

Week van 27 juni tot en met 1 juli 2016

De beurzen veren op na verliezen door brexit Terugblik op het eerste semester van 2016

Commentaar bij de financiële markten

Wereldwijd

Nu het stof rond de brexit wat is gaan liggen, kopen beleggers weer gretig aandelen. De redenen daarvoor:

- beleggers verwachten de komende weken extra maatregelen van de centrale banken en overheden om de markten gerust te stellen
- koopjesjagers pikten aandelen op tegen lagere prijzen
- door de brexit achten beleggers de kans kleiner dat de Amerikaanse centrale bank de beleidsrente snel zal optrekken
- publicatie van enkele sterke macro-cijfers
- de uitstap van het VK uit de Europese Unie zal allicht een lang en geleidelijk proces zijn
- beleggers beseffen dat de impact van de brexit op de wereldwijde economische groei beperkt zal zijn
- de lagere pond ondersteunt de winsten van exporterende Britse bedrijven

Aandelen gingen wereldwijd fors hoger afgelopen week.

De Britse beurs (FTSE 100) staat ondertussen al hoger dan het niveau van vóór de brexit. Het Britse pond daalde sindsdien wel (-9% t.o.v. de euro) en zal volgens analisten nog een tijd op een lager niveau blijven. Dat is dan weer positief nieuws voor de Britse exporterende bedrijven.

Ook staatsobligaties vonden nog veel kopers, met hogere prijzen als gevolg.

De rente op staatspapier bleef dus verder dalen, omdat beleggers verwachten dat de brexit finaal zal leiden tot een lagere groei, een lagere inflatie en een soepeler geldbeleid van de centrale banken.

Alweer 6 maanden ver in 2016

In deze publicatie ligt de focus op de prestaties van de financiële markten in de afgelopen week. Maar nu de eerste helft van 2016 er weer op zit, willen we onze blik eens verruimen en inzoomen op het eerste semester van 2016.

Begin januari deden verontrustende signalen uit China, die op een felle terugval van de industrie wezen, aandelen onderuit gaan. Omdat China de slokop van de wereldwijde grondstoffen is, werd vooral die sector getroffen. De olieprijs dook midden januari naar het laagste peil in 13 jaar. Tientallen olie- en mijnbouw aandelen tikten hun laagste koersen ooit aan. **De markten veerden nadien snel weer op, gestut door de sussende acties van de centrale banken.** Intussen wezen de indicatoren in de VS en de eurozone op een verdere, weliswaar matige groei. Uit China kwamen tekenen dat de politiek om de switch te maken van een industriële maakeconomie naar een modernere consumenten- en diensteneconomie langzaam aansloeg. **De brexit maakte echter een abrupt einde aan het beursherstel, al maakten de indexen de afgelopen week een deel van de crash weer goed.**

Opvallend is het groot verschil in rendement (**uitgedrukt in lokaal devies**) van de verschillende beurzen na de eerste 6 maanden van 2016 (zie tabel).

Het verschil is vooral het gevolg van de gewichten van de verschillende sectoren in deze beursindexen. Zo presteerden cyclische sectoren (bv. financials, cyclische consumptie) ondermaats, wat o.a. de zwakke prestatie van de Duitse en Japanse beurs verklaart. De Japanse beurs werd extra zwaar getroffen door de dure yen, die weegt op de winsten van exporteurs. Terwijl bv. de grondstoffensector een belangrijke steun vormde voor de Britse beurs.

Bij een omzetting naar euro kunt u wel totaal andere rendementen bekomen. Zo wordt het verlies op de Japanse beurs bijna volledig weggewerkt door de stijging van de yen t.o.v. de euro.

In dezelfde periode deed de aanhoudende rentedaling obligaties (staatsobligaties, bedrijfsobligaties investment grade en non investment grade) hoger klimmen. Dit vormde enigszins een tegengewicht voor het verlies op de aandelenportefeuille, wat pleit voor een goed gespreide wereldwijde aandelen- en obligatieportefeuille.

Macro-economische gegevens

Europa

- **De inflatie in de eurozone is in juni gestegen naar 0,1% tegenover -0,1% in mei. Het is de eerste keer sinds januari dat ze hoger is dan 0.** De toename van de inflatie is ook iets groter dan verwacht, want economen hadden 0% inflatie voorspeld. Het iets hogere prijsniveau is vooral een gevolg van het herstel van de olieprijs. De kerninflatie – de inflatie zonder de sterk schommelende voeding- en energieprijzen – steeg van 0,8 naar 0,9%, omdat de dienstenprijzen wat sneller stegen.
- **In mei is de werkloosheid in de eurozone licht afgenomen, van 10,2 naar 10,1% van de beroepsbevolking, het laagste niveau sinds juli 2011 volgens statistiekbureau Eurostat.** In de 19 eurolanden zaten in mei in totaal een kleine 16,3 miljoen mensen zonder betaald werk. Dat waren er 112.000 minder dan in april en ruim 1,4 miljoen minder dan in mei 2015. De daling komt overeen met de gemiddelde verwachting van economen.

Groot-Brittannië

Het land geniet niet langer het hoogst mogelijke vertrouwen van kredietbeoordelaar Standard & Poor's (S&P). **De rating voor Brits langlopend schuld papier wordt verlaagd van AAA naar AA.** De verlaging is ingegeven door de keuze van het volk om de Europese Unie te verlaten. Die stap leidt tot zoveel onzekerheid dat S&P de kans op een verdere verlaging in de nabije toekomst groot acht.

Verenigde Staten

- **De bedrijvigheid in de dienstensector is in juni net zo sterk gegroeid als een maand eerder volgens een eerste raming** van onderzoeksbureau Markit. De inkoopmanagersindex bleef in juni stabiel op een stand van 51,3. Economen voorzagen gemiddeld een kleine verbetering, tot 51,9.
- **De economie is in het eerste kwartaal van 2016 met 1,1% gegroeid in vergelijking met een jaar eerder volgens een 3e raming van de Amerikaanse overheid.** Daarmee werd de groei naar boven bijgesteld. Bij een eerdere raming werd nog een stijging van 0,8% gemeld. Economen hadden gemiddeld een stijging met 1% verwacht. In het vierde kwartaal van 2015 ging de economie met 1,4% vooruit.
- **De bedrijvigheid in de industrie is in juni sterker gegroeid dan een maand eerder** volgens onderzoeksbureau ISM. De index die de bedrijvigheid weer geeft, kwam uit op een stand van 53,2 tegenover 51,3 in mei. Economen rekenden gemiddeld op een onveranderd niveau.

China

De bedrijvigheid in de industrie is in juni verder gekrompen volgens de inkoopmanagersindex van de onderzoeksbureaus Markit en Caixin. De graadmeter voor de industriële activiteit kwam uit op een stand van 48,6 – komende van 49,2 een maand eerder. Economen rekenden gemiddeld op een niveau van 49,2. Officiële overheidscijfers wezen op een stabilisatie van de Chinese industrie. De inkoopmanagersindex van de overheid noteerde voor juni op een stand van 50, gelijk aan een maand eerder.

Nieuwe referentieportefeuille

Door de onzekerheid rond de gevolgen van de brexit zal de volatiliteit op de markten allicht nog een tijdje aanhouden, vooral dan op die van de Europese aandelen. Daarom passen we onze referentieportefeuille aan.

Onze modelportefeuille voor de ambitieuze strategie bestaat nu uit 21% liquide middelen (vooral in munten die profiteren van hun statuut als vluchtwaarde (NOK, USD, SEK, CHF), 4% vastgoed, 55% obligaties (vooral in USD, NOK, AUD) en 20% aandelen. Binnen het aandelengedeelte worden Europese aandelen voortaan onderwogen en groeiendaandelen afgebouwd naar een neutrale positie. We bouwen het gewicht van Amerikaanse aandelen op naar een neutrale positie.

Name	27/06/2016	01/07/2016	%Change 5D	%Change 1M	%Change 3M	%Change 6M	%Change 1Y	High 52 W	Low 52 W
Belgium BEL-20	3141,13	3363,98	7,09	-4,00	0,21	-9,09	-7,61	3849,12	3130,76
Netherlands AEX	411,62	438,85	6,61	-1,78	1,01	-0,67	-9,11	503,48	382,61
France CAC 40	3984,72	4273,96	7,26	-4,50	-1,12	-7,83	-12,48	5196,73	3896,71
FTSE 100	5982,20	6577,83	9,96	6,23	7,03	5,37	-0,47	6796,45	5536,97
Germany DAX (Price) Index	4513,55	4758,31	5,42	-4,34	-2,79	-11,72	-15,18	5888,39	4376,46
Japan Nikkei 225	15309,21	15682,48	2,44	-7,51	-2,98	-17,61	-22,86	20841,97	14952,02
Switzerland SMI	7594,49	8085,21	6,46	-1,23	5,16	-8,31	-9,25	9526,79	7496,62
Euro STOXX 50	2697,44	2883,06	6,88	-5,12	-2,38	-11,77	-17,54	3686,58	2680,35
S&P 500	2000,54	2102,95	5,12	0,17	1,46	2,89	1,23	2128,28	1829,08
NASDAQ Composite Index	4594,44	4862,57	5,84	-1,81	-1,06	-2,89	-3,00	5218,86	4266,84
DJ Industrial Average	17140,24	17949,37	4,72	0,90	0,88	3,01	1,08	18120,25	15660,18
U.S. Dollar per Euro	1,10	1,11	1,42	-0,36	-1,88	2,48	0,27	1,16	1,06
Crude Oil Brent (\$/bbl)	45,07	49,84	10,58	2,11	36,85	36,14	-19,16	59,06	26,01
Gold (\$/ozt)	1322,50	1336,70	1,07	10,30	9,37	26,07	14,35	1336,70	1050,80

Name	27/06/2016	01/07/2016	%Change 5D	%Change 1M	%Change 3M	%Change 6M	%Change 1Y	High 52 W	Low 52 W
Euribor 3M	-0,28	-0,29	0,01	0,08	0,16	1,16	19,21	-0,02	-0,28
Euribor 6M	-0,18	-0,18	0,02	0,15	0,34	3,40	-4,59	0,05	-0,18
US Benchmark Bond - 10 Year	1,43	1,44	0,01	-0,21	-0,19	-0,36	-0,40	2,45	1,43
Belgium Benchmark Bond - 10 Year	0,19	0,05	-0,73	-0,85	-0,86	-0,95	-0,96	1,32	0,19
SWAP 1 Yr	-0,19	-0,21	0,08	0,29	0,41	#N/A	-3,94	0,07	-0,21
Swap 2 Yr	-0,21	-0,22	0,07	0,38	0,52	#N/A	-2,83	0,14	-0,22
Swap 3 Yr	-0,20	-0,22	0,09	0,62	0,90	-4,50	-2,01	0,24	-0,22
Swap 5 Yr	-0,09	-0,12	0,38	-125,00	-5,96	#N/A	-1,25	0,55	-0,12
Swap 10 Yr	0,38	0,34	-0,11	-0,37	-0,36	#N/A	-0,72	1,26	0,34
Swap 30 Yr	0,79	0,79	0,01	-0,28	-0,21	#N/A	-0,55	1,81	0,79

Rentecurve

