



Europese aandelen in 2021

Sterk vooruitzicht

Aandelenmarkten lopen vooruit op het economisch herstel in Europa, al is de omvang nog onduidelijk. Beleggers zullen in de eerste helft van 2021 nog geconfronteerd worden met extra volatiliteit, ondanks het positieve nieuws over coronavaccins. Wél zijn er duidelijke pluspunten voor Europese aandelen, zoals de relatief lage waarderingen versus de VS en de koppositie in ESG.

De belangrijkste drijvers voor aandelen zijn de snelheid waarmee COVID-19 wordt uitgebannen en het stimuleringsbeleid van centrale banken. Het eerste is een belangrijke factor voor het economisch herstel, het tweede een cruciale steun voor beurswaarderingen. Volgend jaar zullen beide factoren een positieve impact blijven genereren.

In november van dit jaar werden beleggers al getraakteerd op gunstig coronanieuws. Farmabedrijven zoals Pfizer en Moderna meldden een werkzaam vaccin te hebben ontdekt. Aandelenmarkten reageerden uitbundig, in de hoop dat de economische schade van COVID-19 snel kan worden hersteld.

Ook centrale banken zullen de financiële markten blijven steunen, zeker in 2021, maar waarschijnlijk langer. In de VS stelde de Fed eerder dit jaar al dat het aanjagen van de economische groei voorrang krijgt boven de traditionele doelstelling van inflatiebeperking. De Fed zal pas afbouwen bij significant hogere inflatieverwachtingen.

Beleggers in Europa kunnen bovendien nog enige tijd rekenen op fiscale ondersteuning door overheden.

WINSTONTWIKKELING, HANDEL EN DE EURO

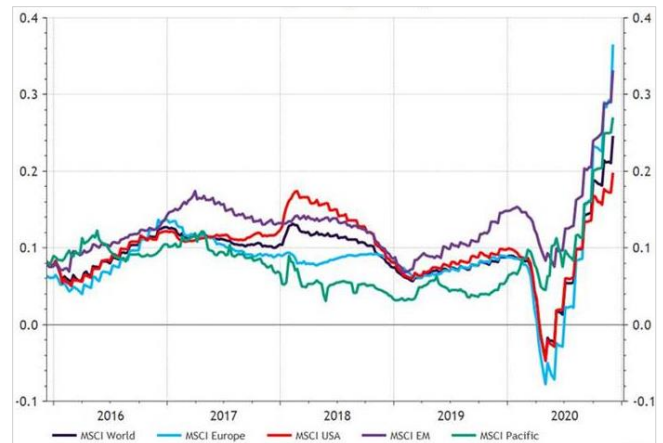
Uiteindelijk worden aandelenkoersen op de lange termijn bepaald door bedrijfswinsten. Via kostenreductie wisten veel Europese bedrijven de winstdalingen als gevolg van lockdowns te beperken, volgens Bloomberg tot een dip van gemiddeld 22 procent in het derde kwartaal.

In 2021 zullen bedrijven minder ruimte hebben verder in de kosten te snijden, omdat ze dat al stevig hebben gedaan. Fiscale en monetaire maatregelen en het economische herstel zullen echter een gunstig effect hebben. Europese bedrijven zullen bovendien kunnen profiteren van een aantrekkende wereldhandel, gestimuleerd door Chinese groei en een Amerikaanse president die weer een meer multilaterale geopolitieke koers gaat varen.

Analisten voorspellen forse winststijgingen. Het Amerikaanse researchbedrijf Yardeni voorspelt voor Europese bedrijven een gemiddelde winststijging van bijna 50 procent, tegen 20 procent in de Verenigde Staten. Deze prognoses werden gedaan na de bekendmaking van de uitslag van de Amerikaanse presidentsverkiezingen.

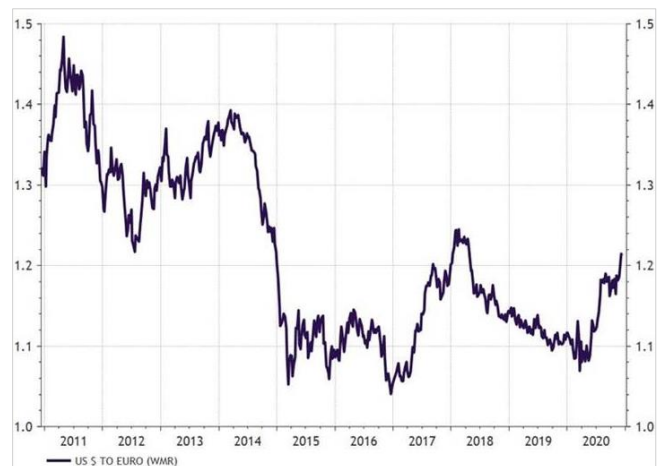
Wél zal de Europese exportsector tegenwind krijgen van een sterke euro. Volgens Bloomberg is de Europese munt tegenover de dollar met circa 7 procent gestegen in de eerste 11 maanden van 2020. Een verdere stijging is slecht nieuws voor exportbedrijven.

Winstgroei per regio



Bron: Refinitiv Datastream, 11-12-2020

Euro versus dollar



Bron: Refinitiv Datastream, 11-12-2020

RELATIEVE AANTREKKINGSKRACHT: EUROPA VERSUS AMERIKA

Internationale beleggers vinden Europese aandelen van oudsher minder aantrekkelijk dan de Amerikaanse. Ze wijzen daarbij op onder meer de regelgeving, bestuurlijke versnippering en een minder flexibele banenmarkt. De fundamentals voor Europese aandelen zien er op dit moment echter goed uit.

De aanpak van de pandemie en de omvang van de fiscale steunpakketten helpen het herstel van Europa. In de VS zal president Biden eveneens met stimuleringsmaatregelen komen, een Amerikaanse Green Deal, maar met voornamelijk onduidelijke machtsverhoudingen tussen Democraten en Republikeinen in de Amerikaanse Senaat, is niet duidelijk hoe omvangrijk dat steunpakket zal zijn. De Republikeinen houden een sterke positie in de Senaat, wellicht zelfs de meerderheid. Daarmee is de kans op hogere belastingen in de VS ook klein.

Verder hebben Amerikaanse aandelen zich al fors hersteld. De S&P500 is erg hoog gewaardeerd. Europese aandelen hebben een veel lagere koers-winstverhouding en daarmee meer opwaarts potentieel. Ook is de rotatie van grote techbedrijven naar cyclische waarden in het voordeel van de Europese markten die relatief weinig tech hebben, maar veel cyclische bedrijven.

Een ander belangrijk pluspunt voor de Europese markt versus de Amerikaanse is de nadruk op ESG (environment, social en governance). Een voorbeeld daarvan is dat overheden en bedrijven meer dan elders klimaatdoelen onderschrijven en ook daadwerkelijk steunen. Die voortrekkersrol maakt investeren in Europese aandelen relatief aantrekkelijk voor wereldwijde institutionele beleggers, die in toenemende mate ESG-eisen stellen.

Welke sectoren zijn interessant?

Bij een aantrekkende economie liggen er beleggingskansen in sectoren die het tijdens de pandemie slecht hebben gedaan. Denk aan de retailsector, de bouw en toerisme. Het is wel zaak naar de individuele balansen van bedrijven te kijken, ook in deze cyclische sectoren zijn er bedrijven die zich niet of heel langzaam herstellen.

Technologiebedrijven die hebben geprofiteerd van hun focus op online activiteiten, krijgen de wind minder in de zeilen. De pandemie heeft echter wel de transitie naar online versneld.

In Europa heeft ook de Europese Green Deal impact. Uit onderzoeken blijkt dat infrastructuur, nutsbedrijven, transport, energie, vastgoed en de automotive industrie van een groene investeringsgolf profiteren. Dat geldt natuurlijk wel voor bedrijven die hun businessmodellen daadwerkelijk verduurzamen en/of klimaatneutraal maken.

DE RISICO'S IN 2021

De Europese Commissie gaat dit jaar voor de eurozone uit van een krimp in reëel BBP van 7,8 procent, maar ziet voor 2021 een opleving van 4,2 procent. Eind 2022 zou de eurozone weer op het niveau van voor de uitbraak van de pandemie uitkomen.

Het belangrijkste risico dat in 2021 boven Europese en andere aandelenmarkten hangt is dat het bedwingen van de pandemie langer duurt dan gedacht. Verdere scherpe maatregelen zullen het verwachte economische herstel remmen. Dat zou wel een nieuwe ronde van steunmaatregelen door de ECB en Europese overheden kunnen inluiden en nieuwe steun voor de waardering van aandelen en andere effecten.

Zet het herstel door, dan leidt dat tot de afbouw van fiscale steun van overheden. Dat kan bedrijven die hun schuldenlast tijdens de pandemie scherp hebben zien oplopen, ernstig in de problemen brengen, zeker als dit ook gepaard gaat met een minder rigoreus monetair beleid. S&P Global Ratings verwacht voor de Europese high yield markt in 2021 een default rate van 8 procent, een forse stijging ten opzichte van het huidige niveau (iets onder 5 procent).

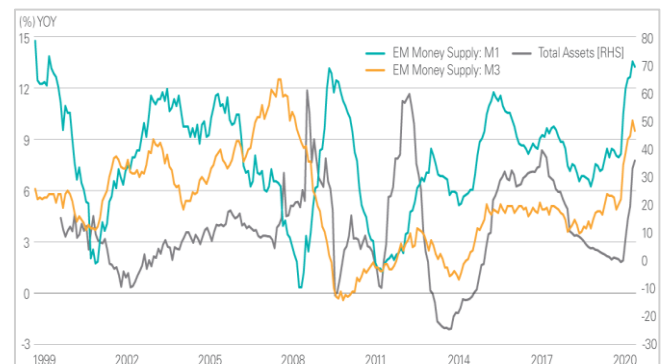
Ten slotte is er nog Brexit. Het vertrek van de Britten uit de Europese Unie is in dit overgangsjaar naar de achtergrond gedrukt door COVID-19. Het optimistische scenario is dat de EU en Groot-Brittannië het op de valreep eens worden over de scheidingsvoorwaarden. Dit zou een opsteker zijn voor markten. Blijft er hierover onzekerheid, dan zal dat een negatieve impact hebben op Europese aandelenmarkten, en vooral op het Britse pond.

LANGETERMIJNGEVOLGEN VOOR BELEGINGSPORTEFEUILLES

Beleggers zullen de komende jaren gefocust blijven op het monetaire beleid. Elke stap richting tapering zal een negatieve impact hebben. De verwachting voor de komende jaren is dat aandelen gemiddeld minder hoge rendementen zullen bieden.

Ook de tweedeling tussen bedrijven die een duurzame koers varen en bedrijven die dat niet doen zal de komende jaren duidelijker in rendement zichtbaar worden. Regelgeving, een duurzame koers van institutionele beleggers en onhoudbare verdienmodellen in onder meer de energiesector, de vliegtuigindustrie, industriële bedrijven en bij autobedrijven zullen hun tol eisen. Beleggers moeten oppassen dat ze niet in zogeheten 'stranded assets' beleggen.

Eurozone Money Supply



Bron: European Central Bank, 31 augustus 2020

Daarbij zal er uiteindelijk ook een prijs moeten worden betaald voor de zee aan liquiditeiten die nu over markten golft. Het balanstotaal van de ECB is in een jaar tijd met bijna 40 procent gestegen. De geldhoeveelheid is eveneens flink toegenomen. Dit kan op termijn leiden tot stijgende inflatie en rentes.

CONCLUSIE

Beleggers zitten in een risk-on modus. Gezien de relatief lage waardering van Europese aandelen hebben deze duidelijk opwaarts potentieel in 2021. Tegenvallers in de snelheid waarin COVID-19 wordt bedwongen kunnen nog roet in het eten gooien. Op de middellange termijn dreigt het risico dat de steun van centrale banken wegvalt. Dat gaat waarschijnlijk hand in hand met een olopende inflatie. Het groeiende belang van ESG blijft de komende jaren een troefkaart voor Europese aandelen.

Europa: de groene pionier

De Europese aandelenmarkt zal in 2021 en de jaren erna belangrijke steun ondervinden van een reeks duurzame initiatieven in Europa. De belangrijkste is de Green Deal, het grootste Europese stimuleringspakket sinds het Marshall Plan, dat de Europese economie moet verduurzamen en in 2050 klimaatneutraal moet maken. De EU heeft zich voor 1000 miljard euro gecommiteerd. Ook het recente Europese economische herstelplan (750 miljard euro) om de schade van COVID-19 te herstellen is op duurzame leest geschoeid.

Goldman Sachs heeft de noodzakelijk investeringen (inclusief privaat geld) binnen de Green Deal becijfert op 7000 miljard euro. De bank verwacht een positieve impact op het BBP van Europese landen, alsmede op de werkgelegenheid.

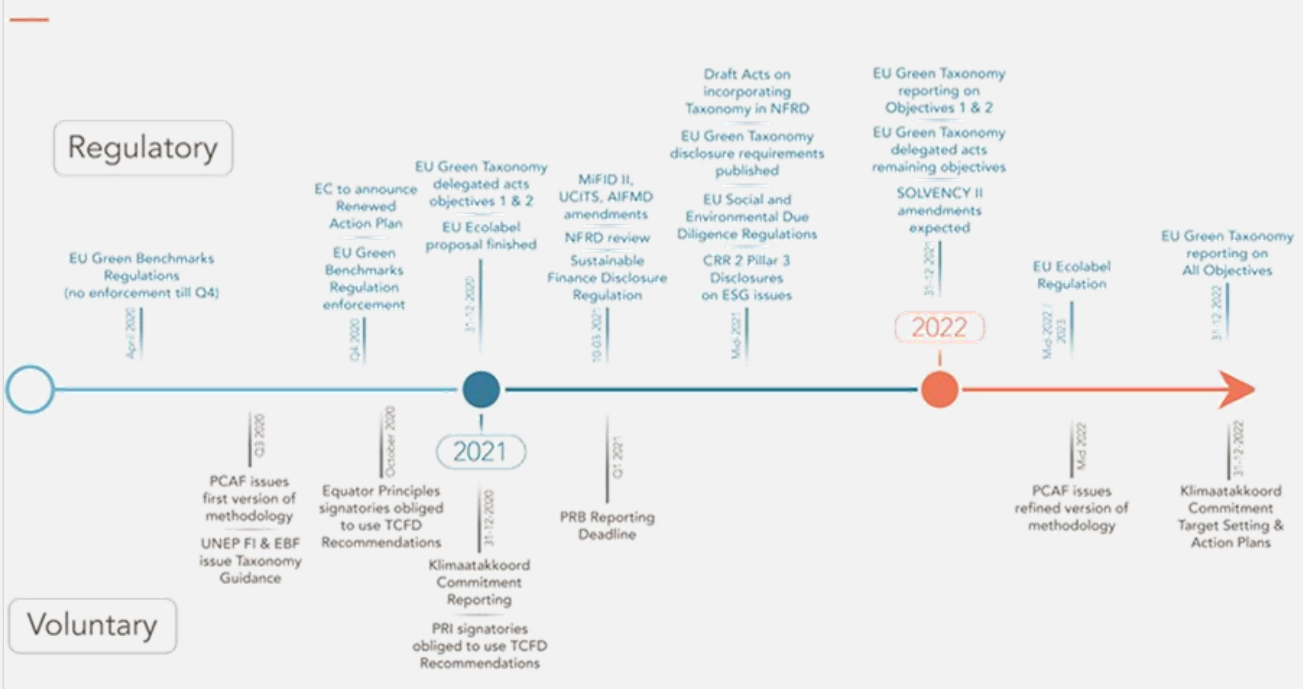


Bron: Europese Unie

Om de inzet van privaat kapitaal te stimuleren heeft de EU een raamwerk van regelgeving opgetuigd. Zo moet de EU Taxonomy ervoor zorgen dat wat zich duurzaam noemt ook echt aan duurzame criteria voldoet. De EU Green Bond Standard richt zich daarbij specifiek op green bonds. Regelgeving zal ervoor zorgen dat (financiële) bedrijven in toenemende mate beleggers transparantie moeten bieden over de impact op mens en milieu van hun activiteiten.

Tijdslijn van de belangrijkste verplichte wijzigingen en begeleidende publicaties

Concentration of compliance deadlines from June 2020 to June 2021; Green taxonomy in 2022



Bron: Consultancy.eu

ACTIAM beheert een vermogen van bijna € 58 miljard (ultimo september 2020) en behoort daarmee tot de grootste tien Nederlandse vermogensbeheerders. Met robuuste (impact)strategieën en een solide performance trackrecord helpen wij u bij het behalen van uw doelstellingen. Wij bieden duurzame oplossingen aan verzekeraars, pensioenfondsen, banken en distributiepartners. We doen dat via actief en passief beheerde beleggingsfondsen en mandaten.

Lees meer [over ACTIAM](#) of ga direct naar ons [fondsoverzicht](#).

CONTACT

Marketing & Communicatie

☎ +31-20-543 6777

✉ marcom@actiam.nl

🌐 www.actiam.com

Disclaimer

ACTIAM N.V. streeft ernaar om accurate en actuele informatie te leveren van bronnen die als betrouwbaar mogen worden beschouwd. ACTIAM N.V. kan echter niet instaan voor de nauwkeurigheid en volledigheid van de informatie in dit document, hierna aangeduid als 'de informatie'. De informatie kan technische of redactionele onnauwkeurigheden of typografische fouten bevatten. ACTIAM N.V. geeft geen uitdrukkelijke of impliciete garanties dat de informatie in dit document juist, volledig of actueel is. ACTIAM N.V. is niet verplicht om fouten of onnauwkeurigheden in de informatie bij te werken of te corrigeren. De informatie is gebaseerd op historische gegevens en is geen betrouwbare basis voor het voorspellen van toekomstige waarden of aandelenprijzen. De informatie is vergelijkbaar met, maar mogelijk niet identiek aan, de informatie gebruikt door ACTIAM N.V. voor interne doeleinden. ACTIAM N.V. garandeert niet dat de kwantitatieve rendementen of andere resultaten van de informatie dezelfde zijn als de potentiële opbrengsten en resultaten volgens de eigen prijsmodellen van ACTIAM N.V. Opmerkingen over risico's met betrekking tot informatie mogen niet worden beschouwd als een volledige openbaarmaking van alle relevante risico's. De informatie mag door de ontvanger niet worden geïnterpreteerd als zakelijke, financiële, investerings-, afdekking-, commerciële, juridische, regelgevende, fiscale of boekhoudkundige adviezen. De ontvanger van de informatie is persoonlijk verantwoordelijk voor de manier waarop de informatie wordt gebruikt. Beslissingen op basis van de informatie zijn voor rekening en risico van de ontvanger.

