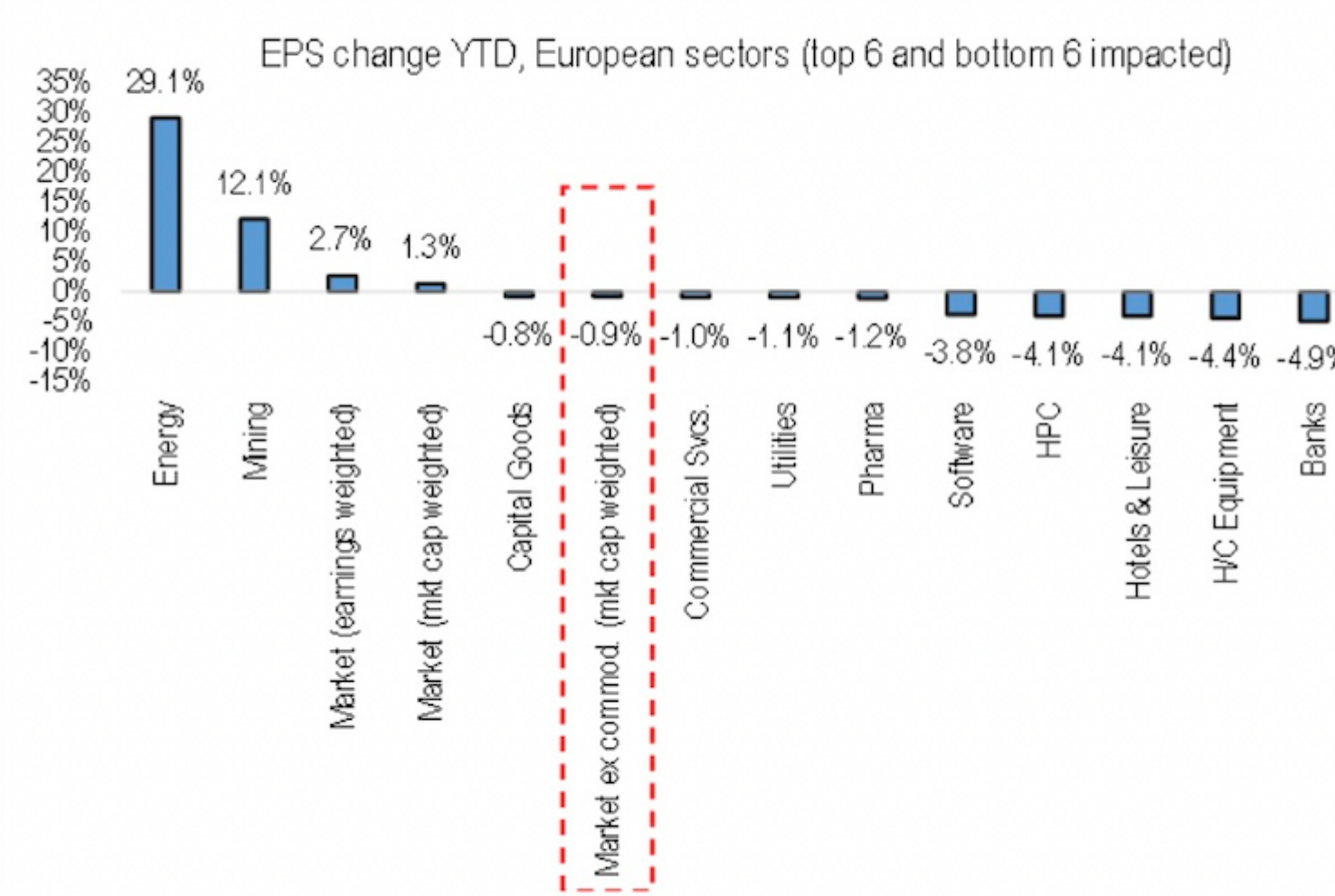
Bedrijfsresultaten

Beschrijving

Komende week publiceren de eerste bedrijven de resultaten over het eerste kwartaal. De winsttaxaties zijn dit jaar met 2,7 procent in Europa gestegen en met 1,9 procent in de Verenigde Staten.

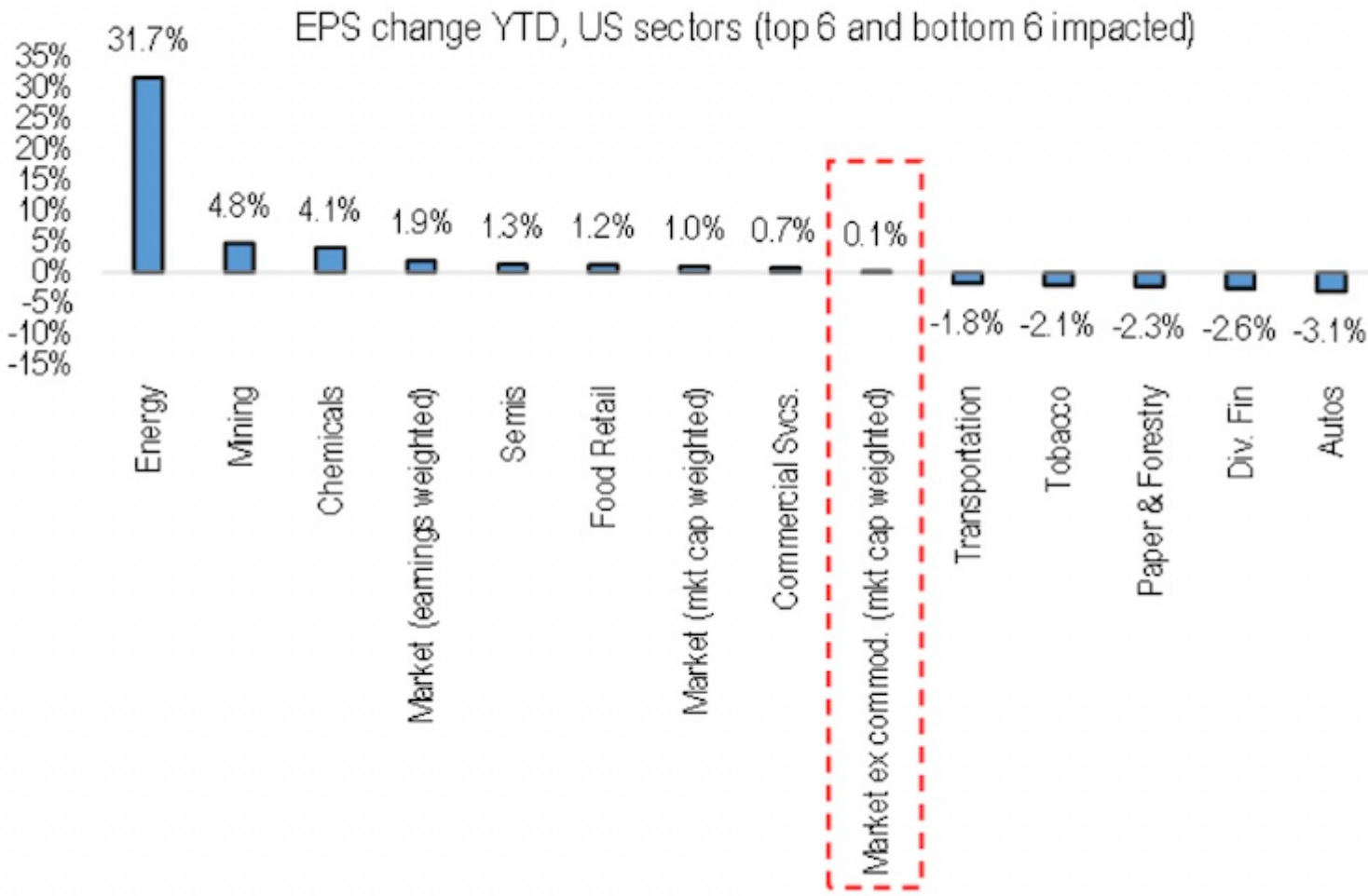
Dat is mooier dan het lijkt. Er zijn ruwweg drie oorzaken. Door de stijgende grondstoffenprijzen zijn de winsttaxties van de energie- en de mijnbouwsector fors gestegen. Wanneer wordt gekeken naar de totale winstontwikkeling van de markt, dan wordt die niet gewogen op basis van marktkapitalisatie (dan zoude de winsttaxaties zijn gedaald). De bedrijven in de sectoren energie en basismaterialen zijn relatief laag gewaardeerd, waardoor daar de winstontwikkeling een grote invloed heeft op de totale winstontwikkeling.

Figure 1: EPS change YTD for European sectors



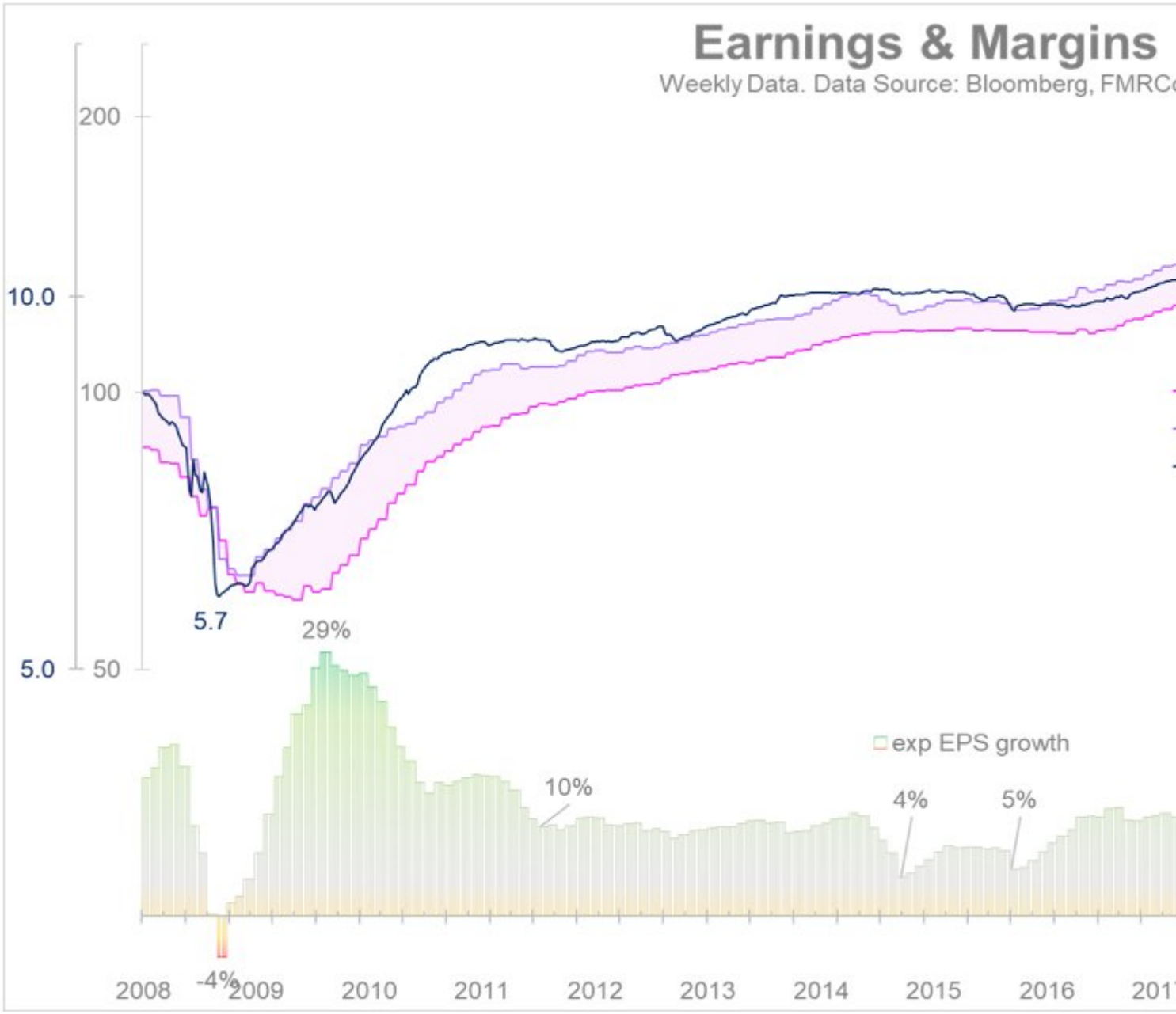
Source: Credit Suisse estimates, Refinitiv Datastream

Figure 2: EPS change YTD for US sectors



Source: Credit Suisse estimates, Refinitiv Datastream

Bedenk dat op het moment dat de winsttaxaties per saldo naar beneden worden bijgesteld, de beurs de neiging heeft om te dalen (stijgt nog maar in 29 procent van de gevallen). Verder worden de winsten gesteund door de spectaculaire stijging van het nominale BBP. In de Verenigde Staten wordt voor dit jaar uitgegaan van een nominale BBP-stijging van 9 procent. In het vierde kwartaal van vorig jaar steeg de Amerikaanse economie nominaal en geannualiseerd zelfs met 14 procent.



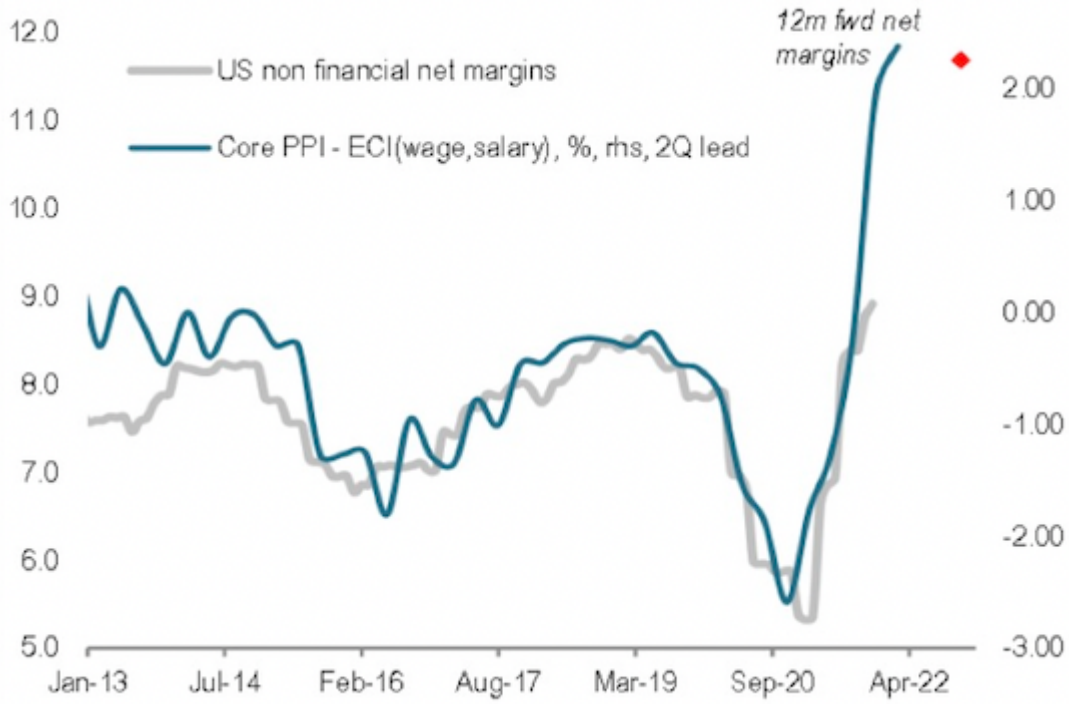
Data source: FMRCo, Bloomberg, Haver Analytics, FactSet. Data as of 3/13/2022. Past performance is no guarantee of

Bedrijven zijn tot slot uitstekend in staat om te prijzen te verhogen. Zo stijgen de producentenprijzen sterker dan de consumentenprijzen, maar ook veel sterker dan de lonen. Dit is geen houdbare situatie, ook omdat de centrale bank ook deze inflatie de kop in zal willen drukken. De winstmarges staan nu nog op records, maar zodra het verschil tussen lonen en producentenprijzen afneemt, kan het hard gaan.

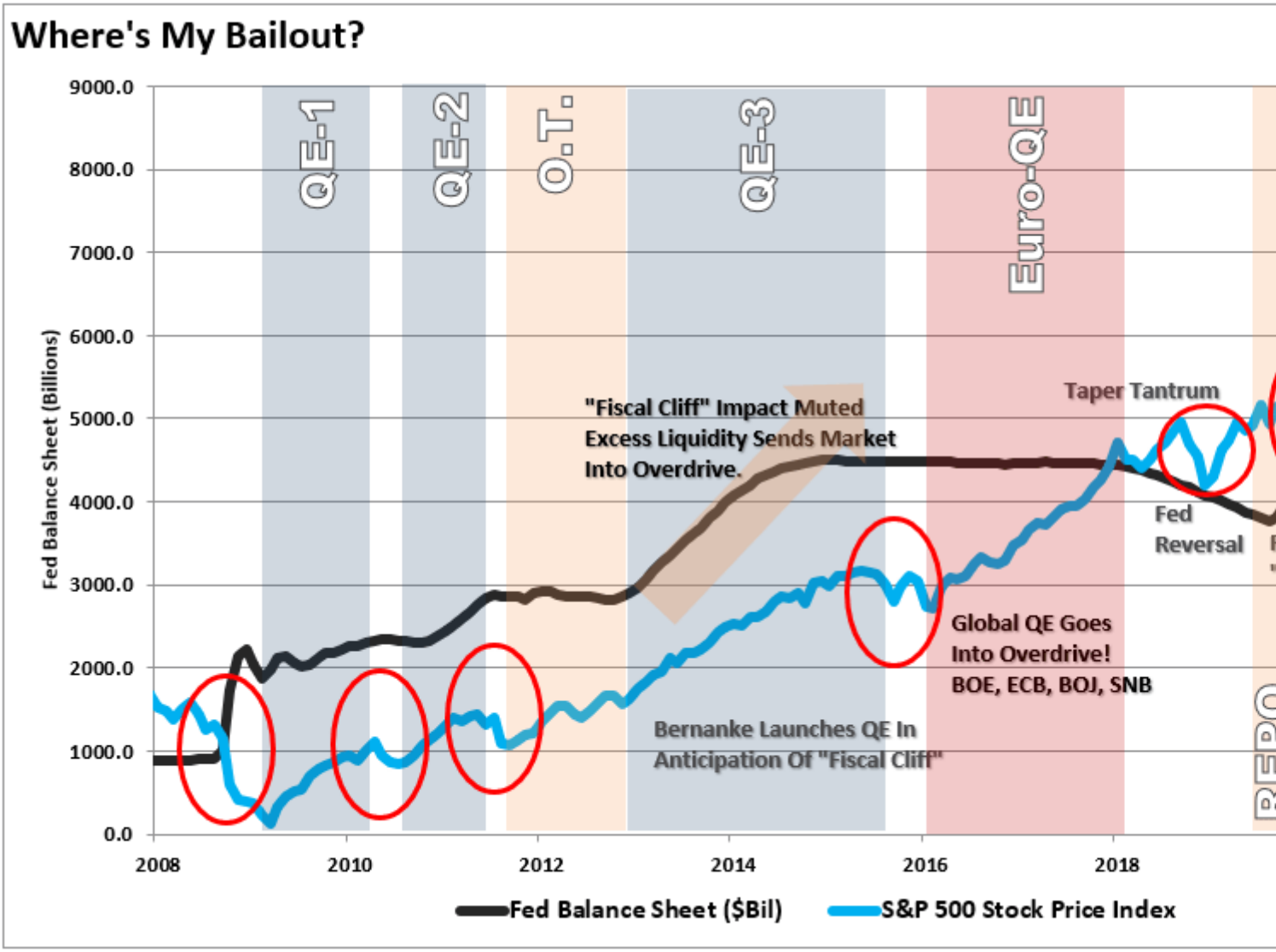
4fe2807feab8eaca7f00000c

Deze kwartaalcijfers laten vooral zien hoever de Fed achterloopt op de curve. Hoe beter de bedrijven presteren, des te meer zal de centrale bank deze ontwikkeling de kop in willen drukken. De Fed wil natuurlijk niet de groei torpederen, maar het feit dat bedrijven eenvoudig de prijzen kunnen verhogen (met als excuus corona, leveringsproblemen of de oorlog in OekraÃ¯ne) zal de centrale banke en doorn

in het oog zijn.



De VS wil een zachte landing bewerkstelligen waarin prijzen niet verder stijgen, maar de economie blijft groeien. Dat is geen eenvoudige opgave, zeker niet bij zoâ??n hoog inflatieniveau. Dat lukte wel na de rentehobbel van 1994, maar daarmee vergeleken mag de huidige rente nog veel verder omhoog om dat te bewerkstelligen. Dat betekent dat huishoudens worden geconfronteerd met hogere rentelasten, minder banengroei en minder loongroei, maar dat ze wel moeten blijven besteden.



De stijgende winsttaxaties is waarschijnlijk ook Ã©Ã©n van de redenen dat beleggers maar blijven alloceren naar aandelen en dat de beurs ondanks alles minder dan 3 procent onder het all time high staat. Volgens Bill Dudley (voormalig NY Fed voorzitter) moet de centrale bank de beurs omlaag duwen om er voor te zorgen dat inflatie onder controle komt. Dat terwijl de afgelopen decennia de centrale bank vooral bekend is geworden van de Fed-put, het feit dat ze de markt altijd zou steunen als de verliezen te groot werden. Alleen al het verdwijnen van de Fed-put zou een lagere waardering rechtvaardigen.

Abonneer ook op onze tweewekelijkse nieuwsbrief

AurÃ©us streeft er naar om correcte en actuele informatie te verstrekken afkomstig van betrouwbare bronnen, maar kan de juistheid en volledigheid van de informatie in deze publicatie niet garanderen. Aan deze publicatie kunnen derhalve geen rechten worden ontleend. AurÃ©us aanvaardt geen aansprakelijkheid voor enige directe of gevolgschade voortvloeiende uit het gebruik van deze publicatie of de inhoud ervan. Deze publicatie is niet bedoeld als een aanbod of verzoek tot aan- of verkoop van een financieel instrument en moet evenmin worden beschouwd als een persoonlijk beleggingsadvies, aangezien de inhoud van deze publicatie niet is toegesneden op de individuele (financiÃ«le) situatie en doelstellingen van beleggers. PotentiÃ«le beleggers worden er nadrukkelijk op gewezen dat aan beleggen financiÃ«le risicoâ??s zijn verbonden. Zij dienen dan ook goed kennis te nemen van de inhoud van relevante informatie over desbetreffende belegging (prospectus, informatiememorandum, essentiÃ«le beleggersinformatie, essentiÃ«le-informatiedocument etc.) en worden geadviseerd onafhankelijk advies in te winnen om zich een goed oordeel te kunnen vormen over die risicoâ??s en/of deze risicoâ??s passen in/bij hun beleggingsdoelstellingen, financiÃ«le situatie, risicoprofiel en risico acceptatie. De waarde van een belegging

kan fluctueren. Het is mogelijk dat beleggers bij verkoop of beÃ«indiging van hun belegging minder terugkrijgen dan hun inleg. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.