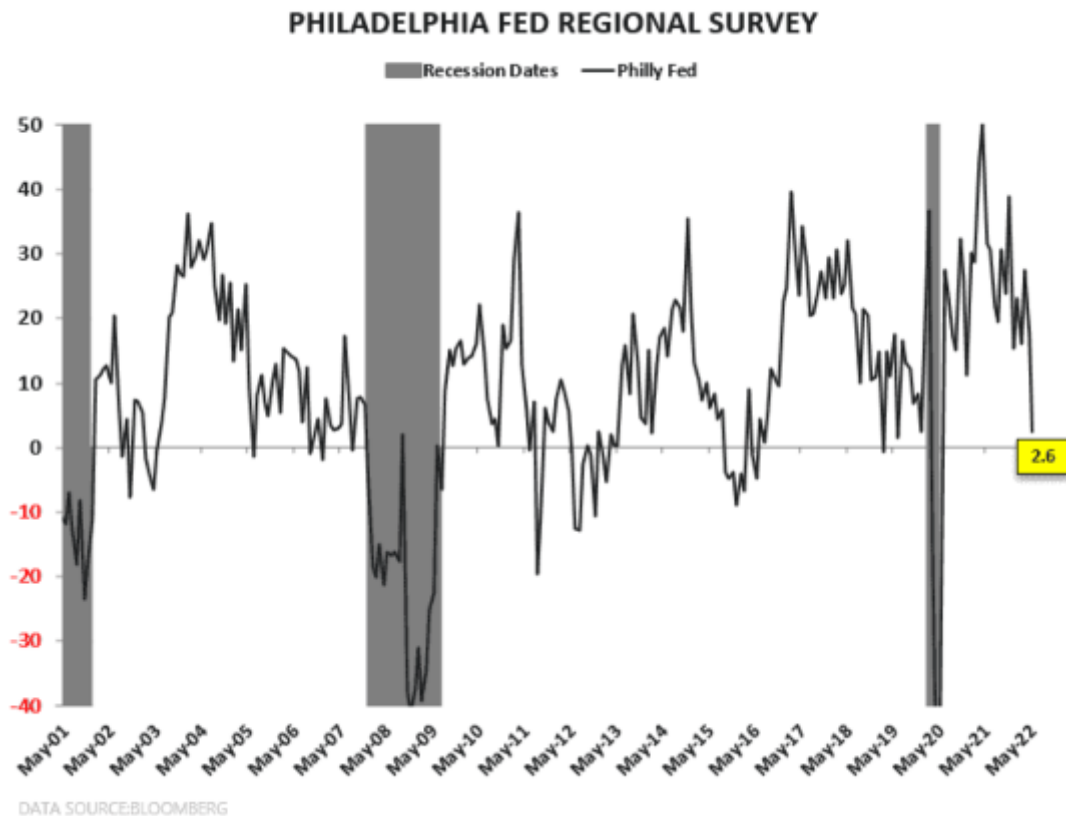
Detailhandelsverkopen

Op het gebied van detailhandelsverkopen lijken we op ongeveer hetzelfde niveau te blijven. Het is echter belangrijk op te merken dat detailhandelsverkopen nominaal worden gerapporteerd (volume + prijs). Door de hoge inflatie kunnen we besluiten dat de reële verkoop (volume) lager is dan wat wordt geïmpliceerd door de commerciële media. Waardoor de realiteit rond dit cijfer veel minder goed is dan het lijkt.



De Philadelphia Fed Manufacturing Index

Deze index is een maatstaf voor regionale productiegroei en dient als goede indicator van de handelssomstandigheden in de Verenigde Staten. Het cijfer daalde tot het laagste punt sinds 2008. Zoals uitgelegd op de onderstaande grafiek komt een cijfer onder 0 uit op een recessie.



China

In China tonen de cijfers evenmin een negatieve trend aan. In april daalde export tot +3,9%, het laagste niveau sinds het dieptepunt van de pandemie. Een duidelijke oorzaak van deze economische moeilijkheden zijn de strikte covid-lockdowns.

Enkele van deze recente datapunten uit China:

- Industriële productie in april daalde met -2,9% op jaarbasis.
- De detailhandelsverkoop in april daalden met -11,1% op jaarbasis.
- Werkloosheid in april kwam uit tot een nieuw record na de pandemie met een cijfer van +6,1%

Een positieve noot is echter dat China de haven van Shanghai stilaan terug aan het openen is en geleidelijk aan zijn beperkingen zal opheffen.

China zou binnenkort wel eens op longs lijst komen te staan.

Eurozone

Ook in de eurozone blijft het sentiment dalen, waarbij de Sentix-index van de eurozone in mei uitkwam op -22,6. Dit is de 3e achtereenvolgende maand van neerwaartse trend. De component “verwachtingen” daalde tot -34,0, het laagste niveau sinds december 2008.

De gegevens voor Duitsland vertragen in het tweede kwartaal en gaan in het derde kwartaal gestaag achteruit. Op dezelfde wijze als in de VS zal zowel groei als inflatie vertragen. Het consumentenvertrouwen in Duitsland bereikte in april een historisch dieptepunt van -26,5. De detailhandelsverkoop kwamen in maart uit op -2,7% J/J, de grootste daling sinds januari 2021.

Duitsland wordt vaak bekeken als de economische motor van Europa. Hierdoor brengen deze vertragingen een hoog recessie risico.

We voegen DAX (de Duitse Index) toe als short.

Inflatie

Samengevat zullen we op vlak van inflatie historisch gezien hoog blijven maar beginnen we langzaam maar zeker aan een vertraging.

Grondstofprijzen

Deze hebben een voorspellende functie op de Headline Data waar de meesten naar kijken:

- CRB Commodities Index +2.5% in de voorbije week tot +4.8% in de voorbije maand.
- Olie stijgt +4.3% in de voorbije week tot +14.3% in de voorbije maand.
- **Koper stijgt +0.7% in de voorbije week maar staat nog altijd -3.8% in de voorbije maand en voegen we toe als short.**
- Natural Gas stijgt +6.7% in de voorbije week tot +17.4% in de voorbije maand. Deze data wijst op nieuwe hoogtes op vlak van inflatie maar de volgende punten moeten in acht worden genomen. Ze zullen langzaam maar zeker inflatie doen dalen.

Stimulus

De frappante stimulus van het voorbije jaar bracht torenhoge inflatie. Aangezien de stimulus van de Federale Reserve zal worden teruggeschroefd zal de inflatie allicht verminderen.

Consumptie

De verhoogde consumptieprijzen zorgen op hun beurt zelf voor een daling in vraag waardoor de inflatie zich op termijn zelf oplost. Deze dynamiek is reeds opmerkelijk in bovenstaande data rond consumptie.

Geopolitieke omstandigheden

Door de stijging van de tarweprijzen na de Russische invasie van Oekraïne en daarbovenop India die de tarwe-export stopzet, weten we zeker dat de voedselprijzen en inflatie hun hoog niveau zullen aanhouden. Aangezien dit zeer uitzonderlijke gebeurtenissen zijn, kunnen we dit bekijken als extra confirmatie dat deze stijging ons zal verzekeren op het vormen van een piek in de nabije toekomst.

Policy

Vroeger werden slechte economische gegevens met optimisme ontvangen omdat men wist dat de Fed meer steun zou geven aan de markt waardoor deze zou stijgen. Nu de Fed vastbesloten is om de rente te verhogen, betekenen zwakke cijfers eenvoudigweg dat de Fed zeker de fout maakt van de rente in een vertraging van de groei te verhogen. Wanneer we echter goede cijfers krijgen, verzekert het ons uitsluitend dat de Fed de rente zeker zal verhogen wat altijd voor moeilijkheden in de markt zorgt.

De Federale Reserve spreekt zeer duidelijke taal over hoe het vastberaden is de rente te verhogen en daarvoor gerust economische pijn wil riskeren. Wanneer we de bovenstaande data in acht nemen, kunnen we vaststellen dat de Fed achterloopt op de feiten. Deze economie is al aan het vertragen en economische pijn is nu al in het vizier.

Als de economische groei en de inflatie allebei vertragen en de rente stijgt, gaat het op de markt ellendig. We herkennen deze exacte dynamiek daterend van het vierde kwartaal van 2018.

Jerome Powell, bestuurder bij de Fed, lijkt echter niet al te bezorgd. Als hij het over de arbeidsmarkt heeft, wijst hij op een theoretisch model dat de “Beveridge Curve” wordt genoemd. Volgens hem bewijst dit dat hij in staat zal zijn om de rente te verhogen zonder dat de werkgelegenheid zal vertragen. De realiteit schetst echter een ander beeld. De ADP Small Business Employment komen momenteel al uit op de 4e slechtste resultaten in de geschiedenis van de serie.

Hij heeft het steeds over een zachte landing, maar ik denk dat de landing net zo “zacht” zal zijn als de inflatie van voorbijgaande aard bleek te zijn.

Actieve Macro Selectie

Samengevat hebben we dus te maken met een macro omgeving waarin zowel de groei als inflatie vertraagd. Hierbij komt nog eens een Federal Reserve die de al afkoelende economie nog extra wil vertragen. Dit voorspelt dat de “bull market” van de voorbije twaalf jaar in gevaar is.

Laat je niet misleiden door de grootte van de stijgingen in een neerwaartse trend. Berenmarkten bestaan uit enorme sprongen naar lagere hoogtes. Dit komt omdat de paniek in de markt hoger is dan normaal wat zich vertaalt in een hogere volatiliteit. Dit brengt buitenproportionele bewegingen met zich mee in beide richtingen.

Het is ook aangeraden het volume in de gaten te houden. Het is opvallend dat het volume afneemt in dagen van stijgingen, wat aangeeft dat er niet veel participatie is bij opwaartse bewegingen wat duidt op weinig overtuiging.

De volgende long/short-verdeling is onze huidige positionering:

LONG	SHORT
Gold Gold Miners Utilities Consumer Staples U.S. Dollar	Technology Financials DAX Index (nieuw) Koper (nieuw)

Long:

Gold

Goud doet het altijd goed in tijden van crisis en politieke onzekerheid. Aangezien we nu beide factoren hebben en het goud al een mooie reactie had op deze gebeurtenissen, staat deze zeker op zijn plaats bij onze longs.

Hieronder de daggrafiek van Gold:



Gold Miners

Gold Miners hebben een blootstelling aan de prijs van goud in de vorm van aandelen. Door onze kijk op goud is het een mooie sector om te hebben als long.

Hieronder de weekgrafiek van Gold Miners:



Utilities Sector

Nutsbedrijven zijn een geweldige defensieve investering in tijden van vertragende economische groei.

Hieronder de weekgrafiek van de Utilities Sector:



Consumer Staples Sector

De consumers staples sector bestaat uit levensmiddelen en basisproducten zoals voedsel, drank, huishoudelijke en persoonlijke producten. Het is een echte klassieker op vlak van een defensieve belegging omdat mensen hier zelden op gaan besparen.

Hieronder de weekgrafiek van de Consumer Staples Sector:



US Dollar

Met de vertragende groei en inflatie presteert de dollar het beste. In tijden van slechte wereldwijde economische vooruitzichten onderontwikkelde landen en Europese zwakte, blijft de dollar sterk. We nemen daarom gebruik van de correctie van de voorbije week om deze aan te kopen.

Hieronder de daggrafiek van de U.S. Dollar:



Short:

Technologiesector

Naarmate de rente stijgt, is de verwachting dat veiligere activa aantrekkelijker worden. Er zal dus minder geld stromen naar speculatieve activa, zoals de hooggewaardeerde technologie aandelen.

Hieronder de daggrafiek van de Technology Sector:



Financials

Het verschil tussen het korte en het lange uiteinde van de rentecurve is waar de financials hun geld verdienen. Met de inversie hiervan is dit heel moeilijk geworden.

Hieronder de daggrafiek van de Financials Sector:



NIEUW: Duitsland (DAX)

De Sentix-index van de eurozone kwam in mei uit op -22,6. Dit is de 3e achtereenvolgende maand van neerwaartse trend. De component “verwachtingen” daalde tot -34,0, het laagste niveau sinds december 2008. De gegevens voor Duitsland vertragen in het tweede kwartaal en in het derde kwartaal zijn de vooruitzichten nog erger.

Hieronder de weekgrafiek van de DAX:



NIEUW: Koper

De prijs van koper is een historisch betrouwbare indicator van de economische gezondheid. De vraag naar koper stijgt wanneer fabrieken uitbreiden, meer huizen worden gebouwd en auto's worden geproduceerd. Zowel ons vooruitzicht van vertragende groei als inflatie zal onze shortpositie in koper ten goede komen.

Hieronder de weekgrafiek van koper:



Ik hoop dat je genoten hebt van deze editie van Macro Trader. Ik wens je veel succes op de markten!

Philippe

Disclaimer: Dit rapport is een uitgave van Beurssignalen dat uitsluitend verspreid wordt aan de abonnees die de algemene voorwaarden hebben aanvaard (<https://beurssignalen.com/>). Dit rapport vormt geen beleggingsadvies. Het is ook geen gepersonaliseerde aanbeveling. Het bevat algemene informatie op basis waarvan u (op eigen verantwoordelijkheid en voor eigen rekening en risico) beslissingen kunt nemen. Beurssignalen raadt u aan om zelf advies in te winnen bij derden. U bent zelf verantwoordelijk voor uw beleggingsbeslissing(en).

Aan dit rapport en de inhoud ervan kunnen ook geen rechten worden ontleend. Dit rapport is gebaseerd op aannames en vormt geen enkele garantie voor een bepaalde ontwikkeling of resultaat. Beurssignalen is nooit aansprakelijk voor gebruik van dit rapport.

Beleggen brengt grote risico's en kosten met zich mee. U kunt uw inleg of een deel ervan verliezen. De waarde van uw belegging kan fluctueren. In zijn algemeenheid wijst Beurssignalen erop dat het niet verstandig is om te beleggen met geld wat u nodig heeft om te kunnen voorzien in uw dagelijkse voorzieningen. In het verleden behaalde resultaten bieden voorts geen garantie voor de toekomst.

Beurssignalen is niet verantwoordelijk voor de inhoud en/of juistheid van deze teksten, afbeeldingen of hyperlinks die door derden worden geplaatst in dit rapport. Evenmin is Beurssignalen verantwoordelijk voor informatie en/of berichten die door gebruikers van dit rapport via internet verzonden worden. Dit rapport is auteursrechtelijk beschermd, waarbij elke onrechtmatige verspreiding van dit rapport aanleiding zal geven tot een forfaitaire schadevergoeding van 10.000 EUR per inbreuk, ongeacht het recht van Beurssignalen om haar hogere schade te begroten.

Phillipe Tjantele heeft geen positie in bovengenoemde instrumenten.