



In memoriam

Het voorbije weekend werd Julie Roelens, één van de jongste Belfius-werknemers, uit het leven weggerukt. Ze was amper 22 jaar.

Na een zeer succesvolle stage bij de afdeling Investment Strategy slaagde ze met brio in de aanwervingstests. Als jonge econome begon ze haar loopbaan aan mijn zijde. Ze was een dynamische dame, die zeer snel leerde. Ze werkte wekelijks mee aan de redactie van de Market Info, bv. door het opzoeken van de meest actuele marktgegevens. Zo leerde ze de markten beetje bij beetje kennen.

Julie, je werd veel te vroeg uit het leven weggenomen. We vergeten je nooit.

Jan en al je collega's

Wij blijven aandelen verkiezen boven obligaties

Obligaties

In een context van zeer lage rentevoeten en een risico op rentestijgingen nu het economische herstel zich wereldwijd verderzet waardoor bestaande obligaties in waarde kunnen dalen, blijft u zoeken naar rendement. Het gevolg voor de obligatiehouder en voor wie risicovrij wil beleggen, is dat hij in een zeer moeilijk klimaat is terecht gekomen. Oplossing? Voldoende spreiden en kiezen voor een diversiteit aan actief beheerde obligatiestrategieën, elk met hun eigen karakteristieken en risiconiveau.

Zo kan u:

- eerst en vooral spreiden via een dakfonds met actief beheerde kortetermijnobligaties van goede kwaliteit, van diverse beheerders, als alternatief voor een spaarrekening - weliswaar mits aanvaarding van een zeer beperkte mate van koersschommelingen of volatiliteit.
- vervolgens spreiden over actief beheerde obligatiefondsen, over diverse looptijden, soorten en kwaliteiten. Ook hier is een mix van diverse beheerders aangewezen. Door spreiding bekomt u een gemiddeld resultaat, maar vermijdt u wel zware neerwaartse uitschieters.
- ten slotte ook spreiden via satellietbeleggingen, zoals euro high yield obligaties en groei-landobligaties.

→ High yield obligaties voorlopig houden, maar niet meer aankopen. Het renteverskil ligt immers ver onder het historisch gemiddelde, waardoor het momenteel geen goed aankoopmoment is vanuit het standpunt risico/opbrengst.

→ Groeilandobligaties in lokale munt hebben een hogere rente (ongeveer 6,0%) en de munten zijn gemiddeld genomen goedkoop.

→ Groeilandobligaties in USD bieden ook een aantrekkelijke rente (rond 5,0%), maar zijn wel gevoeliger voor een Amerikaanse rentestijging en uiteraard onderhevig aan de dollarbeweging

Diversificatie over verschillende munten

De huidige dollarbeweging bewijst nogmaals dat posities in 1 individuele munt beperkt moeten worden tot 5 à maximum 10% van het obligatiegedeelte. Ook daarom is spreiden meer dan ooit aan de orde. De mogelijke extra rentevergoeding die u als belegger ontvangt voor een obligatie in vreemde munt, is niet altijd groot genoeg om een mogelijke daling van de munt te compenseren. Dit in tegenstelling tot aandelenbeleggingen in een regio zonder euro.

De **Noorse kroon (NOK)** is historisch goedkoop. De Noorse rente is op alle looptijden positief. In vergelijking met een Belgische overheidsobligatie op 5 jaar biedt de Noorse 1,2% meer rendement.

In een goed gespreide obligatieportefeuille mogen obligaties in NOK niet ontbreken.

Ook obligaties in **Canadese dollar (CAD)** verdienen een plaats in uw obligatieportefeuille. Canada beschikt over grote reserves aan natuurlijke rijkdommen (ertsen, olie...) en de economie is er aan de beterhand. Alle looptijden bieden een positief, weliswaar bescheiden, rendement. Een overheidsobligatie in CAD biedt ongeveer 2% meer rendement dan een vergelijkbare obligatie in euro.

Wat de USD betreft: hier komen we in een aparte Market Info op terug. Vandaag kijken we de kat even uit de boom, in afwachting van meer nieuws van de centrale banken. De recente dollardaling heeft ons alvast verrast.

Aandelen

Eurozone: nog altijd onze favoriet. Waarom?

- De economische groei is sterker dan verwacht en de werkloosheid blijft afnemen. Volgens het Internationaal Monetair Fonds (IMF) zal de economie in de eurolanden dit jaar gemiddeld groeien met 1,9%.

- Het beleid van de Europese Centrale Bank (ECB) zal het komende jaar nog vrij soepel blijven, want de sterkere euro remt de inflatie af.
- De politieke spanningen zijn afgenomen.
- De winstgroei blijft sterk. De sterkere euro kan voor tegenwind zorgen, maar we mogen niet vergeten dat het gros van onze handel binnen de eurozone plaatsvindt.

Onze overweging in aandelen uit de eurozone mag dus geen verrassing zijn.

VS: neutrale positie + advies om gedeeltelijk winst te nemen en te herverdelen. Waarom?

- Tot op vandaag is er weinig duidelijkheid over hoe president Donald Trump en zijn administratie zullen omgaan met de verschillende binnen- en buitenlandse kwesties. De druk om te presteren en resultaten neer te zetten neemt toe en houdt de Amerikaanse beurs in haar greep.
- De vooruitzichten voor de Amerikaanse economie voor 2017 blijven stabiel. De arbeidsmarkt blijft er sterk. Maar een groter dan verwachte rentestijging door de Amerikaanse centrale bank (Fed) kan de beurs wel parten spelen.
- Amerikaanse aandelen zijn duur gewaardeerd in vergelijking met de eurozone en de groei-landen. Maar het verwachte rendement ervan is nog altijd beduidend hoger dan dat van Amerikaanse obligaties, en dit dankzij de zeer goede bedrijfsresultaten.

Groeilanden: overweging

- Ook de groei-landen zitten in de lift en pikken hun graantje mee van de globale heropleving. Er zijn **diverse elementen die pleiten voor groei-land aandelen**. De opkomende economieën staan er tegenwoordig een stuk beter voor. Landen als Brazilië, Zuid-Afrika, Turkije, India en Indonesië werden in het verleden vaak 'de fragiele vijf' genoemd. Maar deze bijnaam past niet meer, gezien de duidelijke signalen van herstel. De tekorten op de lopende rekeningen van deze landen namen af, waardoor het risico op kapitaaluitstromen sterk verminderde.
- Bovendien is er sprake van een winstherstel in de breedte en zijn **groei-land aandelen aantrekkelijk gewaardeerd** in vergelijking met de andere regio's. Het herstel van de grondstofprijzen speelt in hun kaart, net als de politiek van vele centrale banken die ruimte hebben om de rente te verlagen. **Wij zijn dan ook overwogen in de groei-landen.**

Andere regio's

- Door de onzekerheid over de brexit-onderhandelingen zijn we geen koper **van Britse aandelen**.
- Voor **Japanse aandelen** zijn we dan wel weer positief. Japan profiteert van het wereldwijde groeiherstel en de economische groei is er breed gedragen. Zo nam de binnenlandse vraag van consumenten en bedrijven sterk toe, en verwacht de Japanse centrale bank dat deze positieve noot ook de komende kwartalen zal aanhouden. Het herstelprogramma 'Abenomics' werpt duidelijk haar eerste vruchten af: de werkloosheidsgraad daalde verder naar 2,8%. Onze overweging in Japanse aandelen is duidelijk op zijn plaats.

Jan Vergote – Head of Investment Strategy
Belfius Bank & Verzekeringen

Wil u meer informatie over dit thema?
Contacteer ons dan gerust op 02 222 10 21.