Beurssignalen Macro Trader update

Update Januari 2023

Welkom in het nieuwe jaar! Ik wens U het allerbeste op persoonlijk en op zakelijk vlak in de markt. Ik ben dankbaar dat U erbij bent in onze missie om beter dan de markt presterend onderzoek en rendement toegankelijk te maken voor de slimme belegger.

Afgelopen jaar realiseerden we een rendement van 15% terwijl de S&P 500 bijna -20% daalde!

Laten we deze trend aanhouden en samen blijven presteren. En laten we beginnen met te benadrukken dat het nog zeker de eerste helft van het jaar zijn vruchten zal blijven afwerpen om goede shorts tegen defensieve longs te zetten. De economie blijft vertragen en de rente blijft verhoogd worden.

De gevolgen hiervan zijn duidelijk te zien in de grootste ETF's en activaklassen:

- S&P 500: -20%
- BND (Vanguard Total Bond Market Fund): -14%
- VWO (Vanguard Emerging Markets): -22%
- Bitcoin: -65%

Wat doen we hiermee? Laten we de focus houden op het proces van een duidelijk beeld te krijgen op de macro omgeving door deze te bekijken in termen van de veranderingssnelheid van zowel groei als inflatie. Hierdoor komen we tot de sectoren die historisch gezien het best (longs) en slechtste (shorts) werken in de gegeven omgeving. En dan gaan we nog verder door te filteren op factor exposures in deze sectoren om tot een aandelenselectie te bekomen.

Laten we in de gegevens duiken!

Groei

Aandelen, obligaties, crypto en huizenprijzen dalen allemaal tegelijkertijd. Met in wezen nergens om activa te verbergen, veroorzaakt dit een alarmerende afname van het welvaartseffect. Wanneer de waarde van mensen hun activa afneemt, voelen mensen zich minder rijk, waardoor ze minder gaan uitgeven. Dit maakt de vertraging op zijn beurt nog erger.

Detailhandel

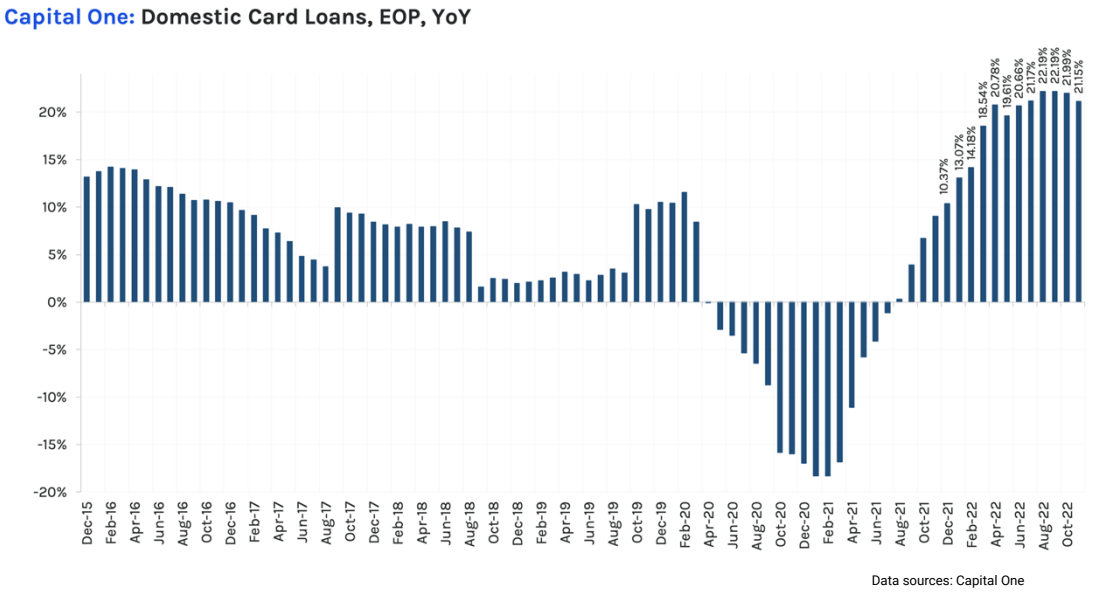
Het spreekt voor zich dat wanneer de credit card schulden van consumenten in het snelste tempo in decennia groeien, de rente op die schuld alle recente niveaus verbreekt, de spaarquote instort en de groei van het reële inkomen negatief is geweest voor 21 opeenvolgende maanden, mensen minder spullen kopen.

De vertraging is zeer duidelijk en het zal nog een stukje erger worden.

- Algemene Cijfer = -0,6% M/M = vertragend -180bps tot +6,5% J/J
- Ex-Auto & Gas = -0,2% M/M = vertragend -110bps tot +6,7% J/J

Omdat de detailhandelsverkopen nominaal worden gerapporteerd, betekent dit dat de reële detailhandelsverkopen in realiteit nog meer vertragen dan in de bovenstaande gegevens te zien is.

Capital One leverde interessante data over de toestand van de consument. Zoals u in de onderstaande grafiek kunt zien, is er een enorme toename geweest in het bedrag aan kaartleningen dat moet worden aangegaan om de kosten te dekken. Dit zal blijvende gevolgen hebben voor de economie en het is een zwakke toestand waarmee velen een recessie ingaan.



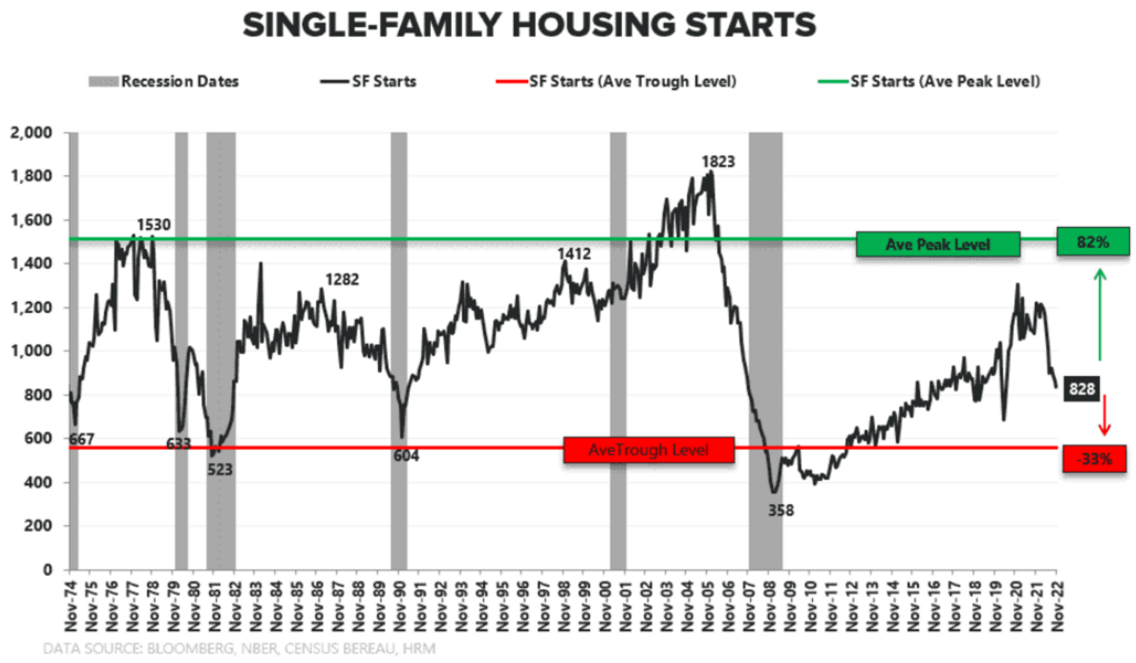
Huisvesting

Op het huizenfront confirmeren de cijfers voor November het algemene sentiment verder:

- Woningstart daalde met -4,1% M/M, dit is de 9de achtereenvolgende maand van daling en het laagste niveau in 30 maanden. De jaar-op-jaar daling bedraagt -32,1% !
- Huisvestingsvergunningen daalden met -7,1% M/M, een 8ste maand van daling en tevens het laagste niveau sinds het dieptepunt van de pandemie.

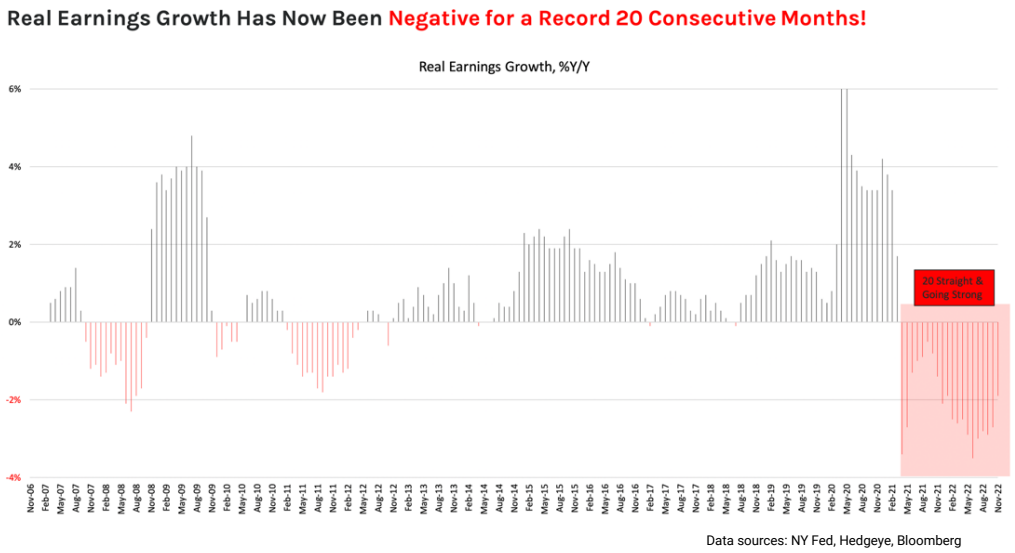
Het aanbod stijgt omdat de vraag instort. Volgens de laatste gegevens van Redfin is het totale aanbod met +15% J/J gestegen. De onderstaande grafiek visualiseert de daling duidelijk.

Single Family Housing Starts bevindt zich op historisch lage niveaus, zoals te zien is op de volgende grafiek.

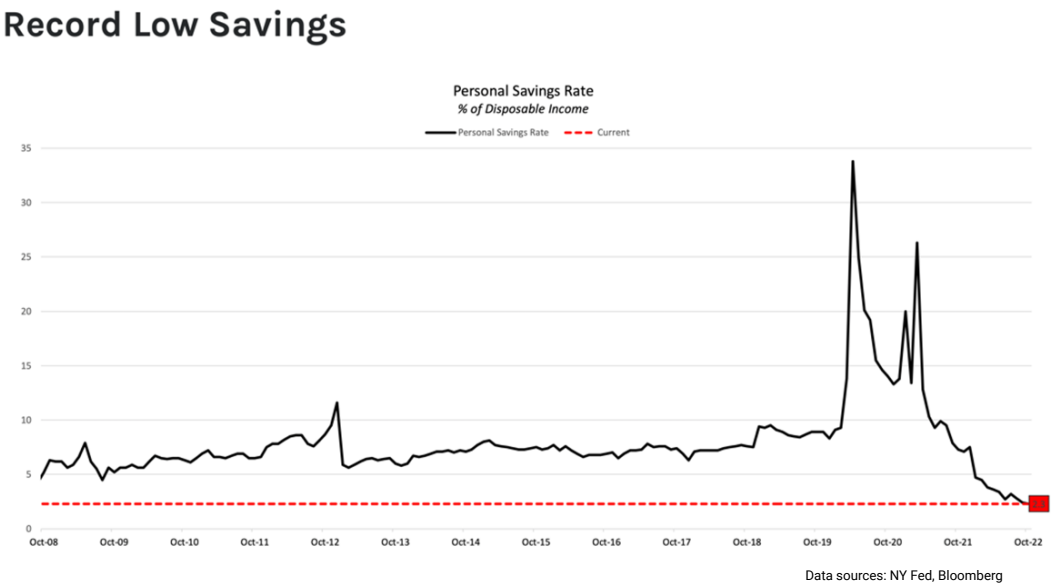


Inkomsten & Uitgaven

Elke inkomsten en uitgaven statistiek vertraagde op een J/J-basis. Op dit moment laat de totale inflatie het toe dat de nominale uitgaven er sterk uitzien, maar naarmate de arbeidsmarkt vertraagt en de inflatie afneemt, zal dit cijfer blijven verzwakken.



Blijvend hoge inflatie met negatieve reële winstgroei heeft de spaarcapaciteit van de consument gedecimeerd.

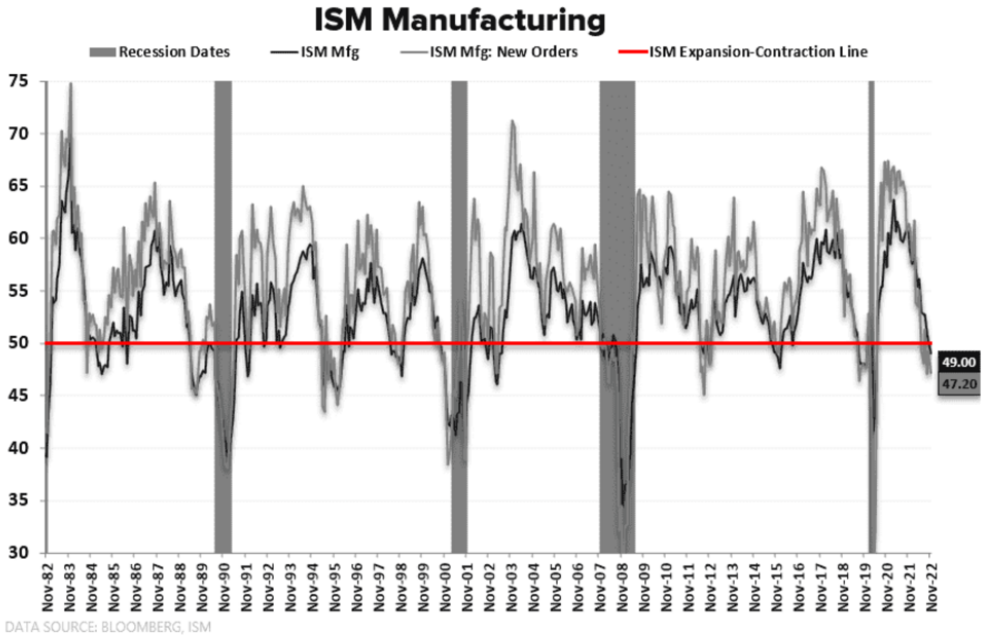


Het is dan ook logisch dat deze effecten duidelijk te zien zijn in de Duurzame Consumptiegoederen Sector, wat één van onze kern shorts blijft.

Instituut voor Supply Management

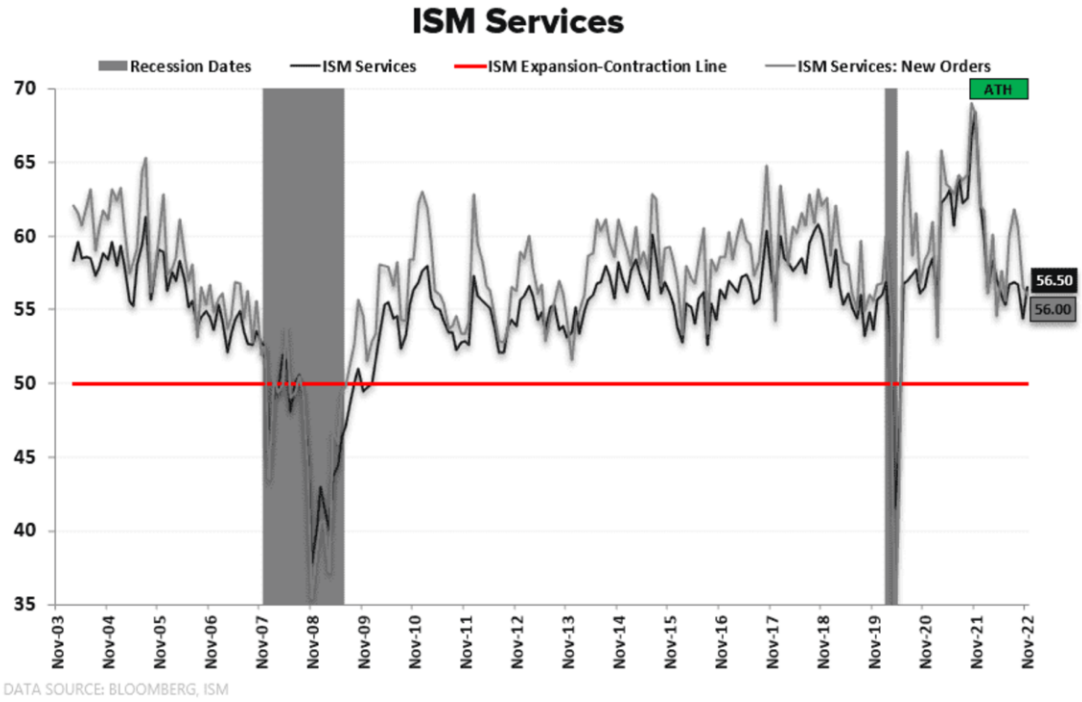
Op deze voorlopende indicator was het een kwestie van tijd voordat we de recessie grens van 50 zouden overschrijden. The Headline printte een 49 wat het laagste punt in 30 maanden is.

De onderdelen Nieuwe Orders, Werkgelegenheid, Nabestellingen en Exportorders daalden allemaal onder of bleven onder het recessie niveau van 50.



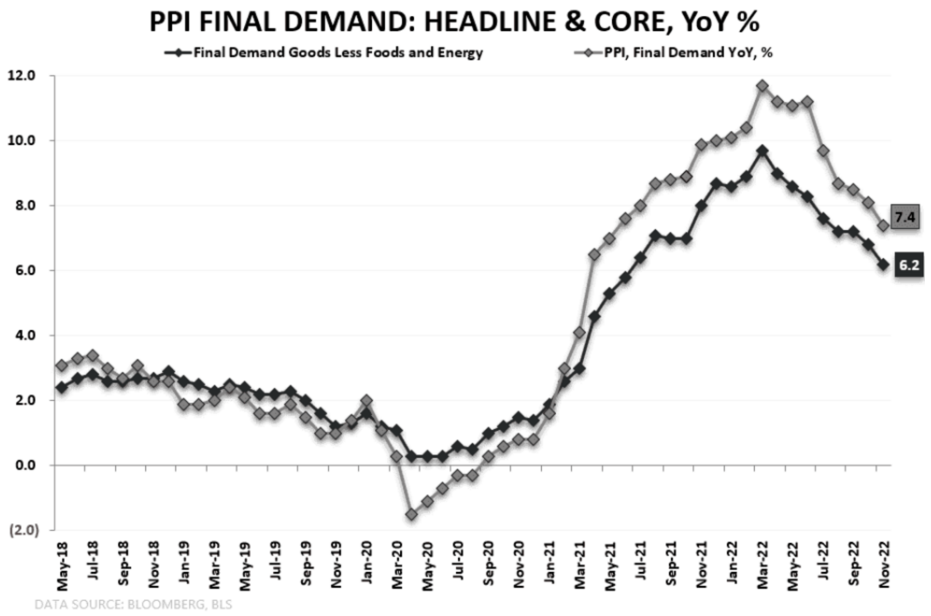
Aan de diensten zijde blijft de renormalisatie weg van (door pandemie gekatalyseerde) goederen uitgaven richting diensten uitgaven aan de gang.

Hierdoor volgt het traject van de Services-gegevens dat van Goederen/Productie met enige vertraging.



Inflatie

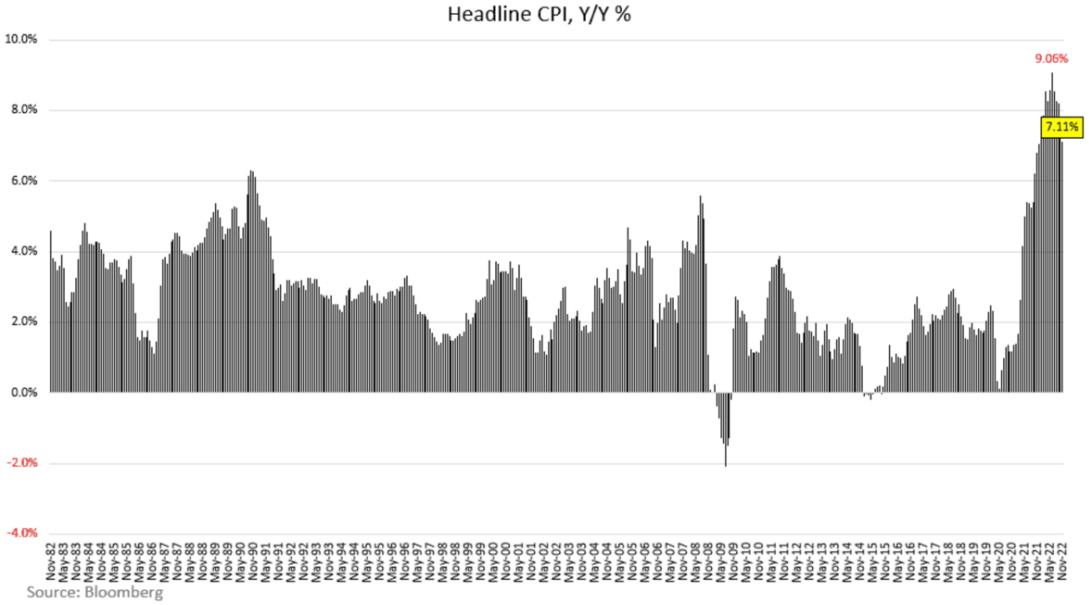
Producer Price Index
Naarmate PPI vertraagt, vertragen de winsten omdat het tempo van de daling van de vraag sneller gaat dan bedrijven hun (arbeids)kosten kunnen aanpassen.



Als de prijs om iets te produceren sneller groeit dan de prijs waartegen iets kan worden verkocht, zal de margedruk aanhouden. Dit, samen met veel bedrijven die met een teveel aan voorraden zitten, zorgt voor zorgwekkende vooruitzichten.

Consumer Price Index

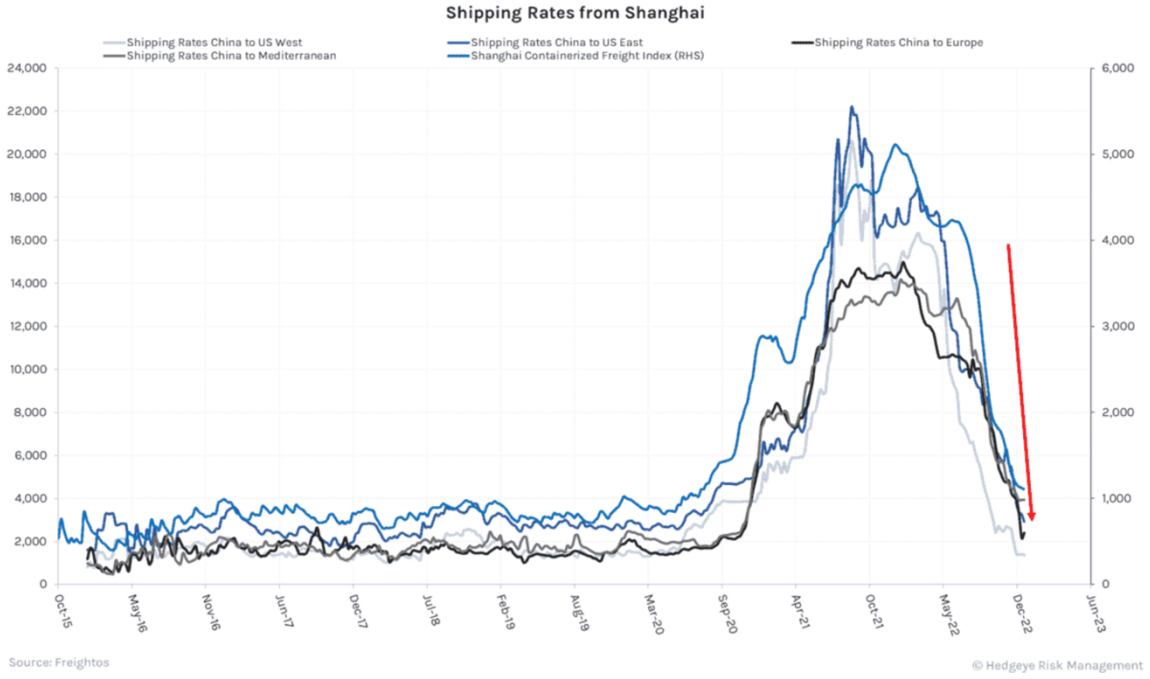
De goedereninflatie vertraagt als gevolg van de vertraging van de vraag en post pandemische renormalisatie. Net als in de ISM heeft en blijft de diensteninflatie het traject van de goedereninflatie met vertraging volgen.



De grotere macro-realiteit is dat recordbrekende inflatie vorig jaar de focus was. Dit jaar zal het meer over de recessie gaan. Zoals ik al enige tijd aangeef, gaan we een vertraging van zowel de groei als de inflatie tegemoet.

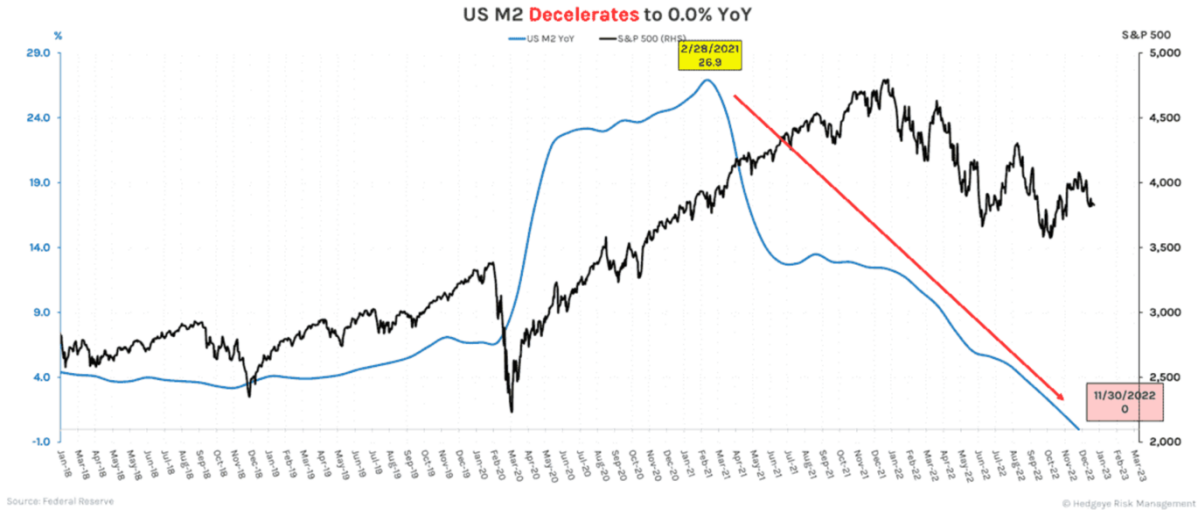
Grondstofprijzen, die de inflatiecijfers voorlopen, zijn al een tijdje aan het vertragen en we hebben hier mooi van kunnen profiteren door short te gaan (en short te blijven) op aardgas.

Een daling van de inflatie is ook duidelijk te verwachten wanneer we kijken naar de verzendtarieven vanuit Shanghai.



Actieve Macro Selectie

Alsof de bovenstaande negatieve gegevens nog niet genoeg zijn, is de Federal Reserve niet bereid om te helpen. In deze vertraging zijn nog meerdere renteverhogingen te verwachten. Dit is een garantie voor verder dalende markten. Onderstaande grafiek schetst ook een duidelijk beeld in termen van kwantitatieve aanscherping.



Om deze redenen is het meer dan verstandig om het gameplan van lange defensieve basiselementen en korte speculatieve groei aan te houden. Dit levert de volgende portefeuille op.

LONG	SHORT
Goud U.S. Dollar Japanse Index (**sluit**) Consumentengoederen Sector Zorgsector	DAX Index Russell 2000 Index Technologiesector Financiële Sector Natural Gas Duurzame Consumptiegoederen Sector

LONG	SHORT
Gold Japan (EXIT) US Dollar Consumer Staples Healthcare	DAX Natural Gas Russell 2000 Technology Financials Consumer Discretionary

Long

Goud

Niet alleen doet goud het goed in tijden van crisis en politieke onzekerheid zoals we nu hebben, ook op technisch vlak is het recentelijk uitgebroken. We zien duidelijk hoe de volatiliteit afneemt en het volume hoger is in dagen van prijsstijging dan in dagen van prijsdaling. Dit toont aan dat er een duidelijke intentie naar boven is. Hieronder de weekgrafiek van goud:

U.S. Dollar
In tijden van slechte wereldwijde economische vooruitzichten blijft de dollar een sterke veilige haven. We boeken al maanden prachtige resultaten op deze functie. Hieronder de weekgrafiek van de Amerikaanse dollar:

Japan (<u>sluit!</u>)
Door gebrek aan het verwachtte momentum en aanhoudende consolidatie halen we deze uit de long portfolio.

Consumentengoederen Sector
Een klassiek defensieve sector die het geweldig heeft gedaan in de dalende marktomgeving en die onlangs aan een nieuwe rally is begonnen. Hieronder de weekgrafiek van van de Consumentengoederen Sector:

In de Consumentengoederen Sector zoeken we naar aandelen met een positief dividendrendement, een goed rendement op investering en eigen vermogen, weinig schulden, een goede marge en een P/E van minder dan 15.

De volgende aandelen presteren het beste op deze criteria:

- BJ's Wholesale Club Holdings, Inc (BJ)
- General Mills, Inc (GIS)
- The Hershey Company (HSY)

Zorgsector

Gezondheidszorg is een andere geweldige defensieve positie. Alles wat met gezondheids(zorg) te maken heeft, is het laatste waar mensen op willen besparen. Hieronder de weekly chart van de Zorgsector:

In de Zorgsector zoeken we naar aandelen met een positief dividendrendement, een goed rendement op investering en eigen vermogen, weinig schulden, een goede marge en een P/E van minder dan 15.

De volgende aandelen presteren het beste op deze criteria:

- Pfizer Inc. (PFE)
- Johnson & Johnson (JNJ)
- Utah Medical Products, Inc. (UTMD)

Short

DAX Index

Net als in Amerika, kennen Europa en Duitsland een sterke vertraging van de economische groei, zoals hierboven meer in detail is te lezen. Dit is duidelijk zichtbaar op de weekgrafiek van de DAX Index:

Russell 2000 Index

De Russell 2000 Index is een index die 2.000 small cap bedrijven volgt. Deze kleinere bedrijven krijgen vaak de eerste en zwaarste klap als de economie, zoals nu, verslechtert. Hieronder de weekgrafiek van de Russell 2000 Index:

Technologiesector

Naarmate de rente stijgt, wordt verwacht dat veiliger activa aantrekkelijker worden. Er zal minder geld vloeien naar speculatieve activa, zoals de nog altijd overgewaardeerde technologieaandelen. Hieronder de weekly chart van de Technologiesector:

In de Technologiesector zoeken we naar aandelen met een hoge beta, hoge schulden en over het algemeen overgewaardeerde aandelen voor de shorts. De volgende selectie past het best in dit gebied:

- Autodesk, Inc. (ADSK)
- Amphenol Corp. (APH)
- PTC Inc. (PTC)

Financiële Sector

Het verschil tussen de korte en lange uiteinden van de rentecurve is waar de financiële instellingen hun geld verdienen. Met de omkering hiervan is dit erg moeilijk geworden. Hieronder de weekgrafiek van de Financiële Sector:

In de Financiële Sector zoeken we naar aandelen met een hoge beta, hoge schulden en over het algemeen overgewaardeerde aandelen voor de shortposities. De volgende selectie past het best in dit gebied:

- Babcock & Wilcox (BX)
- KKR & Co. Inc. (KKR)
- Mastercard Inc. (MA)

Natural Gas

Net als andere grondstoffen zien we de piek voor onze ogen vorm krijgen. Hieronder de weekgrafiek van Natural Gas:

Duurzame Consumptiegoederen Sector

Deze Duurzame Consumptiegoederen Sector krijgt het moeilijk door de combinatie van aanhoudende inflatie en vertragende economische groei. Het is daarom passend om deze short in de portefeuille te hebben. Hieronder vindt de weekgrafiek van de Duurzame Consumptiegoederen Sector:

In de Duurzame Consumptiegoederen Sector zoeken we naar aandelen met een hoge beta, hoge schulden en over het algemeen overgewaardeerde aandelen voor de shorts. De volgende selectie past het best in dit gebied:

- Etsy, Inc. (ETSY)
- Expedia Group, Inc. (EXPE)
- MercadoLibre, Inc. (MELI)

Ik hoop dat u genoten heeft van deze editie van het Macro Trading Rapport. 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 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. Dit rapport is niet bedoeld om enig persoon tot het kopen of verkopen van enig product aan te zetten en kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies.