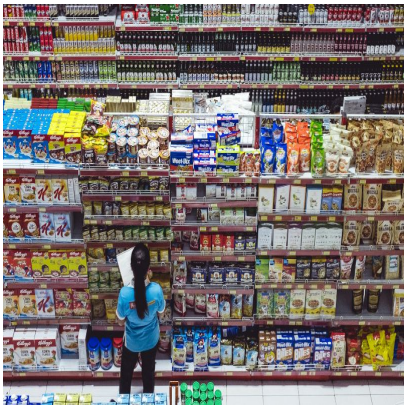

Sentiment versus realiteit bij de consument

Beschrijving

Hebzucht is een sterkere emotie dan angst, maar op dit moment lijkt angst de overhand te hebben. De angst wordt gevoed door economische cijfers die een verwarrend beeld tonen. Aan de ene kant zien we dalende vertrouwensindicatoren. Aan de andere kant blijft de daadwerkelijke economische activiteit verrassend veerkrachtig. Er is een groot verschil tussen â??zachteâ?? en â??hardeâ?? data. De zachte data â?? meningen, verwachtingen en sentiment â?? vertellen een somber verhaal. De harde data â?? daadwerkelijke productie, verkopen en investeringen â?? suggereren een veel minder dramatisch scenario.

Trump 2.0 is niet Trump 1.0

Een belangrijke aanjager van de huidige marktangst is het vooruitzicht van nieuwe importheffingen onder president Trump. Velen herinneren zich dat de markten tijdens zijn eerste ambtstermijn redelijk goed omgingen met tarieven. Maar de omstandigheden waren toen fundamenteel anders. Tijdens Trumpâ??s eerste termijn werden substantiÃ«le belastingverlagingen doorgevoerd. De economische groei versnelde en bedrijven vonden manieren om China te omzeilen, dat destijds het belangrijkste doelwit was van de tarieven.

Nu staat de situatie er anders voor. De voorgestelde tarieven zijn veel omvangrijker â?? de recente aankondiging van 25 procent heffing op in het buitenland geproduceerde autoâ??s is slechts het laatste voorbeeld. De implementatie verloopt chaotisch door de â??twee stappen terug, Ã©Ã©n stap vooruitâ?•-benadering van Trump. Verder tasten bedrijven en beleggers in het duister over wat er zal gebeuren op 2 april, door Trump bestempeld als â??Bevrijdingsdagâ?•.

Vertrouwen onder druk

De inkomsten bij consumenten groeien sneller dan de uitgaven. Dat bevestigt dat het sentiment daalt, zelfs terwijl de financiÃ«le situatie van consumenten gezond blijft. Het vertrouwen van Amerikaanse CEOâ??s is gekelderd naar het laagste niveau sinds oktober 2011. Ongeveer 75 procent van de bedrijfsleiders verwacht negatieve effecten in hun sectoren door aangekondigde importheffingen. Ook het consumentenvertrouwen, gemeten door de Conference Board, is gedaald naar niveaus die we niet meer hebben gezien sinds het begin van de COVID-pandemie. De verwachtingscomponent van deze index is het sterkst gedaald â?? van 75 in februari naar 65 in maart. Dit is het laagste niveau sinds maart 2013.

Het tariefbeleid heeft het consumentenvertrouwen geraakt. De index van de Conference Board daalde vier maanden op rij. Dit dreigt consumenten thuis te houden. Ook bedrijven tonen tekenen van bezorgdheid door reizen te beperken, aanwervingen te vertragen en andere maatregelen te nemen om uitgaven in te perken. Deze zorgen manifesteren zich al in winstvooruitzichten van Amerikaanse bedrijven. Luchtvaartmaatschappijen zoals Delta, United en American Airlines hebben hun verwachtingen naar beneden bijgesteld vanwege zwakte in zakelijke reizen en onder reizigers met lagere inkomens. Ook FedEx, Walmart en het al zwaar getroffen Nike daalden na teleurstellende vooruitzichten.

Historisch gezien is consumentenvertrouwen een voorlopende indicator. Wanneer consumenten slechte tijden voorzien, beginnen ze uiteindelijk minder uit te geven. Die dag komt echter niet altijd. Als we kijken naar de consumentenvertrouwensindex van de Universiteit van Michigan, zijn de recente dalingen niet zo groot als de schok van COVID-19 en duren ze niet zo lang als de dalingen die voorafgingen aan de recessies van 2001 en 2007-2009.

De relatie tussen aandelenmarkt en vertrouwen

Er is een nauwere relatie tussen de aandelenmarkt en consumentenvertrouwen. In het begin van de jaren 2000 leek de markt leidend, wat logisch is: mensen voelen zich slechter over de economie wanneer hun pensioenrekeningen slecht presteren. In de afgelopen jaren â?? en vooral in het laatste kwartaal â?? lijkt het sentiment vooruit te lopen op stijgingen en dalingen in de markt.

De richting van causaliteit is moeilijk te bepalen, maar ook dan blijft er een verschil tussen sentiment en realiteit. De scherpe daling in consumentensentiment halverwege 2022, toe te schrijven aan de inflatiepiek, ging niet gepaard met een sterke terugval in consumentenbestedingen. Sinds midden 2022 was het sentiment stijgend, wat zich vertaalde naar sterke consumentenbestedingen, ook al bleef het niveau van sentiment onder het historische gemiddelde. Complicerende factor dit keer is dat de politieke polarisatie een groeiende invloed heeft op dit soort sentimentsindicatoren.

De uitdaging voor beleggers

Wanneer sentiment en harde data uiteenlopen, neigen de meeste beleggers ernaar om op sentiment te reageren â?? vaak ten koste van hun portefeuille op lange termijn. Ze verkopen tijdens dalingen, missen het herstel en kopen pas weer in wanneer prijzen al flink zijn gestegen. Dit patroon is zo voorspelbaar dat het bijna een natuurwet lijkt in beleggersgedrag. En toch is het vermijden van deze valkuil een van de belangrijkste factoren die succesvolle langetermijnbeleggers onderscheidt van de massa.

De â??zachteâ?? data gaan vooral over percepties en verwachtingen van consumenten en bedrijven. Deze percepties kunnen uiteindelijk realiteit worden als ze sterk genoeg zijn en lang genoeg aanhouden. Een CEO die bezorgd blijft over toekomstige tarieven, stelt mogelijk investeringen uit. Een consument die onzeker is over de economie, stelt mogelijk grote aankopen uit. De realiteit is dat de inkomsten stijgen, de werkloosheid laag blijft, en consumentenbestedingen veerkrachtig zijn.

Voorzichtig optimisme

Samenvattend lijkt het consumentensentiment geen stabiele relatie te hebben met economische groei. Maar zowel gezond verstand als beschikbaar bewijs suggereert dat er wel degelijk een verband bestaat. Beleggers zouden zich comfortabeler voelen als de trend de andere kant op zou wijzen. Voor beleggers is het belangrijker om niet overmatig te reageren op sentimentsgegevens. De geschiedenis leert dat periodes van angst en pessimisme vaak goede ingangspunten bieden voor langetermijnbeleggers.

Het is verleidelijk om mee te doen aan het pessimisme. Optimisten zouden kunnen stellen dat de afgelopen weken ons eraan herinneren dat, terwijl fiscaal beleid en de Trump-regering de markten waarschijnlijk zullen blijven opschudden, het monetaire beleid nog steeds een â??Fed putâ?• in handen heeft. Deze put komt meer â??in-the-moneyâ?• naarmate de zorgen over de toekomst toenemen. Voor de geduldige belegger biedt de huidige periode van angst mogelijk een kans. Zoals Warren Buffett ooit zei: â??Wees angstig wanneer anderen hebzuchtig zijn, en hebzuchtig wanneer anderen angstig zijn.â?• In een tijd waarin angst de overhand lijkt te hebben, is dit advies misschien relevanter dan ooit.

Han Dieperink, Chief Investment Officer

Disclaimer

Abonneer op deze nieuwsbrief via www.aureus.eu/nieuwsbrief