

Terugblik

# Wall of Money vs. Wall of Worry

---

Een terugblik op de eerste zes maanden van bizar beursjaar 2020

NICO INBERG

Door het coronavirus is 2020 tot nog toe het meest bizarre beursjaar in de recente historie. De felle daling tot aan de 400 punten kwam al even onverwacht als het rappe herstel daarna. Begin dit jaar verwachtten we nog een saai 2020, waarin de verkiezingen in de VS (3 november) het hoogtepunt zouden zijn.

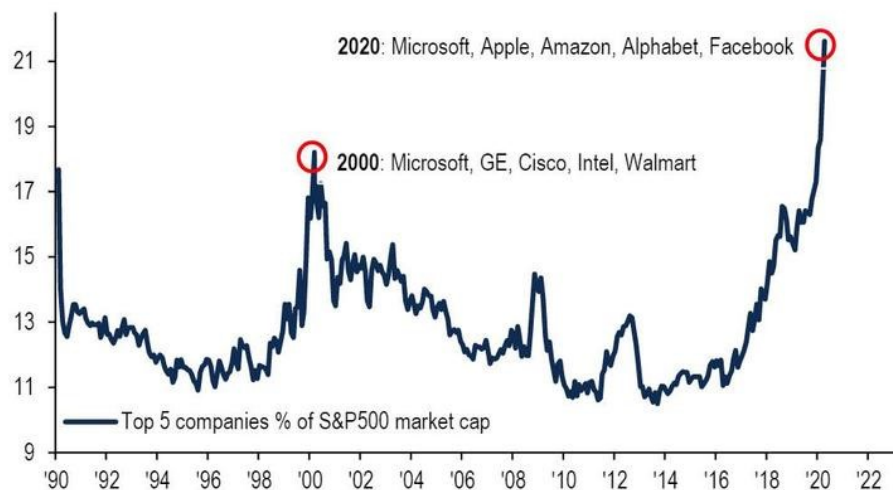
De balans opmakend na zes maanden zien we dat de beurzen al veel meer hersteld zijn dan je zou verwachten bij de economische malaise die we in de reële economie zien. Twee dominante redenen hiervoor zijn:

- Centrale banken stimuleren op grootschalige wijze

- De zwaarste fondsen in de indices profiteren juist van het corona-effect

Het belangrijkste bijeffect van de lockdownmaatregelen was de versnelde digitalisering van onze wereld. Bedrijven die daarin hun geld verdienen, profiteerden juist van de crisis. De bekende namen daarin als Amazon, Facebook, Google en Microsoft zijn oververtegenwoordigd in de grote indices.

Chart 2: S&P500 now more concentrated in the 5 largest stocks than ever



Source: BofA Global Investment Strategy, Bloomberg

Door de enorme stimuleringspakketten van de centrale banken blijft niet alleen de rente laag, maar komt er vooral heel veel liquiditeit in de markt. Dat geld zoekt een weg en gaat deels naar de aandelenmarkt, waar het zich concentreert in aandelen die geen last hebben van de coronacrisis.

Hoe nu verder?

De hamvraag is hoe het virus zich nu verder gaat ontwikkelen. Het lijkt op dit moment redelijk ingedamd, maar komt op sommige plaatsen opeens weer fel opzetten. In Nederland blijft het aantal besmetting relatief laag ondanks het nieuwe, ruimhartige testbeleid (<https://www.ad.nl/binnenland/verdubbeling-geconstateerde-besmettingen-sinds-beleid-in-nederland-ook-testen-testen-testen-is~a29c1fa4/>).

De specialisten weten niet waar dat aan ligt: het weer wordt nu genoemd en het ontbreken van grootschalige evenementen waar veel mensen samenkomen. Dit zal in de tweede helft van het jaar proefondervindelijk duidelijker worden. In Frankrijk mogen alweer 5.000 mensen naar een voetbalstadion (<https://www.nu.nl/voetbal/6059336/frankrijk-laet-vanaf-11-juli-maximaal-5000-fans-toe-in-voetbalstadions.html>).

Zolang er geen geneesmiddel of vaccin is blijft er daarom een gereede kans dat we terugvallen in nieuwe lockdownmaatregelen, zoals in Peking (<https://www.nu.nl/coronavirus/6057979/nog-eens-tien-wijken-in-peking-in-lockdown-vanwege-nieuwe-besmettingen.html>) is gebeurd half juni. Die lockdowns zullen echter meestal op lokaal niveau gebeuren en niet meteen voor een heel land gaan gelden.

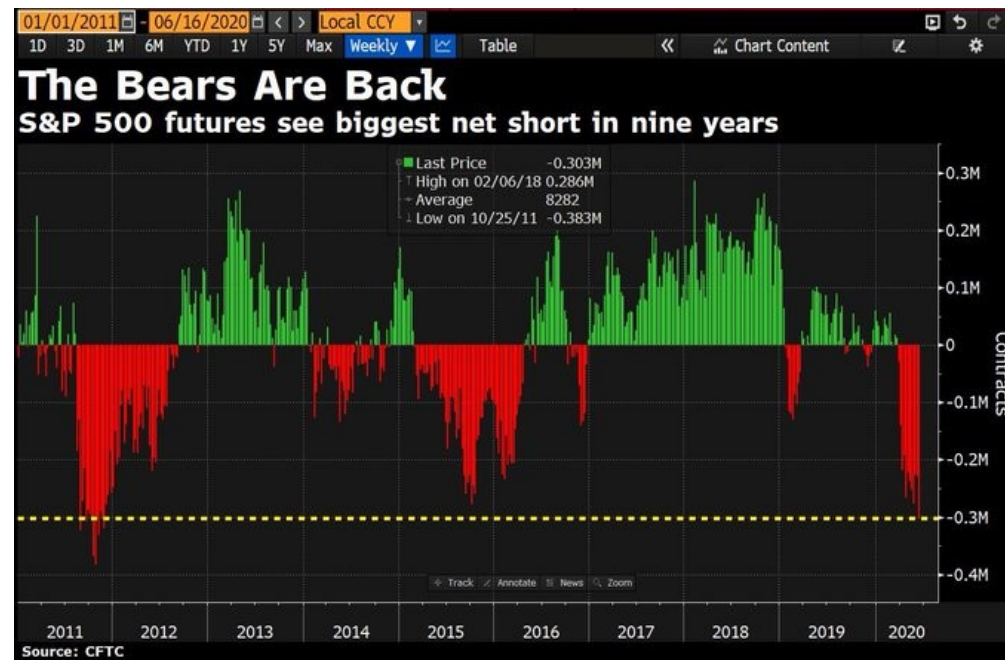
Daarvoor is te veel leergeld betaald: de schade die is aangericht onder het lokale MKB is enorm. Daarbij zijn de ziekenhuizen nu beter uitgerust en is er veel meer informatie beschikbaar waardoor de overheden beter en gericht kunnen ingrijpen.

De economie is nog lang niet terug op het oude niveau. Bepaalde sectoren zullen daar, zolang het virus rondwaart, ook niet komen. Denk aan toerisme, luchtvaart, evenementen: hier zullen grote gaten vallen. Als het toerisme naar Amsterdam bijvoorbeeld niet herstelt, heeft dat grote, blijvende gevolgen voor de horeca in die stad en de

werkgelegenheid die er mee gemoeid is. Dat betekent weer een structureel hogere werkloosheid. Nu was de arbeidsmarkt ook extreem krap, maar dat dreigt nu juist naar het andere uiterste te gaan.

## Wat betekent dit voor beleggers?

De mate van stimuleren door centrale banken vertroebelt het beeld. Er is een schijnveiligheid die er eigenlijk niet hoort te zijn. Dat heeft de beurzen alvast weer (bijna) op het oude niveau gezet, terwijl er onderliggend nog veel aan de hand is.



(/images/librariesprovider9/default-album/the-bears-are-back.jpg?  
sfvrsn=8ab27d35\_0)

Afbeelding: opgebouwde shortposities in S&P500 (bron: Bloomberg  
(<https://www.bloomberg.com/>))

Het aantal opgebouwde shortposities in de S&P500 staat op recordhoogte. Wat zegt dat? Het tekent het sentiment onder professionele beleggers. Aan de andere kant is er het adagium 'Don't fight the Fed' en is een shortpositie in feite een uitgestelde kooporder. Men moet immers ooit terugkopen.

De vraag is dus of de Wall of Money sterk genoeg is om de Wall of Worry, die beleggers de komende maanden tegen zullen komen, tegen te gaan. De spanning op de financiële markten is er dus nog niet uit en kan elk moment tot een uitbarsting komen. U kunt daar rekening mee houden in uw portefeuille, door cash aan te houden.

Dat is korte termijn. Op langere termijn is het zaak in deze verwarrende periode de juiste aandelen te vinden die straks goed door de recessie komen en ook daarna voldoende opwaarts potentieel bieden. Want waar risico's zijn, zijn ook kansen.

## Kijk naar de groeisectoren

Welke sectoren hebben blijvend de wind in de rug? Maak gebruik van de volatiliteit om tijdens heftige dalingen kwalitatief sterke aandelen op te pikken. Focus dus op de grote thema's en surf mee op deze golf.

Denk hierbij aan:

- > klimaat
- > digitalisering/technologie
- > gezondheid

### 1. Klimaat

Investerings in een schoner klimaat krijgen steeds meer tractie. Even hield de coronacrisis de aandacht voor klimaat even uit de wind, maar onderliggend gaat dat door. Sterker nog: de crisis wordt aangegrepen om bepaalde veranderingen in consumentengedrag te bewerkstelligen.

Voorbeelden zijn de EU-reddingsplan waar de elektrische auto wordt gestimuleerd en de opwaardering van treingebruik in plaats van vliegverkeer. CO2-besparende maatregelen worden doorgevoerd en grote infrastructurele investeringen worden door overheden voorbereid.

Zonne- en windenergie zijn nog relatief klein, maar groeien verder. Alles wordt zoveel mogelijk richting elektrisch geduwd en beleggers houden daar maar beter rekening mee.

Bedrijven trouwens ook: grote olieconcerns als Shell zullen ook keuzes moeten en gaan maken. Wat zijn de kansen voor waterstof, waar Shell al fors in investeert?

Naast steunpakketten van centrale banken roeren ook overheden zich. De VS en de EU bijvoorbeeld stellen grootschalige investeringen voor in infrastructuur. In Nederland moeten veel huizen worden gebouwd en in de VS zijn bruggen en viaducten aan vervanging toe.

Die grootschalige investeringen zullen vooral in de klimaatvriendelijke hoek plaats vinden, een punt om rekening mee te houden.

## 2. Technologie

Alles lijkt wel zo'n beetje uitgevonden maar niets is minder waar. In de technologiewereld staan grote veranderingen op til. Grote gemene deler: alles wat makkelijker kan, wordt makkelijker gemaakt.

Traditionele bedrijven lopen het risico onder een door een techconcern gemaakt platform te komen hangen, waardoor ze aan betekenis verliezen. We zien dat bij hotels (Booking) en restaurants (Takeaway), maar dat gaat ook gebeuren bij andere producten die consumenten afnemen. Denk aan verzekeringen en bankproducten, maar ook voor

duizenden doorsnee artikelen die via Amazon of het door Facebook op te richten marktplatform gaan worden verkocht. De macht van dit soort platformen is en wordt enorm.

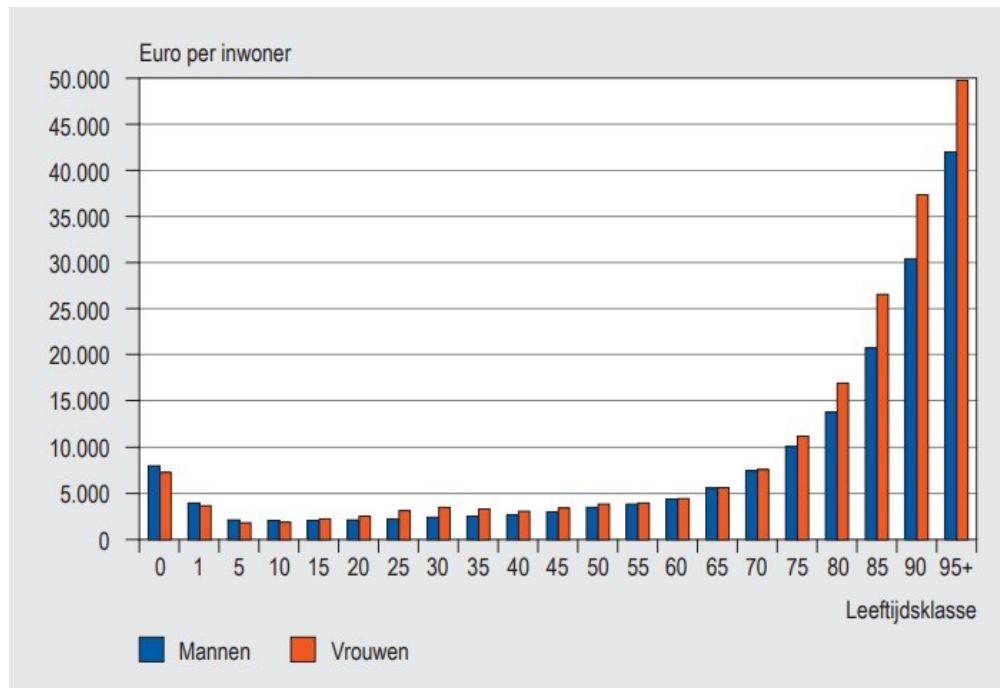
Verder spelen snellere verbindingen, meer gebruik van internet en meer toepassingen chipbedrijven in de kaart. Telecombedrijven moeten nu eerst investeren in 5G, maar zullen straks profiteren van het toegenomen datagebruik van consumenten en bedrijven.

Er gebeurt dus eigenlijk te veel om op te noemen. Techaandelen hebben het in het eerste half jaar al ontzettend goed gedaan – het zijn immers 'clear winners' – maar wellicht is het wat te hard gegaan en komen er in het najaar de gelegenheid om alsnog op lagere niveau's in te stappen.

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

### 3. Gezondheid

Een derde en al langer spelend thema is vergrijzing, met als afgeleide gezondheid. We worden steeds ouder en behoeven derhalve meer medische hulp. De meeste medische kosten worden gemaakt in de laatste fase van ons leven ( RIVM (<https://www.rivm.nl/bibliotheek/rapporten/270082001.pdf>)).



(/images/librariesprovider9/default-album/zorgkosten-per-leeftijdsgroep.jpg?sfvrsn=b5b27d35\_0)

Zorgkosten per leeftijdsgroep in 2005 (Bron: RIVM

(<https://www.volksgezondheidenzorg.info/onderwerp/zorgverzekering/cijfers-context/huidige-situatie#!node-zorgkosten-naar-leeftijd-en-geslacht>))

De coronacrisis heeft de schijnwerper nadrukkelijk op de kaalslag in de zorg gericht. Dat betekent wereldwijd forse investeringen in deze zorg om de achterstanden in te lopen. Medische concerns als Philips profiteren daarvan, en niet eenmalig maar duurzaam.

Er zijn meer beleggingskansen in deze hoek, zoals het zorgvastgoed wat met lange huurcontracten werkt, grote farmaceuten die dan weer loeren op biotechbedrijven met kansrijke kandidaat-geneesmiddelen.

Een andere invalshoek is dat mensen gezonder gaan leven. Het coronavirus is nog niet weg en maakte juist slachtoffers bij ouderen en mensen met een ongezonde levensstijl. Regeringen zullen daarom met



campagnes komen om een gezonde leefstijl te stimuleren. Dat betekent meer biologisch verantwoord voedsel, vleesvervangers in plaats van vlees, maar ook focus op sport en beweging.

## Wall of Money: rente blijvend laag

De vraag is waar het geld allemaal vandaan komt wat geïnvesteerd gaat worden. Begrotingen worden tot het maximum opgerektd. Enerzijds zou de enorme vraag naar geld door de overheden voor een stijgende rente moeten zorgen, anderzijds zijn er echter de centrale banken die de rente laag willen houden.

Een stijgende rente is niet in het belang van overheden: dat gaat ten koste van de begroting en betekent verdere bezuinigingen. Daar speelt ook de valutaoorlog nog mee. Een goedkope valuta ondersteunt de export en is daarom een extra reden om de binnenlandse werkgelegenheid aan te wakkeren.

Conclusie: vermits er geen rare dingen gebeuren zal de rente voor langere tijd onderdrukt worden door de centrale banken. Het risico op inflatie is aanwezig maar het inflatiespook heeft de afgelopen jaren niet de kop opgestoken. Wel is het iets om rekening mee te houden.

De lage rente op zichzelf is een aandrijver voor de aandelenbeurzen. Puur en alleen hierom is bijvoorbeeld een ETF met *low vol*-aandelen aantrekkelijk: degelijke aandelen die minder hard bewegen dan de markt als geheel. Een voorbeeld hiervan is de S&P500 Low Volatility ETF (IE00B802KR88).

## Aandelen per thema

Voor de wat meer ervaren beleggers zullen we in het webinar van 13 juli [GvO1]

(<https://binckonline.sharepoint.com/sites/Flow/Medium%20Content/200624%20->

%20BinckH2%20-

%20Wall%20of%20money%20vs%20wall%20of%20worries.docx#\_msocom\_1) ook een aantal bekende aandelen noemen die bij de thema's passen. Focus op grote, sterke namen die meewind hebben en eventueel kleinere posities in nichespelers.

## **Klimaat**

- Boskalis: Krijgt werk uit grote infrastructurele werken
- Alfen: Klein bedrijf nog, maar kan profiteren van elektrificatie
- AMG: CO2-reducerende materialen. Elektrische auto nu even in tussenpauze maar vraag naar lithium en vanadium gaat weer terugkomen
- Volkswagen: De elektrische auto van Volkswagen, de ID3, kan de wereld gaan veroveren

## **Technologie**

- Besi: versneld winstgevend bij aantrekken cyclus. Wordt veel geïnvesteerd in chipmarkt.
- E-sports ETF: belegt in bedrijven die actief zijn in gaming-markt. Groeit snel.
- Facebook: transformatie naar marktplaats is kansrijk
- Alphabet: King of the internet

## **Gezondheid**

- Philips: profiteert van (inhaal)investeringen ziekenhuizen

- Gilead: grootaandeelhouder van Galapagos, bekend van medicijnen bij HIV/HepatitisC maar heeft nu ook een coronamedicijn (<https://www.telegraaf.nl/financieel/2005079392/groen-licht-voor-coronamedicijn-van-gilead>)
- Basic-Fit: sportschoolketen met toekomst
- Hello Fresh: trend naar gezonder eten

## Tot slot: herstellkandidaten

De kleinere aandelen hebben onnoemelijk te lijden gehad onder de crisis. Grote beleggers wenden zich liever tot de grotere, meer liquide aandelen en laten de mid- en smallcappers links liggen. Soms onterecht wanneer deze, weliswaar kleinere bedrijven, in een goede niche zitten.

Kijk bij dit soort bedrijven wel altijd naar de balans: komen ze bij nieuwe tegenslag, een tweede golf, niet serieus in de problemen? Een aantal kanshebbers uit AMX en AXCX zijn:

- Heijmans: bouwer met weinig probleemprojecten, kan profiteren van een huizenboom in Nederland
- CM.com: kleine nichespeler met verfijnde technologie
- SBM Offshore: cashflow gewaarborgd door langlopende contracten

## Conclusie

Het zal een hele spannende tweede jaarhelft worden met de Amerikaanse presidentsverkiezingen als grote media-event. Wanneer Trump vervangen wordt door een meer gematigder Democratische president zal de houding van de VS richting de wereldmarkt wezenlijk kunnen veranderen.

Veel belangrijker echter is de ontwikkeling van het herstel van de economie: komt er een versnelling richting normaal of zakt het tempo juist weer in? Met de kennis van nu is een langzaam herstel, gesteund door centrale banken en overheden, het meest voor de hand liggend.

Beleggers zullen echter voortdurend getest worden op de sterkte van hun zenuwen. Het zijn en blijven ongekende tijden: dat maakt het bijzonder lastig, maar uiteraard ook verschrikkelijk interessant. Ik zie u graag op 13 juli bij het webinar "Wat brengt het najaar?" (<https://www.binck.nl/klanten/academy/webinars/webinar-landingspagina/2020/07/13/default-calendar/wat-brengt-het-najaar>) met Peter Siks.

*Beleggen kent risico's, uw inleg kan minder waard worden.*

Overige bronnen: IEX Premium, Bloomberg, Reuters, FT.com, ECB, Fed.gov, Bank of America

---

📌 coronavirus (<https://www.binck.nl/beleggen/blog/-in-Tags/Tags/coronavirus>)

Nico Inberg is head of Markets & Research IEX Group, voormalig partner Optiver en Cebulon en analyseert aandelen voor IEX Premium. In 2017 won hij de Gouden Stier voor Beste Beleggingsexpert.

*De informatie in deze column is niet bedoeld als individueel beleggingsadvies. De beloning van Nico Inberg staat/stond/zal niet direct of indirect in relatie (staan) met zijn specifieke aanbevelingen of standpunten in deze column. Ondanks het feit dat BinckBank alle zorgvuldigheid in acht neemt bij het samenstellen en onderhouden van deze pagina's, en daarbij gebruikmaakt van bronnen die betrouwbaar geacht worden, kan BinckBank niet instaan voor de juistheid, volledigheid en actualiteit van de geboden informatie. Indien u zonder verificatie of advies gebruikmaakt van de verstrekte informatie, doet u dat voor eigen rekening en risico. Wij adviseren u om eventuele transacties altijd te toetsen aan de uitkomst van de Kennis- en ervaringstoets en om niet te beleggen in financiële instrumenten waarvan u de risico's niet begrijpt. Aan de informatie op deze pagina kunnen geen rechten worden ontleend.*

(../blog/vertrouwen-belegger-terug-op-niveau-voor-coronacrisis)

Binck Beleggersbarometer ZA 04 JULI

## Vertrouwen belegger terug op niveau voor coronacrisis (../blog/vertrouwen-belegger-terug-op-niveau-voor-coronacrisis)

Het vertrouwen onder particuliere beleggers blijft langzaam stijgen en ligt ook in juli weer iets hoger dan een maand eerder.

(../blog/vertrouwen-belegger-terug-op-niveau-voor-coronacrisis)

(../blog/outlook-saxobank-q3-2020)

Outlook DO 02 JULI

## Saxo Outlook Q3: Coronavirus blijft beurzen nog lang besmetten (../blog/outlook-saxobank-q3-2020)

Hoewel de internationale beurzen recent flink zijn gestegen, dreigt de coronacrisis de economie en financiële markten nog jaren te achtervolgen. Saxo Bank kijkt vooruit naar Q3 en nawerking van de Coronacrisis.

(../blog/outlook-saxobank-q3-2020)

(../blog/hogere-box-3-belasting-beleggingen-van-de-baan)

Actualiteit WO 01 JULI

## Hogere Box-3-belasting beleggingen van de baan (../blog/hogere-box-3-belasting-

## beleggingen-van-de-baan)

Drie opties om via beleggen minder belasting te betalen in Box 3, en hoe u dit bij BinckBank kunt regelen!  
(../blog/hogere-box-3-belasting-beleggingen-van-de-baan)



### VRAGEN


Veelgestelde vragen (<https://web.binck.nl/EducationCenter/index.html>)

### VOLG ONS

 [Facebook \(https://www.facebook.com/BinckNL\)](https://www.facebook.com/BinckNL)

 [Twitter \(https://twitter.com/Binck\\_NL\)](https://twitter.com/Binck_NL)

### CONTACT

 020 - 606 26 66

 [klantenservice@binck.nl](mailto:klantenservice@binck.nl)

 [YouTube \(https://www.youtube.com/user/BinckNederland\)](https://www.youtube.com/user/BinckNederland)

**BINCK\***BANK | PART OF SAXO BANK (1)

[Privacy](#) [Disclaimer](#) [Corporate](#)