

Weinig beursschommelingen ondanks woelige tijden

Terreur, verkiezingskoorts in Europa, de brexit, een onvoorspelbare Amerikaanse president... De aandelenbeleggers laten het niet aan hun hart komen. De beurzen schommelen amper. De volatiliteit of de mate waarin koersen op en neer bewegen, is uitzonderlijk laag. Wat is er aan de hand?

Hoe meet men volatiliteit?

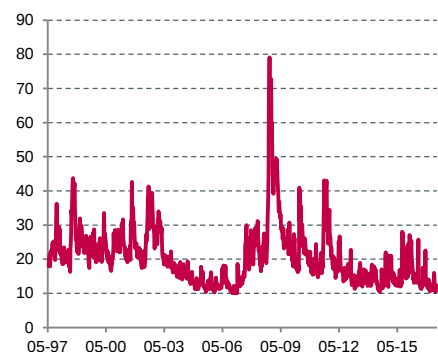
In 1992 legde professor Robert Whaley de grondslag voor de VIX-index, tot op vandaag de populairste maatstaf voor stress op de financiële markten. Het is een cijferaanduiding voor het heersende sentiment op de Amerikaanse beurs.

Zo betekent:

- een VIX van 20 dat de Amerikaanse aandelen met maximaal 1% op en neer bewegen tijdens een beursdag, wat men beschouwt als normaal
- een VIX van 40 dat de aandelen dagelijks met ongeveer 2% bewegen en dus vrij veel schommelen

Begin mei noteerde de VIX-index even lager dan 10, een niveau dat we ook zagen in 2007 – net vóór de bankencrisis. Het ontslag van FBI-baas Comey deed de VIX-index iets opveren.

Ondanks de recente stijging noteert de VIX historisch laag.



Het mysterie van de VIX

Het rustige beursverloop is een raadsel in de financiële wereld. Waarom reageren de beleggers zo rustig op alle nieuwsfeiten?

We zetten een aantal mogelijke oorzaken op een rijtje.

- Door de lage rente hebben beleggers weinig alternatieven. Bij de minste terugval van de beurzen staan er genoeg kopers aan de zijlijn die nog willen instappen om de beurstrein niet te missen. Bovendien blijft het beleid van de meeste centrale banken zeer soepel, wat de te verwachte rentestijgingen beperkt. Toch moeten we oppassen: misschien gaan beleggers er nu te makkelijk vanuit dat de centrale bankiers de kolen wel uit het vuur zullen halen bij nieuwe turbulenties.

- Er zijn weinig wolken aan de beurshemel:

- de wereldwijde economie blijft groeien: volgens het Internationaal Monetair Fonds versnelt de wereldwijde groei in 2017 tot 3,5% (t.o.v. 3,1% in 2016)
- de bedrijfsresultaten blijven positief georiënteerd:
 - liefst 78% van de Amerikaanse bedrijven uit de S&P 500 pakten uit met beter dan verwachte winstcijfers en de gemiddelde winstgroei t.o.v. een jaar geleden ligt op 14%
 - de winsten van de Europese bedrijven stegen zelfs met gemiddeld 23% t.o.v. vorig jaar

Handelaars actief in de markten zullen van financiële instellingen hebben andere verklaringen voor de lage VIX.

- Terwijl volatiliteit vroeger een eenvoudig cijfer was dat weergaf hoe sterk markten fluctueerden, is het vandaag een afzonderlijke en complexe activaklasse geworden, waar verschillende miljarden naartoe stromen. Er bestaan afgeleide producten (futures en opties) op de

VIX en producten die de evolutie van de VIX schaduwen. De laatste maanden zetten hefboomfondsen en daytraders vooral in op een lagere volatiliteit. Een succesvolle strategie, maar een risico eens de beursschommelingen terug toenemen. Want dan snellen al deze handelaars naar de uitgang, met alle risico's van dien.

- Door de sterke toename van passief beheerde fondsen of trackers daalt de volatiliteit van individuele aandelen. Een tracker kopieert een referentie-index en beide bewegen gesynchroniseerd.
- Na de crisis kochten bedrijven massaal eigen aandelen in, waardoor ze deze op onnatuurlijke wijze ondersteunden en ze minder schommelden.

Hoe werkt een hefboomfonds?

Ongeacht de marktomstandigheden streven hefboomfondsen vaak een vooraf bepaald rendement na, en dit via een combinatie van aan- en verkoopstrategieën.

De meest populaire is die waarbij ondergewaardeerde aandelen gekocht (long) en dure aandelen verkocht worden (short). De hefboom bestaat erin te werken met geleend geld en afgeleide producten (opties, futures).

Wat zijn daytraders?

Dat zijn handelaars die effecten kopen en verkopen om te profiteren van prijsschommelingen tijdens de handelsdag. Op het einde van die dag worden alle posities gesloten.

Deze informatie (en de eventuele bijgaande documenten) is louter bedoeld ter algemene informatie en vormt in geen geval een aanbod betreffende financiële, bank-, verzekerings- of andere producten en diensten, noch een beleggingsadvies.

V.U.: Belfius Bank NV, Pachecolaan 44, 1000 Brussel - IBAN BE23 0529 0064 6991 - BIC GKCCBEBB - RPR Brussel BTW BE0403.201.185 - FSMA nr. 19649 A - Eindredactie: 07-06-2017.

Zal de volatiliteit terug toenemen?

Ooit komt er een einde aan deze rustige periode. Dat zal wellicht gepaard gaan met een terugval van de aandelenkoersen. In de zomermaanden zijn de beurzen altijd gevoeliger voor een terugval. Op langere termijn blijven aandelen aantrekkelijk, met:

- positieve economische cijfers
- sterke bedrijfsresultaten
- een klimaat van lage rentevoeten die de kredietverlening ondersteunen

Onze strategie

We wijzigen onze strategie niet en kiezen aandelen nog altijd boven obligaties. Binnen het aandelengedeelte kiezen we resoluut voor de eurozone. De bedrijfswinsten zitten terug op het pekniveau van 2006, terwijl de winsten van de Amerikaanse bedrijven al bijna 30% hoger liggen. De eurozone heeft dus nog een inhaalbeweging te goeder, waardoor de verwachte winstgroei voor 2017 en 2018 wel eens hoger zou kunnen zijn dan die in de VS.

Ook het economisch plaatje verbetert:

- de groei is sterker dan de voorbije jaren
- de dalende werkloosheid ondersteunt het hoge consumentenvertrouwen
- de overwinningen van de pro-Europese kandidaten bij de Nederlandse en Franse verkiezingen herstelden het investeringsvertrouwen

Belfius Research verhoogt dan ook haar groei-prognose voor de eurozone in 2017 met 0,2% tot 1,8%. Toch is speculatie over een verhoging van de kortetermijnrente voorbarig, omdat de kerninflatie (zonder voeding en energie) laag blijft. De recente stijging van de euro tegenover de Amerikaanse dollar maakt ook dat de prijzen voor ingevoerde goederen onder controle blijven, of zelfs dalen. Een inflatieopstoot zit er de komende maanden dan ook niet in, al bij al een gunstig klimaat voor aandelen. We blijven wel voorzichtig en spreiden onze aankopen in de tijd. Een tijdelijke terugval is altijd mogelijk.

Ook de groeilanden (zowel de aandelen als de obligaties) verdienen een beperkte plaats in elke beleggingsportefeuille:

- - hun economieën doen het goed
 - - de munten zijn goedkoop
 - - de winstmarges van de bedrijven nemen toe
- Beleg erin via een beleggingsplan. Zo profiteert u optimaal van de hogere koersschommelingen van deze beleggingen.

Els Vander Straeten – Investment Strategy
Belfius Bank & Verzekeringen