

# Beurssignalen Macro Trader



Beurssignalen Macro Trader update

## Update April 2023-2

We kregen de voorbije week wat positieve bewegingen op de markt. Aan de oppervlakte wijst dit op een positieve zaak. Wanneer we deze bewegingen wat dieper bekijken, wordt het echter zeer duidelijk dat deze zijn gebeurd met een afnemend volume.

Wanneer volume afneemt in een beweging, wijst dit op het feit dat er weinig participatie en dus ook weinig overtuiging achter deze beweging zit.

Mijn kijk op zowel cyclische aandelen als groeiaandelen blijft negatief. Dit is gebaseerd op onze manier van werken rond de veranderingssnelheid van groei en inflatie. U kan duidelijk zien aan de voorlopende indicatoren rond groei en inflatie dat deze allebei aan het vertragen zijn.

Hoewel instellingen als JPMorgan Chase, Wells Fargo, PNC en Citi een aanzienlijk gewicht in de bankwereld hebben, zijn ze niet noodzakelijk een accurate indicatie van de sector als geheel. Deze "too-big-to-fail-instellingen" worden niet zo zwaar getroffen door deze eerste klappen van een bankencrisis. Het zou dus een vergissing zijn om hun winst rapporten te interpreteren als een signaal dat de crisis reeds voorbij is. Kleinere regionale banken worden altijd eerder getroffen door liquiditeitsproblemen.

De echte problemen waarmee de grote banken worden geconfronteerd, zijn hun klanten, d.w.z. Amerikaanse consumenten en bedrijven, en dus niet de banken zelf.

De recente vlucht van deposito's uit het banksysteem na de ineenstorting van de Silicon Valley Bank vormt een uitdaging voor het banksysteem, wat kan leiden tot een kredietcrisis.

De sterke daling van kapitaal in de activa van de meeste kredietverstrekkers als gevolg van de inzinking van de waarderingen tegen marktwaarde van alle activaklassen zou echter kunnen leiden tot een inkrimping van de kredietverlening. De kredietvoorwaarden zijn al aanzienlijk aangescherpt en de kredietimpuls van de economie is snel verslechterd.

Dit zal zeker een impact hebben op startups, die waarschijnlijk te maken zullen krijgen met ernstige tegenwind in het verstrekken van kapitaal door private equity en durfkapitaal bedrijven.

Het is vermeldenswaardig dat 90% van het rendement in 2023 in de S&P 500 afkomstig is van 7 bubble-cap-aandelen.

Beleggers moeten ook voorzichtig zijn met bedrijven die hun AI-mogelijkheden aanprijzen. AI is alles wat een bedrijf tegenwoordig te zeggen heeft. Dit doet me een beetje denken aan wat "dotcom" was in maart-april 2001.

## Groei

We blijven gepositioneerd voor een vertragende groei. De Atlanta Fed is het daar duidelijk mee eens. Ze halveerde hun GDPNow-schatting de voorbije maand, wat een zeer duidelijk signaal geeft.

Terwijl de media zich richten op AI en Stock Storytelling, iets waar veel nieuwe investeerders door gefascineerd lijken te zijn, zouden ze zich beter moeten concentreren op de ISM-data. Dit blijft één van de meest accurate voorlopende indicatoren en over de hele westerse wereld beginnen deze binnen te komen als recessionair ( $< 50$ ). Een duidelijker negatief signaal kan ik me moeilijk inbeelden!

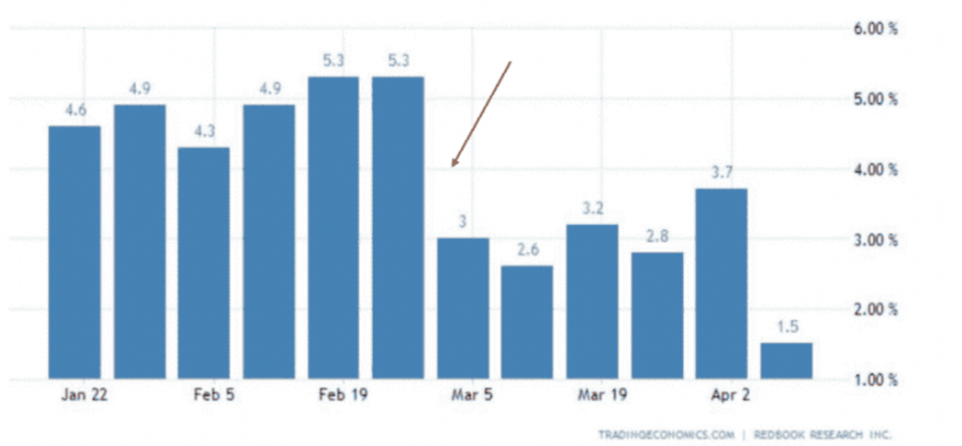
Tot nu toe hebben al zo'n 22 van de S&P 500-bedrijven een totale jaarlijkse winstdaling van maar liefst -20,1% gemeld. Daarboven kwamen al 9 van de 100 NASDAQ bedrijven met een earnings per share van -38.3% naar voren.

In termen van de economische indicatoren zijn de Amerikaanse detailhandelsverkopen al met -4,65% vertraagd ten opzichte van de korte stijging die we kenden in januari.

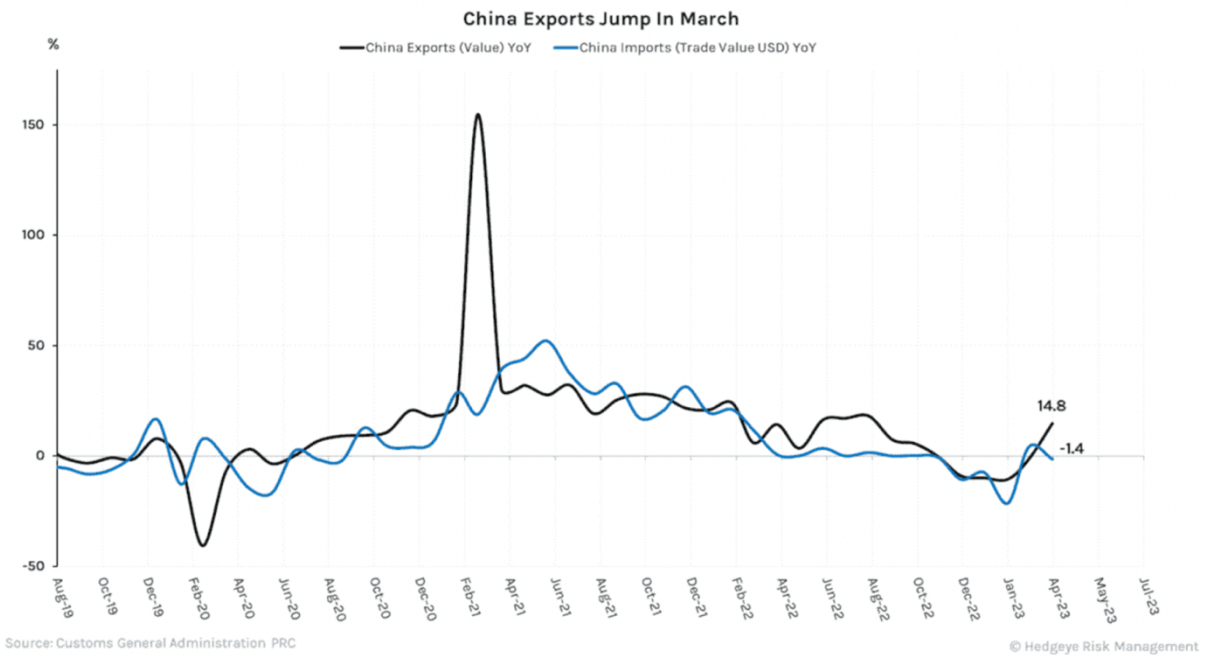
Veel beleggers kochten in het eerste kwartaal van 2023 de grootste verliezers van 2022 op de aandelenmarkt. Na een somber jaar voor Retail (XRT)-aandelen (een daling van bijna -32%), zorgde een kortetermijn rally ervoor dat Retail-aandelen met meer dan 26% stegen.

Jammer genoeg voor deze gretige kopers kwam dan de realiteit naar voren. De detailhandelsverkopen kregen een enorme klap toen de betalingen van het Supplemental Nutrition Assistance Program (SNAP) in maart werden verlaagd.

### SNAP Cuts Was About a 200bp Hit To Retail Sales



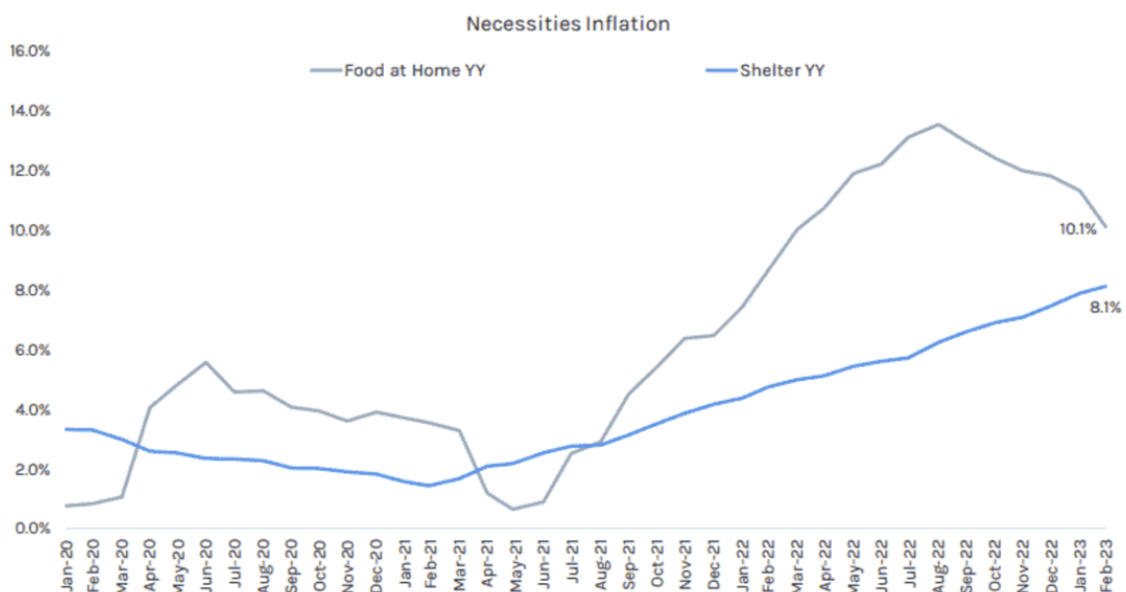
**China** is de voorbije weken weer één van onze best presterende posities geweest. We zagen een versnelling in export en import ten opzichte van maart. Dit is een duidelijk teken dat de economische activiteit daar weer op gang komt.



**In Europa** gaat het er minder positief aan toe. De negatieve rentetarieven en kwantitatieve versoepeling hebben het economisch systeem ontregeld. De negatieve rentetarieven vernietigden het winstgevende deel van de activa van de bank, en geen enkele hoeveelheid kostenbesparingen of efficiëntie-initiatieven kan dit verlies compenseren op korte termijn. De recente instortingen van banken zoals Deutsche Bank en Credit Suisse zijn symptomen van het grotere probleem.

## Inflatie

De consument kende een groei van 6% in nominale loonstijgingen. Dit lijkt op het eerste gezicht positief, maar de realiteit is dat de inflatie nog sterker steeg. Hierdoor heeft deze consument minder te besteden aan essentiële zaken, wat weer minder ruimte laat voor discretionaire uitgaven.



Hoge inflatie voor een langere tijd zal dan ook aan de rente kant nog even de situatie blijven. Dit,

gepaard gaande met de vertragende groei die we voor de boeg hebben, laat duidelijk zien dat we nog niet op het laagste punt van de markt zijn.

Ik ben liever een beetje te laat dan ten onrechte meerdere keren te vroeg om dan verliezen te nemen elke keer dat je je realiseert dat de top of bottom die je probeert te kiezen nog niet de top of bodem is.

Volgens de "officiële" definitie van bullmarkt zou de NASDAQ tijdens de bearmarkt van 2000-2002 8x in een "bullmarkt" zijn geweest. Alle mensen die destijds elke Bear Market-bounce achtervolgden, verlieten de markt voor een paar decennia of voor altijd.

Dit is te allen tijde te vermijden!

# Actieve Macro Selectie

Om bovenstaande redenen behouden we in essentie long defensieve kwaliteit en shorten we cyclische, speculatieve aandelen.

LONG	SHORT
Goud U.S. Dollar China Goudmijnsector Koper Zilver	Natural Gas Russell 2000 Technologiesector Financiële Sector Luxe Consumptiegoederen Sector

## Long

### Goud

Niet alleen doet goud het goed in tijden van crisis en politieke onzekerheid zoals we nu kennen, 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 mooie schuilplaats. De verwachte correctie na de exponentiële stijging lijkt voorbij en we stijgen weer mooi verder. Hieronder de weekgrafiek van de Amerikaanse dollar.



## China

China heeft door de heropening mooie economische vooruitzichten in het verschiet. De versnelling van economische activiteit zorgt voor een enorm voordeel voor China. Hieronder vindt u de weekgrafiek van China.



## Goudmijnsector

Om verder te bouwen op de geweldige fundamentele en technische opzet van goud, zijn we ook long Goudmijnsector. Hieronder vindt u de weekgrafiek van de Goudmijnsector.



In de Goudmijnsector 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:

- Barrick Gold Corp. (GOLD)
- Franco-Nevada Corp (FNV)
- Wheaton Precious Metals (WPM)

## Koper

De koperprijzen hebben op korte termijn een enorm potentieel door een sterke stijging van de vraag na de heropening van de Chinese economie. Op langere termijn is het ook perfect gepositioneerd voor de energietransitie die een aanzienlijke hoeveelheid koper zal vereisen. Hieronder vindt u de weekgrafiek van koper.





## Zilver

Zilverprijzen hebben een groot opwaarts potentieel als gevolg van een voorraadtekort en de stijgende industriële vraag. Zilver heeft daarenboven de historische neiging om beter te presteren dan goud in tijden van hoge inflatie. Hieronder vindt u de weekgrafiek van zilver.



## Short

### Natural Gas

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



### Russell 2000 Index

De Russell 2000 is een index die 2.000 small cap bedrijven volgt, naast de S&P 500, die 500 large cap bedrijven volgt. Deze kleinere bedrijven krijgen vaak de eerste en zwaarste klap wanneer de economie, zoals nu, verslechtert. Hieronder de weekgrafiek van de Russel 2000.



## Technologiesector

Naarmate de rente stijgt, is de verwachting dat veiligere activa aantrekkelijker worden. Er zal dus minder geld stromen naar speculatieve activa, zoals de nog altijd hooggewaardeerde technologieaandelen. Hieronder de weekgrafiek van de Technologiesector:



In de deze sector zoeken we voor de short posities een hoge beta, veel schulden en over het algemeen overgewaardeerde aandelen. De volgende selectie komt op dit vlak het meest naar voren:

- 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 inversie hiervan is dit erg moeilijk geworden. Deze moeilijkheden zijn, met de krantenkoppen van vandaag, duidelijker dan ooit. Hieronder de weekgrafiek van de Financiële Sector:



In de Financiële Sector zoeken we voor de short posities ook een hoge beta, veel schulden en over het algemeen overgewaardeerde aandelen. De volgende selectie komt op dit vlak het meest naar voren:

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

## Luxe Consumptiegoederen Sector

De sector van luxe consumptiegoederen 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 de weekgrafiek van de sector.



In de Luxe Consumptiegoederen Sector zoeken we voor de shorts een hoge beta, veel schulden en over het algemeen overgewaardeerde aandelen. De volgende selectie komt op dit vlak het meest naar voren:

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

Ik hoop dat je genoten hebt van deze editie van de Macro Trader. 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.*