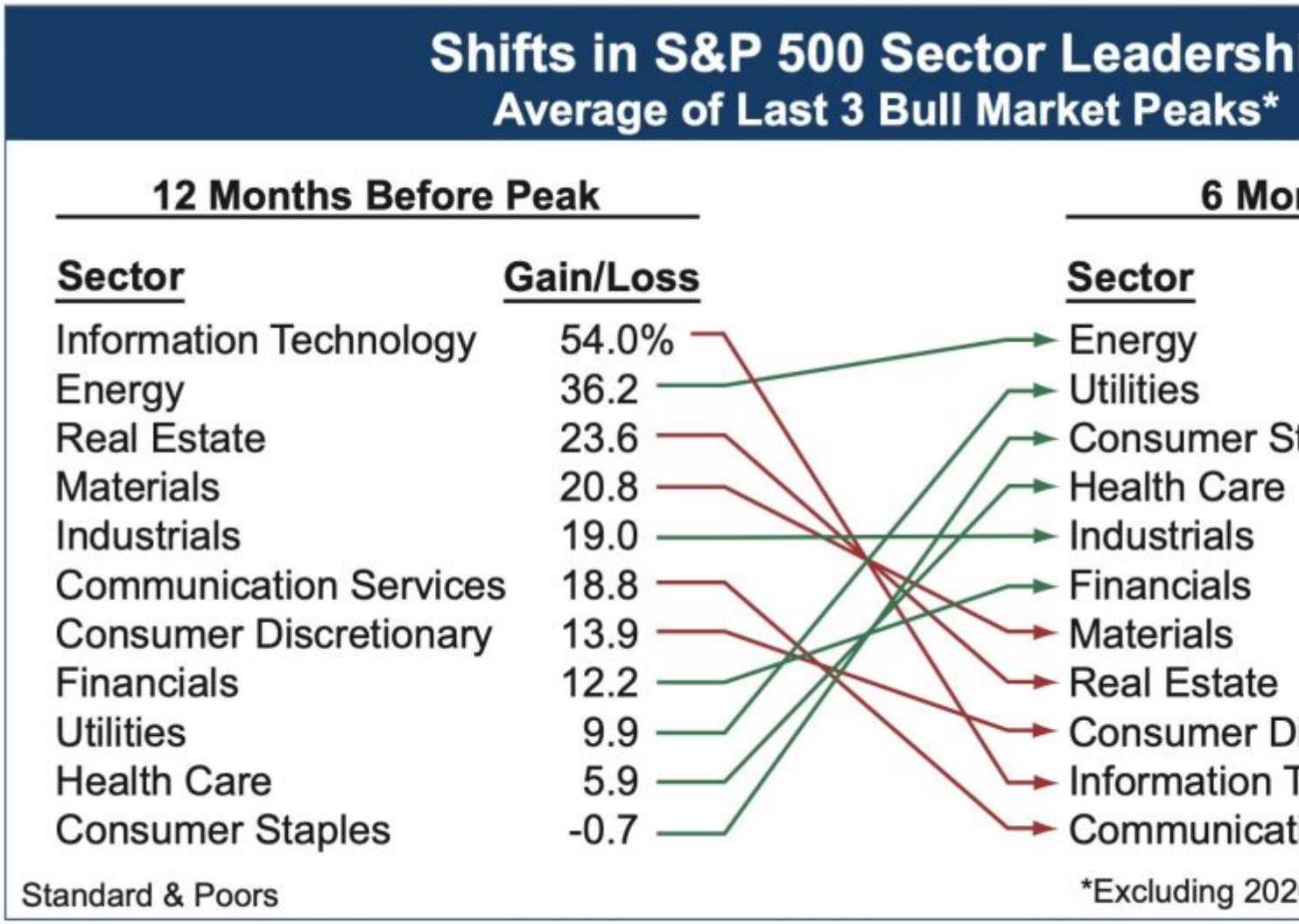
Marktleiderschap

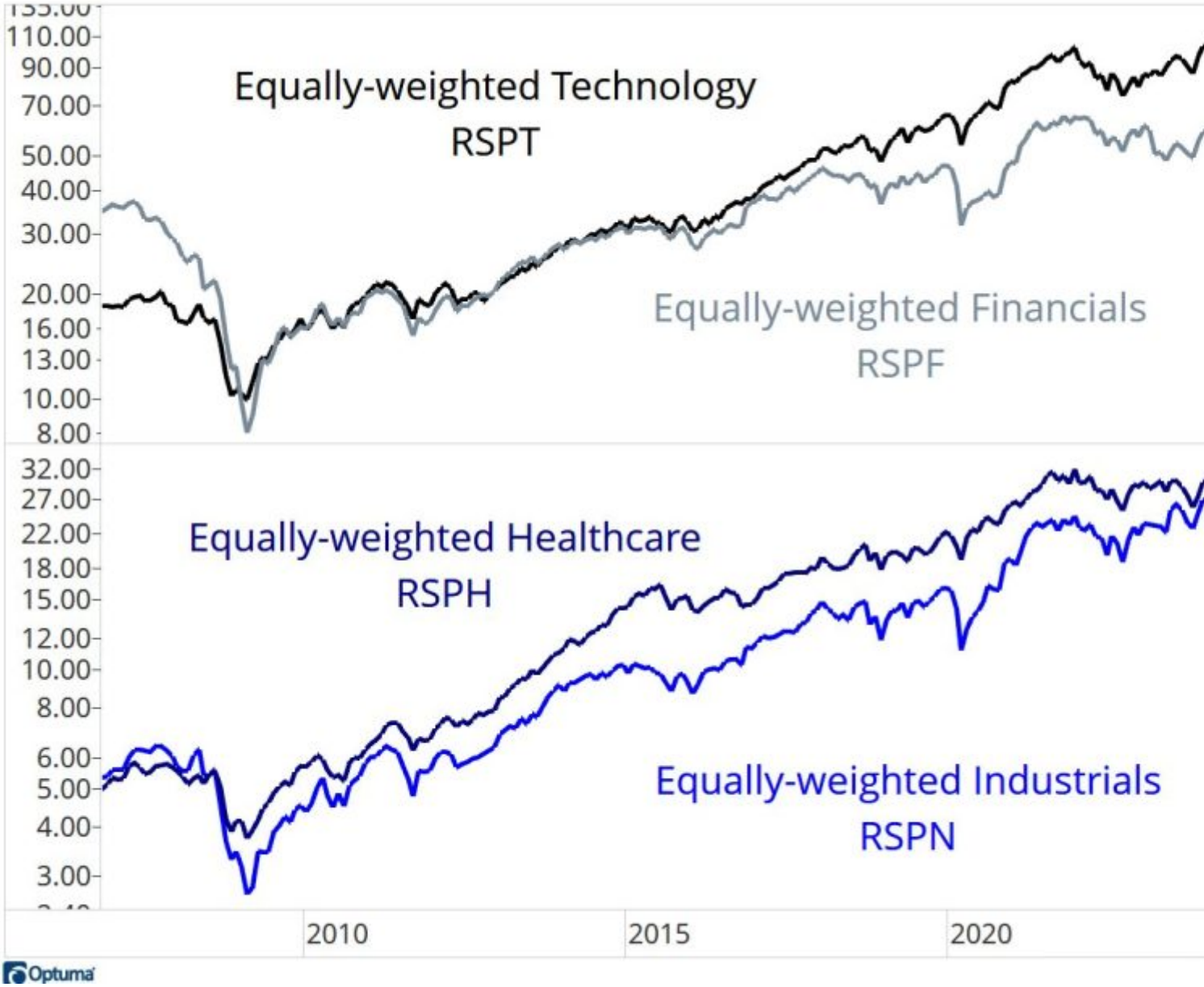
Beschrijving

Ondanks de spectaculair goede resultaten van Nvidia afgelopen week, kon het de markt niet bekoren. Nu komt dat wel vaker voor, een goed bedrijf is immers nog geen goed aandeel. Maar als de vooruitzichten van de Nvidia en de rest van de Magnificent Seven worden afgezet tegen grote delen van de rest van de markt dan mag er nog steeds worden gesproken van een goed aandeel. Nu kan er uitgebreid worden gediscussieerd over de waardering van Nvidia, maar uiteindelijk is dat een discussie over de groei van de markt en de groeimogelijkheden van Nvidia binnen die markt. De kans is aanwezig dat Nvidia (en daarmee de Magnificent Seven) het marktleiderschap behouden en dat deze aandelen ook in de komende maanden de kar zullen trekken. Ook in de dotcomrally waren er regelmatig fases waarin te vroeg werd gedacht dat de piek bereikt was, dat terwijl juiste laatste euforische fase kan zorgen voor explosieve koersstijgingen.



Nieuw marktleiderschap?

De kans bestaat echter ook dat de recente correctie heeft gezorgd voor een wisseling van de wacht voor wat betreft marktleiderschap. Het probleem is alleen dat een overduidelijke nieuwe kandidaat zich nog niet heeft aangediend. Nu pleit dat op zich wel om meer gelijk gewogen te beleggen en om minder naar markkapitalisatie gewogen te beleggen, maar de markt heeft toch een narratief nodig, een leider om de kar te trekken. Aan de ene kant staan de meer cyclische bedrijven die profiteren van een versnelling van de economie, maar de correctie was juist het gevolg van de oplopende angst voor een recessie. Dan ligt een focus op kwalitatief goede en defensieve aandelen meer voor de hand.



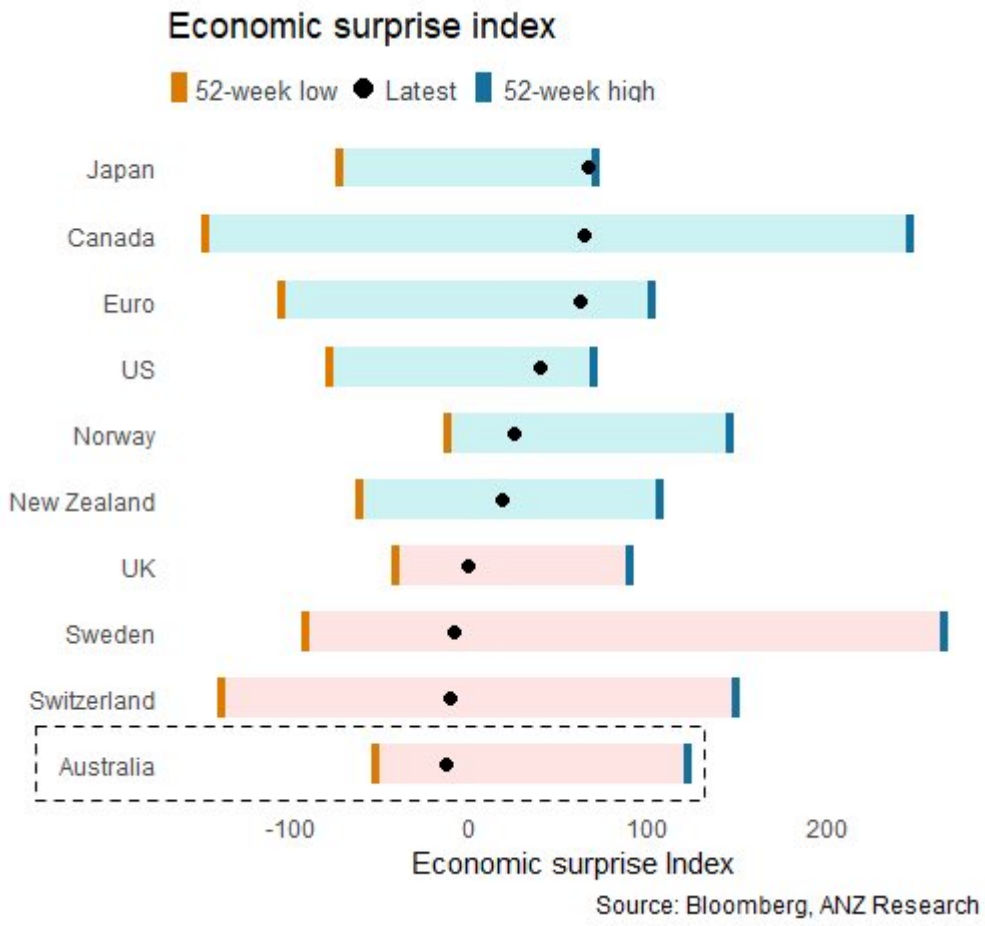
Sectoren verdeeld

Per saldo zijn de meer rentegevoelige sectoren (nutsbedrijven, vastgoed en financials) de afgelopen maand het sterkst gestegen. Dat komt waarschijnlijk ook omdat de rente afgelopen maand wel is gedaald, maar daarna niet is gestegen. Dat terwijl aandelen weer zijn hersteld van de correctie in de eerste week. Alleen semiconductors (10 procent van de S&P 500) staan nog 14 procent onder de top. De SOXX etf handelt op 22 keer de getaxeerde winst 2025 en dat is slechts 1 k/w-punt hoger dan de markt. In de afgelopen drie jaar lag de SOXX gemiddeld 9 k/w punten boven de markt. Als semiconductoraandelen eind dit jaar tot dat niveau herstellen dan staat de S&P 500 op 6.000 punten. Per saldo sluiten veel markt de maand augustus af met een bescheiden plus. Als er geen recessie komt, dan is de lange rente echter te laag, zeker als dankzij een hogere productiviteit de reÃ«le groei in de komende jaren hoger ligt en 2 procent bij inflatie eerder een bodem is dan een plafond.

	Score	10yr Price CAGR	10yr Price RSq	10yr FCF CAGR	10yr FCF RSq	FCF ROC	10yr. avg. FCF ROC	Pay ra
Tech	9	19%	0.76	17%	0.63	20%	12%	21
Healthcare	9	11%	0.67	9%	0.54	10%	12%	26
Industrials	9	11%	0.73	9%	0.57	13%	12%	30
Consumer Discretionary	7	10%	0.53	9%	0.47	17%	12%	18
Financials	5	9%	0.66	n/a	n/a	n/a	n/a	27
Real Estate	4	4%	0.3	7%	0.54	6%	14%	10
Communication Services	4	9%	0.45	12%	0.4	10%	13%	21
Consumer Staples	3	4%	0.44	3%	0.32	11%	11%	55
Energy	2	0%	0	7%	0.48	10%	10%	39
Materials	2	7%	0.55	9%	0.38	7%	11%	51
Utilities	1	4%	0.59	4%	-0.03	0%	9%	52

Focus op economische groei

Wel is de focus onder economen verschoven van inflatie naar de economische groei. Dat betekent dat goed nieuws weer goed nieuws is (en slecht niet slecht niews). De afgelopen jaren is er veel discussie geweest of inflatie een blijvertje zou zijn, of dat de laatste loodjes het zwaarst zouden zijn, maar de laatste cijfers laten eerder zien dat de inflatie komende maanden onder de doelstelling van 2 procent zou uitkomen. Nu kijkt men meer naar de ontwikkeling van de werkgelegenheid. Komende vrijdag komt het Amerikaanse banenrapport. Het vorige rapport werd gezien als zwak, maar de oplopende werkloosheid was het gevolg van meer aanbod (immigratie) en niet van minder vraag. Bovendien werden de cijfers vertroebeld door het orkaanseizoen en een hittegolf in de VS. Het nieuwe rapport van 6 september moet meer duidelijkheid bieden.



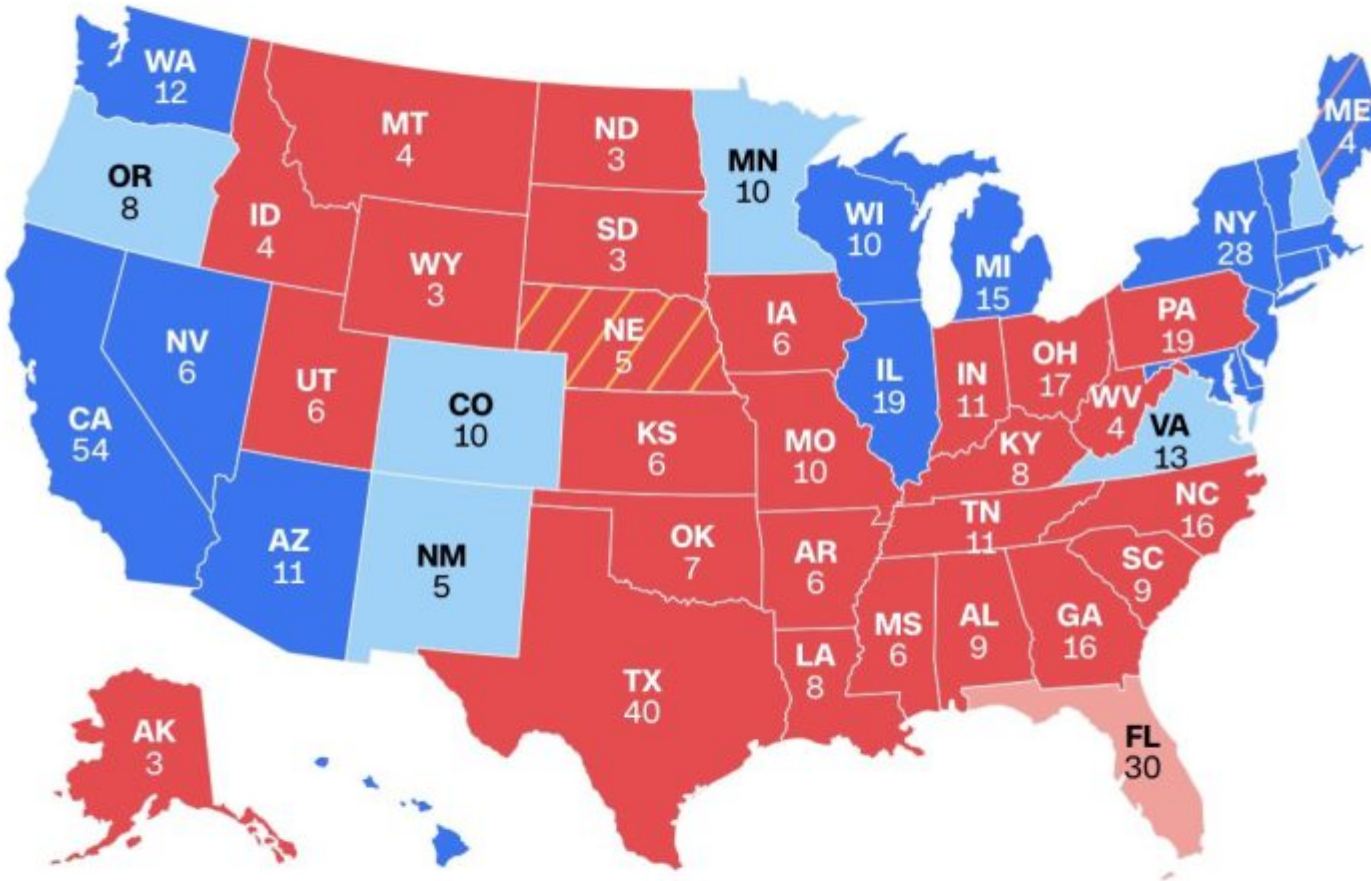
Een zwakkere dollar

Een belangrijke variabele bij de keuze wie de kar zal trekken is ook de Amerikaanse dollar. Op zich is een zwakke dollar goed voor de Magnificent Seven, gelet op het percentage van de omzet dat zij behalen uit het buitenland. Maar een zwakke dollar betekent meestal ook meer kansen voor markten buiten de VS. Alleen welke markt gaat dan aan kop. In Europa proberen Frankrijk en Duitsland hun best te doen om uiteindelijk de eurozone maar te beÃ«indigen. China wordt voorlopig gezien als onbelegbaar. In Japan zorgt de yen voor onrust. In opkomende markten is China de olifant in de kamer. Verder zijn deze markten voor veel westerse beleggers eigenlijk te klein. Daarmee blijven ze toch veroordeeld tot Amerikaanse aandelen, al was het maar omdat de VS twee derde van de wereldindex in beslag neemt.

Build your projection

Harris
267
Needs 3

Trump
270
Winner ★

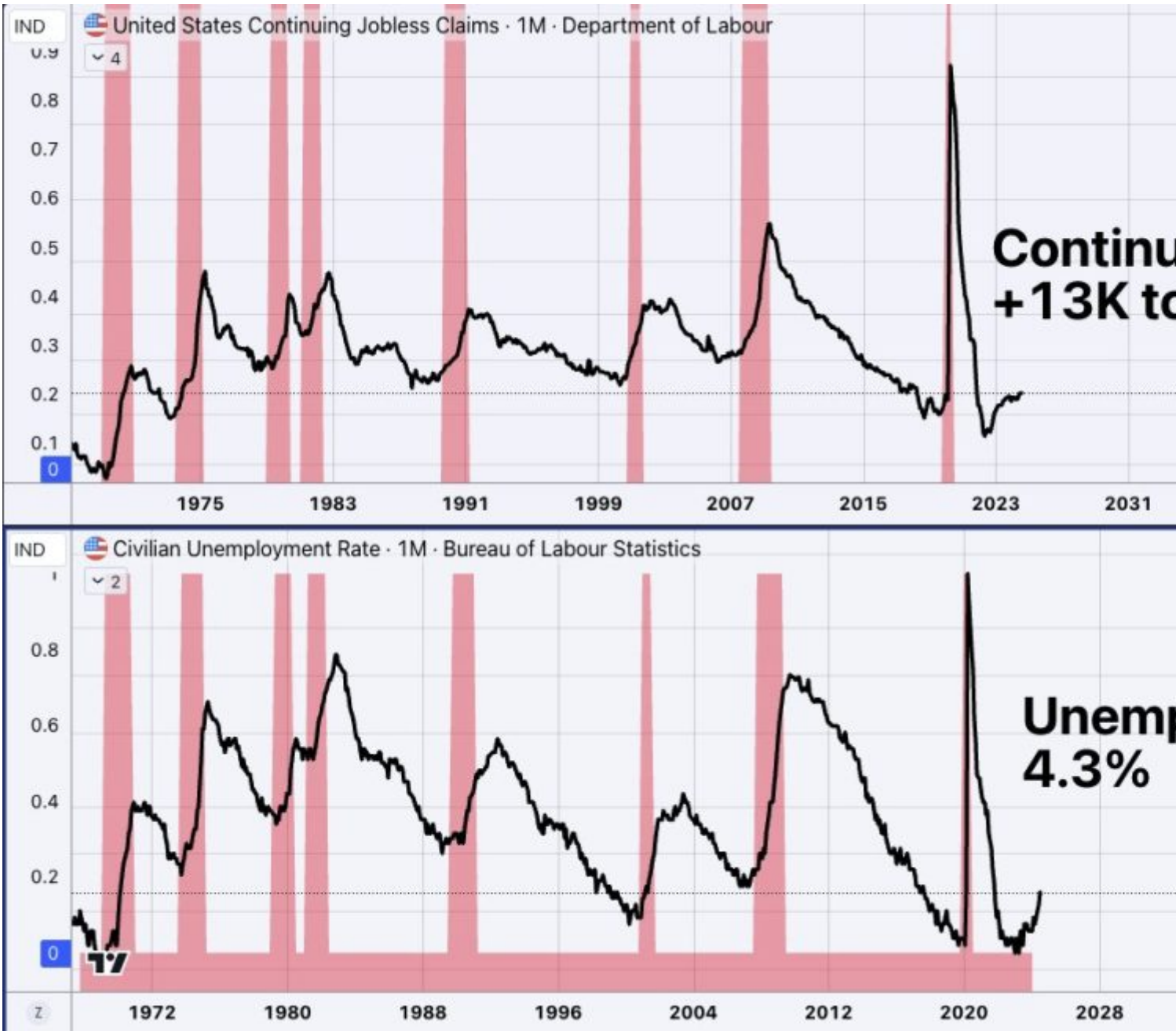


Map Legend [–]

Dem: Solid, Lean
Rep: Solid, Lean
Toss-Up

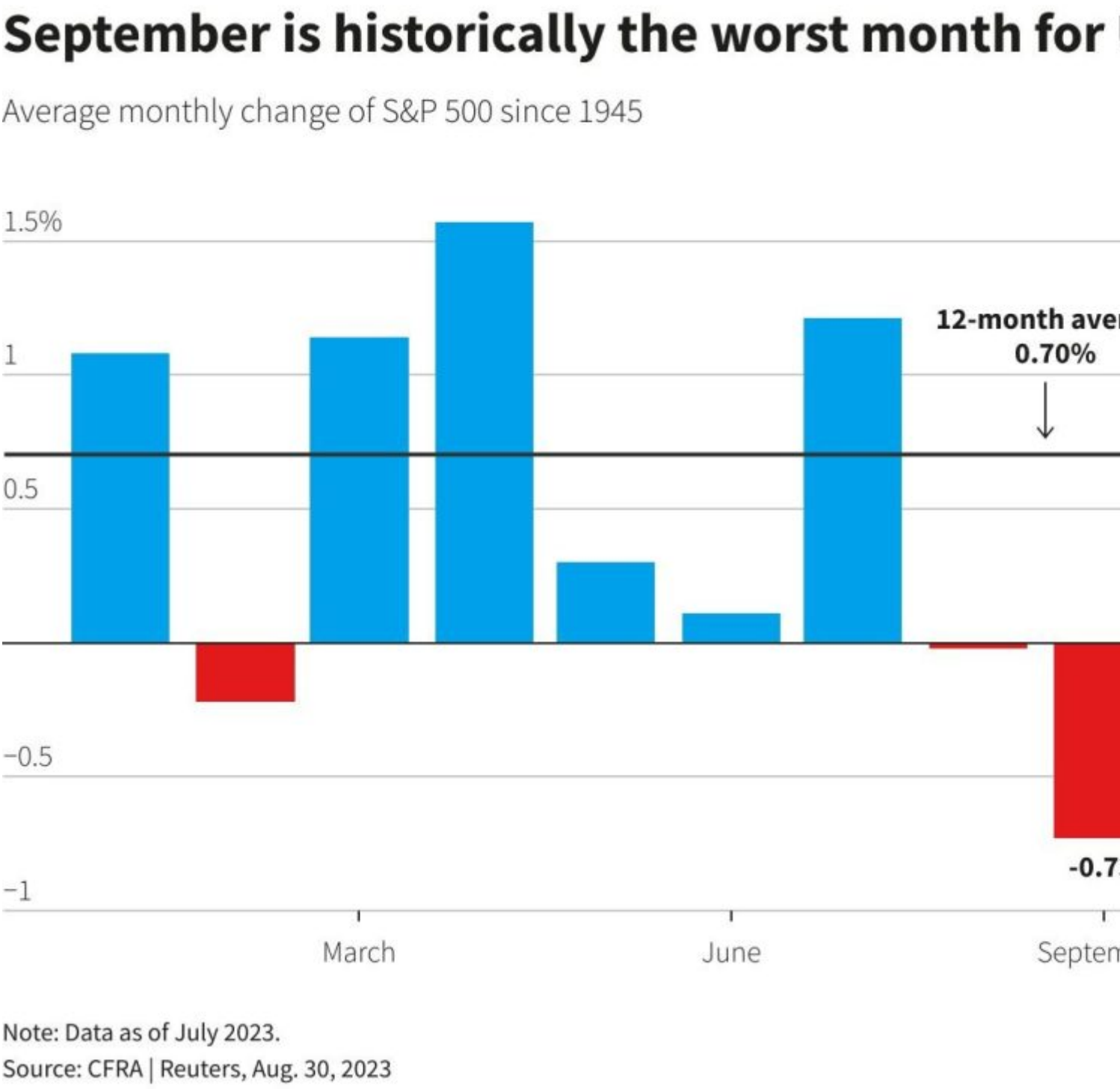
Presidentsverkiezingen

Het beeld op het leiderschap in de aandelenmarkt wordt ook vertroebeld door de Amerikaanse presidentsverkiezingen. De Democraten zijn ingelopen op de Republikeinen, maar de verschillen zijn nu zo klein dat er weinig zinnigs gezegd kan worden over de uiteindelijke uitkomst. Bovendien zijn er vier mogelijkheden aangezien financiÃ«le markten uiteindelijk niet alleen kijken naar de kleur van de president, maar ook naar de kleur van het Congres. De meest ongunstig uitkomst voor de Amerikaanse overheidsbegroting is een president van de Republikeinen en een Republikeins Congres. Ongeveer even slecht is een Democratische president met een Democratisch Congres. Gunstiger zijn dan een Republikeinse president met een Democratisch Congres, terwijl een lichte voorkeur uitgaat naar een Democratische president met een Republikeins congres. Alleen is het vrijwel onmogelijk om hier met een portefeuille zo ver voor de verkiezingen op in te spelen.



Meer duidelijkheid na banenrapport

Deze week komt op vrijdag dus dat banenrapport, het rapport dat begin augustus zorgde voor onrust. Een sterker dan verwacht rapport zorgt dat de markt zich minder zorgen hoeft te maken over de economische groei. Een banengroei van 185.000 lijkt haalbaar en de consensus rekent op een dalende werkloosheid naar 4,2 procent. Daarbij is er weer volledig sprake van een zachte landing. Die zachte landing zit deels in de huidige beurs verdisconteerd. De Amerikaanse winsten stijgen 11 procent dit jaar en 15 procent volgend jaar voor de S&P 500. Het lange termijn gemiddelde is 7 procent. Op het huidige waarderingsniveau is een verdere stijging in lijn met winstgroei een mooi scenario. Alleen in het geval van een harde landing (recessie) is er wel neerwaarts risico.



September

Statistisch is september de slechtste maand voor aandelen. Alleen is september (samen met oktober) vooral slecht als de beurs in aanloop naar september sterk en zonder correctie is gestegen. Wat dat betreft hebben we zoâ??n louterende correctie in augustus gezien. Bovendien start in september de lang verwachte eerste renteverlaging. De geschiedenis leert dat zoâ??n eerste renteverlaging meestal positief wordt onthaald op de aandelenmarkten. Morgen is het Labor Day, de dag dat in de Verenigde

Staten de vakantie voorgoed voorbij is. Daarmee draait de markt weer op volle sterkte.

Han Dieperink, Chief Investment Officer

Disclaimer