

Beurssignalen Macro Trader



Beurssignalen Macro Trader update

Update Februari 2023

De berenmarkt bounce draait op volle toeren! De kopers worden luidruchtig en vergroten hun posities terwijl de verkopers bang worden. Laten we zoals altijd onze emoties aan de kant houden. De slimme belegger neemt de emoties bij anderen waar zonder ze zelf te voelen. De belangrijke beslissingen die tot outperformance leiden, worden altijd genomen in tijden van veel emotie.

Te snel beginnen kopen voor we een bodem hebben is de meest voorkomende fout in een dalende markt. Het is normaal dat je niet exact de bodem zal kunnen timen. Het is echter veel beter een beetje later te zijn met veel confirmatie dan elke keer te vroeg proberen instappen en te moeten sluiten met grote verliezen.

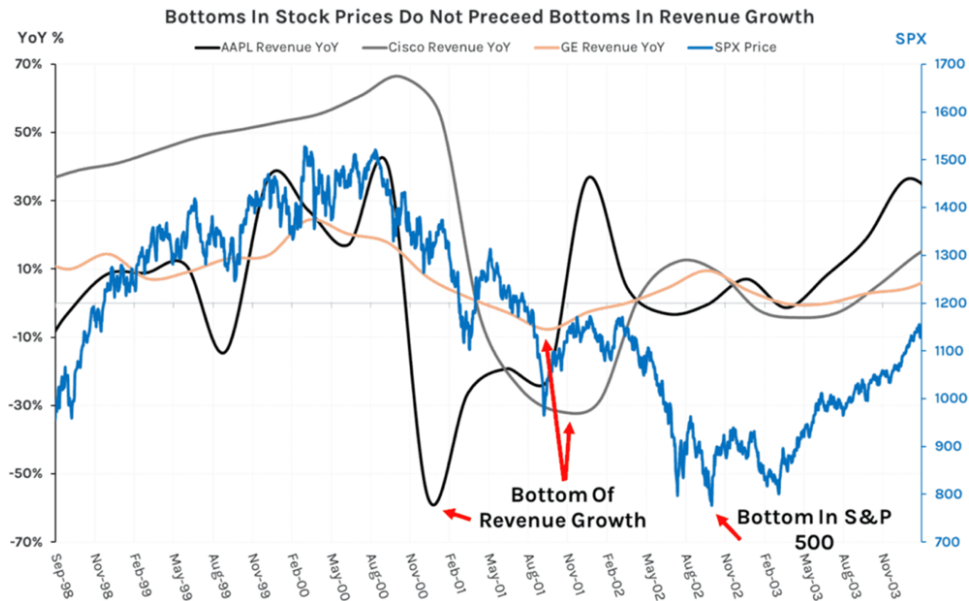
Negeer al de meningen van de commerciële financiële media en focus je op de cijfers! Dit zou niet moeilijk meer mogen zijn als je kijkt naar wat al deze meningen vorig jaar waard waren. Ze haalden met moeite de cijfers van de index terwijl wij het 30% (!) beter deden.

Ik vergelijk graag historische scenario's die lijken op waar we nu mee te maken hebben. Op deze manier kan je leren uit anderen hun fouten in plaats van ze zelf te hoeven maken. Een fout kan en zal gebeuren maar hier niets uit leren is onacceptabel.

"Insanity is doing the same thing over and over and expecting different results."

-Albert Einstein

Nu iedereen het heeft over het cijferseizoen en potentiële markt bodems, is het essentieel dat we eens kijken naar Jaar over Jaar winsten van grote bedrijven ten opzichte van de S&P 500 tijdens de afgelopen crashes. De bodem van de S&P 500 komt meestal pas 1 jaar na de bodem in earnings. Waarom zou het deze keer dan anders gebeuren?



Dus hoe weten we wanneer het de bodem in earnings zal zijn? Laten we gewoon naar onze BBP-vooruitzichten kijken. Het bbp vertraagt tot -2,87% op kwartaalbasis en blijft daarna een kwartaal negatief.

Zelfs met een positief bbp in 4Q22, zijn de bedrijfswinsten achtereenvolgens vertraagd tot

-4,4% op jaarbasis in 4Q22, komende van +3,4% op jaarbasis in 3Q22. Dingen zullen ongetwijfeld erger worden.

Groei

We blijven bij onze positionering voor vertragende groei. Wanneer u de volgende data bekijkt, zal u makkelijk begrijpen waarom.

Werkgelegenheid

Het Amerikaanse werkloosheidspercentage is momenteel 3,5%. Dit is het laagste niveau in 50 jaar. Het is echter belangrijk op te merken dat de arbeidsparticipatie van 62,3% nog steeds een volle procent onder het niveau van vóór de pandemie ligt. Hoewel dit niet dramatisch is, want het zou toch moeilijk zijn om in Amerika nog een periode van drie jaar te vinden waarin geen groei waar te nemen is.

De sterkte van de arbeidsmarkt heeft een inflatoir effect doordat werknemers en potentiële werknemers meer onderhandelingsmacht hebben om hogere lonen te eisen.

Meer hierover in het inflatie gedeelte hieronder.

Purchasing Managers Index

De Flash Manufacturing PMI van de Eurozone steeg in januari van 47,8 naar 48,8. Duitsland zag de Flash PMI's voor zowel de productie als de diensten versnellen tot respectievelijk 47,0 en 50,4.

De U.S. Composite PMI's versnelden naar een hoogste punt in drie maanden van 46,6.

Hoewel we dus een versnelling kennen, blijven de wereldwijde PMI's over het algemeen onder het recessioneaire niveau van 50.

Wacht maar tot de Amerikaanse BBP-groei negatief wordt. De U.S. Services PMI tikte af, onder de consensus, op een recessioneaire 45. De Mfg PMI haalde 46,8, en Mfg Employment ging voor het eerst sinds 2020 onder de 50, terwijl de Richmond Fed Regional Mfg Index ook het laagste niveau bereikte sinds 2020.

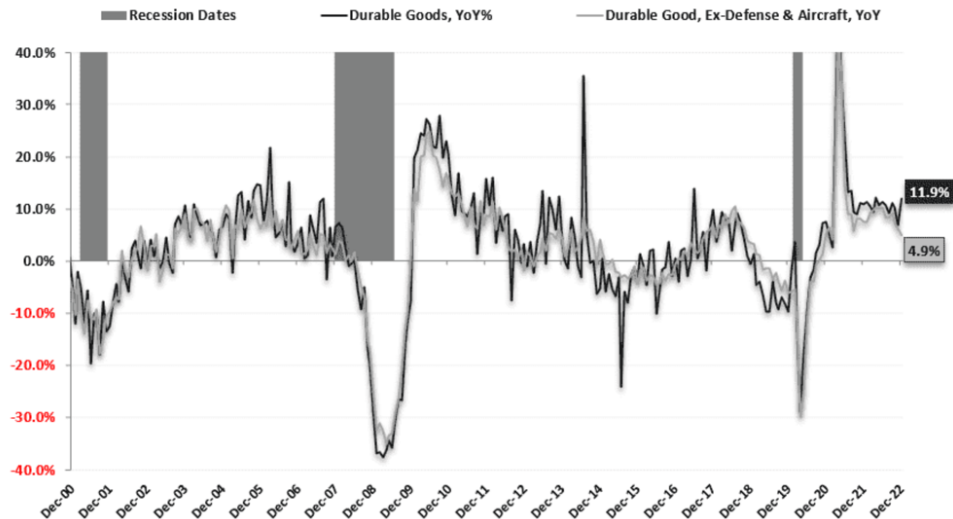
Wereldwijde vertrouwen enquêtes

Het Duitse consumentenvertrouwen versnelde van -37,6 naar -33,9 en het consumentenvertrouwen in de Eurozone steeg van -22,0 naar -20,9. Deze lichte versnelling om het jaar te beginnen, is waarschijnlijk te wijten aan de enorme daling van de energiekosten in Europa. Ondanks deze versnelling zitten we nog steeds ver onder het vertrouwensniveau van vorig jaar.

Duurzame goederen

De Duurzame goederen Index werd omhoog gestuwd door een toename van +115% M/M in vliegtuigorders. Duurzame goederen ex-transport waren -0,1% (vertraging -110bps tot +2,1% j/j), duurzame goederen ex-defensie en vliegtuigen vertraagden -140bps tot +4,9% j/j en Core Capex was negatief voor een 2e maand op -0,2% terwijl de Chicago Fed NAI (en alle Fed Regional Surveys) volledig in recessie gebied bleven.

U.S. DURABLE GOODS



Amerikaanse industriële productie

In december vertraagde het cijfer tot +1,6% J/J, wat een stevige daling is ten opzichte van het +5,0% niveau dat we zagen in NOV 2022 en een +6,9% in FEB 2022.

Dit betekent dat de J/J vergelijkende cijfers moeilijker te halen worden voor de komende 2 maanden tot de cyclische piek van de industriële productie in 2022.

Dit impliceert dat de kans groot is dat de industriële economie van de VS in een sneller tempo zal vertragen totdat het cijfer van februari in maart wordt gerapporteerd.

Liquiditeit

De data van december laten zien dat de binnenlandse geldhoeveelheid daalde naar een nieuwe "all-time low" met een veranderingssnelheid van -1,31%.

Simpel gezegd, er is gewoon minder geld wat komt door het feit dat:

- De reële inkomensgroei negatief is
- De spaarquota zich op een dieptepunt in meerdere decennia bevinden
- Nominale schuldverplichtingen stijgen

Dit zal zeker een aanhoudende rem zijn op discretionaire consumptie en laat zien de kans op de "soft landing" niet erg groot is.

Inflatie

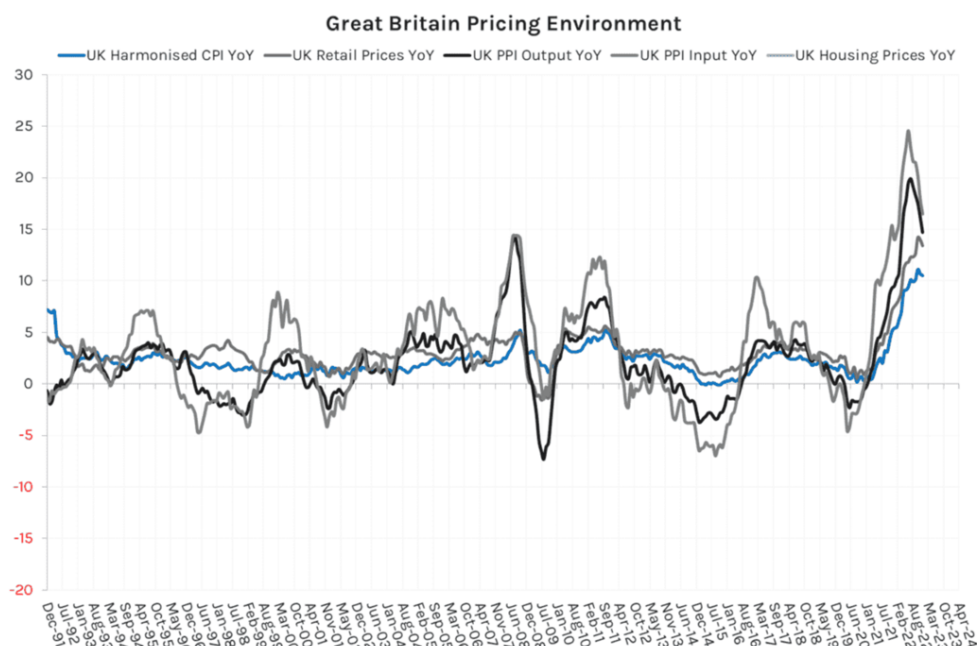
Op vlak van inflatie blijven we gepositioneerd voor een vertraging van hogere niveaus voor een langere tijd. Dit zorgt ervoor dat de markt langer zal moeten leiden onder renteverhogingen, terwijl de consument ook langer de hogere kost zal moeten betalen.

Wereldwijde inflatie

De Producer Price Index (PPI) van december in Zweden vertraagde tot +18,7% op jaarbasis, de PPI van Spanje vertraagde tot +14,7% op jaarbasis en ten slotte vertraagde de Britse output PPI tot +14,7% op jaarbasis.

Deze vertraging is duidelijk een goede zaak, maar we komen ook van ongeziene hoogtes naar iets net wat lager. Of inflatie nu 20% of 14% bedraagt, maakt niet zoveel uit als het feit dat het nog altijd onhoudbaar hoog blijft.

In de onderstaande grafiek hebben we de Britse prijs omgeving gemarkeerd in een historische context.



Ondertussen zien we ook wat interessante bewegingen in US Oil. Als deze zijn opwaartse trend kan vasthouden, zullen we die samen met energiegerelateerde aandelen beginnen kopen. U zal hierover op de hoogte worden gehouden. Een ander belangrijk feit dat dit met zich mee zou brengen, is dat het de inflatie terug zal opdrijven en ervoor zal zorgen dat de Fed harder gaat optreden. Houd er rekening mee dat de Fed geen goederen en diensten kan printen. Deze kan enkel vraag vernietigen om hierdoor de gewenste prijsstabiliteit te bereiken.

Op de achtergrond dreigt het andere mandaat van de Fed om de treasury van de Verenigde Staten solvabel te houden terwijl bestaande schulden worden doorgerold en nieuwe, hogere uitgaven tegen hogere tarieven worden herprijsd, aangezien eerdere record belastingontvangsten uit historische markt winsten niet zullen blijven duren.

Om het inflatie probleem te onderdrukken is een consumptie schok nodig ... en een grote.

De huidige arbeidsmarkt staat die doelstelling echter in de weg. De aanhoudende kracht ervan zorgt voor looninflatie. Dit is al duidelijk waar te nemen in de gemiddelde uurlonen van december 2019 tot december 2022. In deze periode kende dit cijfer een stijging van 16% terwijl de beroepsbevolking gelijk bleef.

Als voorbeeld: Walmart, dat ongeveer 1,2% van de totale beroepsbevolking in dienst heeft, verhoogde de lonen met +17% om werknemers aan te trekken en te behouden.

Deze verhoging in lonen verhoogt de vraagzijde van de inflatie cyclus. Om de inflatie duurzaam lager te krijgen, zullen de arbeidscijfers slechter moeten worden. Hierdoor zal er meer vraag moeten worden vernietigd, waardoor we voor een langere tijd met hogere rente zullen moeten kampen.

Actieve Macro Selectie

Hoe positioneren we ons op basis van al deze data? In een omgeving van hoge maar vertragende inflatie en vertragende groei, blijft de hiernavolgende portfolio het best. Zoals u zult merken, zijn er geen wijzigingen in de portefeuille.

Onze meest recente long positie in goud heeft verbazingwekkend goed gewerkt sinds we deze in de portefeuille hebben gestopt.

Wel wil ik jullie alvast een seintje geven dat ik nogal wat dingen op de watchlist heb staan en die zal communiceren wanneer de tijd rijp is om deze in de portfolio te zetten.

LONG	SHORT
Goud U.S. Dollar Consumentengoederen Sector Zorgsector	Russell 2000 Index Technologiesector Financiële Sector Natural Gas Duurzame Consumptiegoederen Sector

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:



US Dollar

In tijden van slechte wereldwijde economische vooruitzichten blijft de dollar een sterke veilige haven. De laatste weken vormde zich een stevige correctie, maar zoals men op deze chart kan zien, verliest deze aan snelheid en zal zich allicht snel een bodem vormen. Hieronder de daggrafiek van de Amerikaanse dollar:



Consumentengoederen Sector (ticker: XLP)

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 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 (ticker: XLV)

De Zorgsector is een andere geweldige defensieve positie. Alles wat met gezondheid(zorg) te maken heeft, is het laatste waar mensen op willen besparen. Hieronder de weekgrafiek 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:

Russell 2000 Index

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



Technologiesector (ticker: XLK)

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 weekgrafiek 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 (ticker: XLF)

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:

- Blackstone Inc. (BX)
- KKR & Co. Inc. (KKR)
- Mastercard Inc. (MA)

Natural Gas

Net als andere grondstoffen zien we ook Natural Gas verder dalen. Hieronder de weekgrafiek van aardgas:



Duurzame Consumptiegoederen Sector (ticker: XLY)

Deze sector van 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 u 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 u 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.