

## 2017 een scharnierjaar? Beleg stijgedreven!

**In de financiële pers lezen we: cyclisch groeiherstel ondersteund door fiscale stimuli. Meer inflatie, met alerte centrale banken en een rente die aantrekt. Meer protectionisme. Zal het echt zo'n vaart lopen en hoe beleggen in deze context?**

### 1. Cyclisch groeiherstel? Ja – Trendbreuk? Nee

De VS heeft al bij al een zwak jaar achter de rug: groeicijfer 1,6%, versus 2,6% in 2015.

De lage olieprijs, de dure dollar en de afbouw van de voorraden hebben de economische activiteit afgeremd.

De vooruitzichten voor de Amerikaanse groei in 2017 zijn positief:

- consumptieversnelling dankzij loonevolutie;
- fiscale stimuli: komende 10 jaar, totaal 2,3% van het bbp per jaar.

Bedreigingen:

- Dure dollar en te hoge inflatie

**In de eurozone:** de goede richting uit.

De industriële productie groeit verder, consumptie licht afgeremd (reële lonen stijgen niet).

#### Algemeen

Langetermijntendensen zoals de demografische groei en de productiviteit die veel trager toeneemt, zetten een rem op de groei.

### 2. Inflatie? Ja – Trendbreuk? Ja, met grootste risico in de VS

Tijdperk met vrees voor deflatie in de ontwikkelde landen is ten einde.

Hogere olieprijs, maar Amerikaanse bedrijven beginnen loonstijgingen door te rekenen in de prijzen. Productieprijzen in China stijgen. Oprukkend protectionisme met meer invoerrechten en de inflatiedoelstellingen van de FED zijn binnen bereik.

#### Duidelijk VS-renterisico op de VS-beurs – zie verder

Europa: geen inflatieschok, integendeel: naast olie weinig prijsdruk. Kijk naar de kerninflatie...

Inflatieprognoses Belfius Research	2017	2018
VS	2,5%	2,6%
Eurozone	1,2%	1,4%

### 3. Hoe beleggen in deze context? Stijlgedreven!

#### Obligatiemarkt: vermijd lange looptijden en beleg stijlgedreven

Als de rente sterker zou stijgen dan verwacht (bv. in de VS), zullen de obligatiekoersen forse klappen krijgen.

**Ga weg van de klassieke referentie-indexen** met veel overheidspapier en beleg **stijlgedreven!** Wij doen het via:

- kortetermijnobligaties via dakfondsen;
- kortetermijnobligaties aangevuld met 15 tot 20 % aandelen;
- een actief beheerd obligatiefonds waarbij o.a. het renterisico wordt ingedekt;
- een portefeuille trackers die gemanaged worden via actief beheer en volatiliteitsdoelstellingen;
- target return-fondsen van internationale fondshuizen.

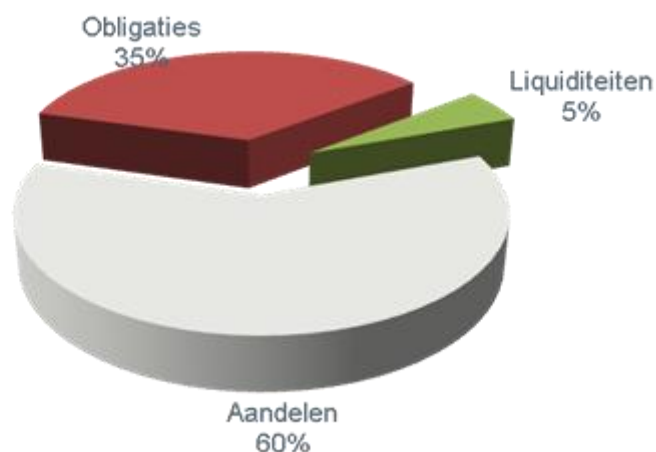
**Neem de diverse stijlen op in uw portefeuille. Rentonzekerheid wordt op die manier een stuk weggediversifieerd.**

#### Aandelen overwegen!

Waarom?

1. Een “reflatie” scenario, waardoor de vrees voor deflatie verdwijnt: positief voor aandelen.  
Reflatie door overheden die fiscale stimuli hanteren om de groei te verhogen.  
De steilere rentecurve (de langetermijnrente is sterker gestegen dan de korte rente) is hier een eerste bewijs van.
2. De toegang tot krediet versoepelt zowel in de VS als in de eurozone.
3. De groei zal wereldwijd versnellen (cfr ISM-indicatoren): betekent hogere omzetcijfers bij de bedrijven.  
Lagere winstmarges (o.a. door hogere loonkosten) niet ten einde, maar zullen getemperd worden door de belastingverlagingen die president Trump wil doorvoeren en de bedrijven die toch aangeven dat ze de prijzen zullen verhogen.
4. Rotatiebeweging: beleggingsgeld stroomt van obligaties richting aandelen. Positief sentiment voor aandelen.

#### *De offensieve beleggingsstrategie voor de meer dynamische belegger*



## Binnen het aandelengedeelte krijgen de eurozone, Amerika en Japan een overweging.

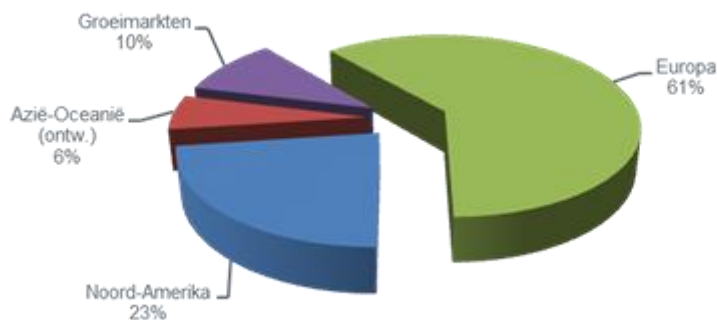
Groeilandaandelen krijgen een neutraal gewicht.

- Amerikaanse aandelen lopen vooruit op de plannen van Trump. Zolang het sentiment en de bedrijfsresultaten positief blijven, behouden we onze overweging.  
**Een duidelijke tactische zet! De Amerikaanse beurs is duur en stijgende rente kan ze pijn doen.**
- Japan krijgt een aanbeveling, omdat de Bank of Japan en het pensioenfonds aandelen blijven kopen. De goedkope yen is positief voor de Japanse exporteurs. **Wie in Japan belegt, dekt wel best het deviezenrisico gedeeltelijk af.**
- Binnen Europa gaat onze voorkeur uit naar **aandelen van de eurozone**. De aantrekkende groei en de zwakkere euro zijn positief voor onze exportbedrijven.

**Geef het politieke risico geen groter gewicht dan nodig! Met vallen en opstaan gaat men immers vooruit.**

Daarnaast maken Europese themafondsen ("optimum quality", "conviction" en "innovation"), waar de aandelen geselecteerd worden door een screening van de bedrijven en ratio's (bottom-up), een belangrijk deel van onze portefeuille uit.

- **Britse aandelen worden ondergewogen.**
- De **groeilanden** kunnen het slachtoffer worden van een te sterke USD, een snelle Amerikaanse rentestijging en het protectionisme van Trump.



**Sectoraal hebben we een boontje voor de financiële, de energie- en de technologiesector. Ook de farmasector en biotechbedrijven blijven onze voorkeur wegdragen.**

- **Financiële sector:** dankzij steilere rentecurves en deregulering in de VS (cfr plannen Trump)
- **Energiesector:** akkoord beperking olieproductie legt bodemkoers
- **Technologie:** nieuwe technologieën : internet van de dingen, cloud, artificiële intelligentie, virtuele realiteit, rijassistentiesystemen of cybersecurity
- **Robots en integratie van big data,** kunstmatige intelligentie, spraaktechnologie, aanraaktechnologieën,
- **Farma en biotech:** diverse groeifactoren (o.a. vergrijzing en Westerse ziekten), opkomst van nieuwe behandelingen zoals immuuntherapie en genterapie.

Met de eerste 2 sectoren (financiën en energie) spelen we in op het reflatiethema. De laatste 2 sectoren zijn onze langetermijnvisie.

