100 procent in vijf jaar

Beschrijving

We zitten nog altijd in een omgeving die ideaal is voor aandelen. De economie groeit en winstgroei gaat versnellen. De markt wacht op het moment dat voor het eerst in lange tijd de rente door de Federal Reserve wordt verlaagd. In de VS zit er nu 6,1 biljoen dollar in geldmarktfondsen, een all-time-high. Dankzij kunstmatige intelligentie is er sprake van een hogere productiviteitsgroei, gunstig voor de groei van de omzet en de winstmarges. Het is een periode die vergelijkbaar is met de jaren negentig en met de jaren twintig van de vorige eeuw, een omgeving waarin er vrij eenvoudig een zeepbel zou kunnen ontstaan. Het zijn ook periode waarin aandelenbeleggers al snel 15 procent rendement per jaar kunnen maken en op die manier hun geld in vijf jaar tijd kunnen verdubbelen.

Start van de bull-markt

Het goede nieuws is dat we nog maar aan het begin staan van deze bull-markt. Gemiddeld duurt een bull-markt iets minder dan vijf jaar en gemiddeld stijgen koersen in die vijf jaar met 150 procent. Wellicht dat het vertrekpunt qua waardering wat hoger ligt, maar dat geldt dan vooral voor de tech-sector. Die aandelen zijn sterk gestegen, maar zo zijn ook de tech-winsten. De groeivoet van deze bedrijven ligt voor de komende jaren boven de 15 procent. Dat komt niet alleen door kunstmatige

intelligentie. De groeiversnelling bij technologie komt vooral omdat verschillende technologieÃ«n gecombineerd in snel tempo leiden tot nieuwe toepassingen.

Exhibit 1: Bottom-up consensus forecasts for 2Q earnings season
as of June 27, 2024

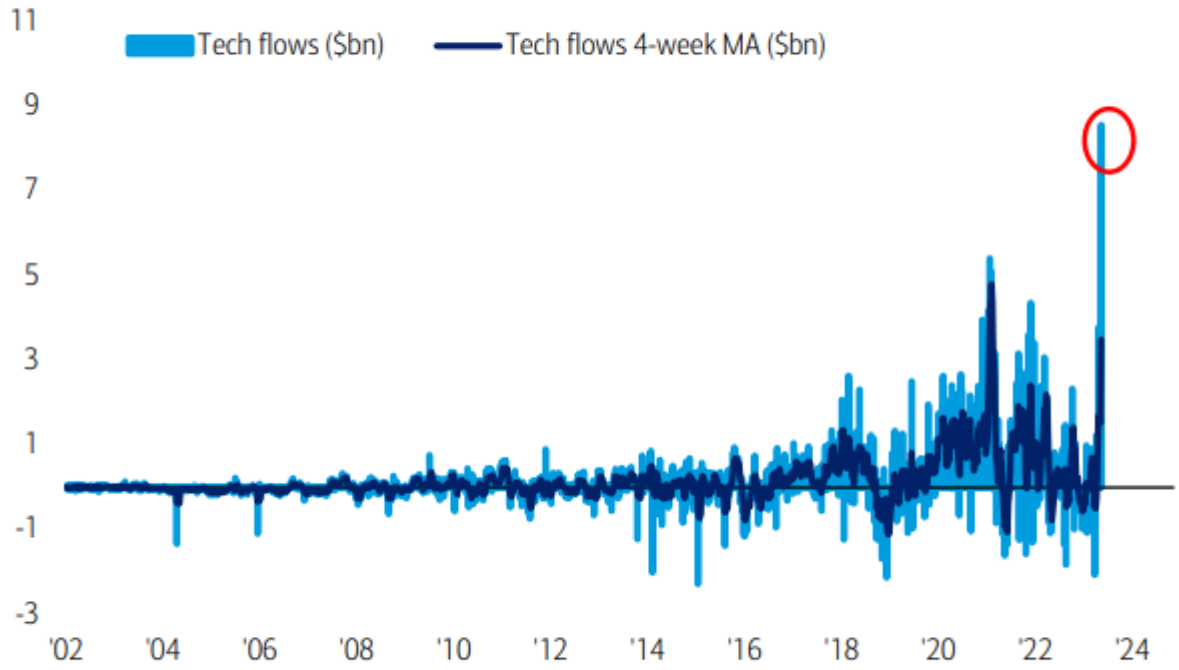
	2Q 2024 bottom-up consensus (y/y)				
	EPS	SPS	Margin		Median stock
Sector	Growth	Growth	Level	Change	EPS growth
Info Tech	**17 %**	11 %	24.9 %	111 bp	5 %
Comm Services	**17**	4	16.7	177	4
Health Care	**16**	5	8.4	78	4
Utilities	**12**	NM	NM	NM	11
Energy	**9**	4	10.3	46	15
Consumer Discretionary	**7**	2	8.9	43	3
Financials	**5**	NM	NM	NM	9
Consumer Staples	**2**	3	6.7	(10)	1
Real Estate	**1**	NM	NM	NM	2
Industrials	**(2)**	4	10.5	(68)	6
Materials	**(11)**	(3)	10.9	(91)	6
S&P 500	**9 %**				5 %
ex. Financials and Utilities	**10**	4 %	11.6 %	57 bp	5

Source: FactSet, Goldman Sachs Global Investment Research

Bedrijfsresultaten tweede kwartaal

Komende week start het winstseizoen. De markt rekent op de grootste winststijging in twee jaar tijd. Bij elkaar moeten winsten met ongeveer 9 procent kunnen stijgen over het tweede kwartaal. De index is sinds begin dit jaar met 17 procent gestegen, voor het overgrote deel door aandelen op het gebied van kunstmatige intelligentie. In de tweede helft zal de markt verbreden, onder meer doordat het verschil in groeivoet tussen de Magnificent Seven en de S&P 493 zal afnemen. Ook worden alle aandelen geholpen door de start van de Amerikaanse renteverlagingen, waarschijnlijk drie keer dit jaar, te beginnen in september. Eind deze week zorgen banken als JP Morgan, Citigroup voor de aftrap. Verder is de winstverwachting voorafgaand aan het kwartaal slechts met 0,5 procent verlaagd door analisten, gebruikelijk is 3,4 procent.

Chart 12: ...and record weekly inflow to tech
Tech fund flows



Source: BofA Global Investment Strategy, EPFR

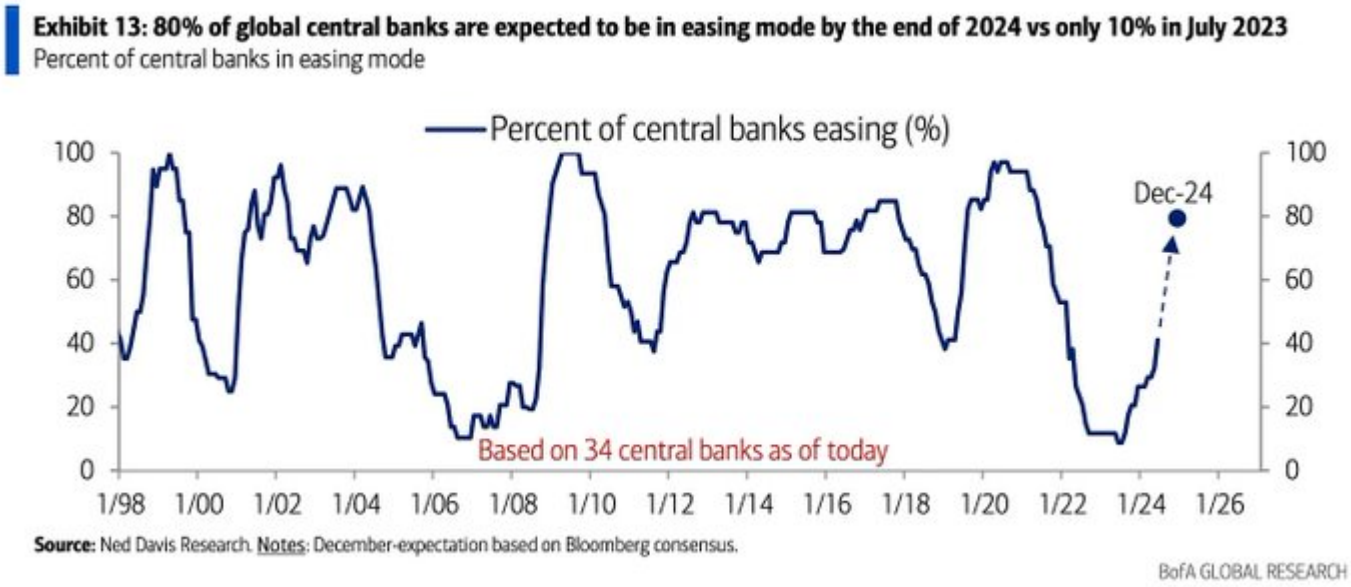
BofA GLOBAL RESEARCH

Magnificent Seven versus de markt

De Magnificent Seven zijn dit jaar met 50 procent (gelijk gewogen) gestegen. Het percentage van de 10 grootste aandelen in de S&P 500 is gestegen tot 37 procent. Het totale winstaandeel van deze 10 bedrijven is 24 procent. In de afgelopen kwartalen hebben deze bedrijven telkens positief weten te verrassen, maar er komt een moment dat zelfs de meeste positieve winstverrassing al is verdisconteerd. Gelet op de afnemende groeiverschillen met de rest van de markt is het waarschijnlijk dat de voorzichtig ingezette verbreding uit het eerste halfjaar zal doorzetten.

Inflatie en werkloosheidscijfers

Deze week wordt ook Amerikaanse inflatie (cpi) over juni bekend gemaakt. Het cijfer over mei viel mee, maar Powell wil eerst meer bewijs dat de inflatie het juiste pad heeft gekozen. De werkloosheidscijfers, inclusief de neerwaartse herziening uit de vorige maanden, vielen mee. De werkloosheid steeg tot 4,1 procent (voor het eerst sinds 2021 boven de 4 procent) en het aantal banen van 206.000 was iets hoger dan verwacht, maar de maanden daarvoor werden met in totaal 111.000 banen neerwaarts herzien. Ook de stijging van de uurlonen was met 3,9 procent het laagst sinds 2021. Daarmee lijkt te worden bevestigd dat de Amerikaanse economie wat aan het vertragen is.



Bezit zaak, einde vermaak

Verder zijn er in verschillende landen verkiezingen gehouden waaruit de conclusie getrokken kan worden dat bezit zaak einde van het vermaak is. Uit de reactie van financiÃ«le markten op het debat tussen Biden en Trump kan worden geconcludeerd dat markten geen problemen hebben met een tweede termijn van Trump. Bovendien zorgt meer zekerheid over de winnaar op 5 november ook voor meer zekerheid op de beurs. Het belangrijkste ijkpunt na de kwartaalcijfers wordt dan het rentebesluit van het FOMC in september. De markt heeft er geen moeite mee om te wachten op een eerste renteverlaging, zolang die er maar komt. Tegelijkertijd vormt een eerste renteverlaging dit jaar wel een soort aftrap voor andere centrale banken in de wereld om ook hun beleid aan te passen. De ECB is dit keer zelfs vooruitgelopen op de Fed, maar zal ook voor een tweede renteverlaging het liefst zien dat de ook in de VS de rente wordt verlaagd.

Han Dieperink, Chief Investment Officer

Disclaimer