

Uw Beleggingen

• Januari 2017 •

Een inkomen via coupon
of via verkoop van fondsen?

Risico op renteverhoging
doet obligatiemarkten wankelen

Japanse aandelen:
opnieuw de rijzende ster?

Hoe beleggen in 2017?
Onze tips!

Onze beleggingstips voor 2017!

Beste lezer

Eerst en vooral onze beste wensen voor 2017! Dat het een jaar vol vreugde en zonder al te grote zorgen voor u mag worden.

Het afgelopen jaar was er één met veel turbulentie. Wie had gedacht dat het Verenigd Koninkrijk zou kiezen voor een brexit? Of dat de VS Donald Trump tot president zouden verkiezen? Of dat de Italiaanse premier Renzi het referendum zou verliezen? Een stabiele Italiaanse regering is nochtans nodig om de Italiaanse banken te saneren.

Dit alles liet de beurzen niet onberoerd. Trump zette niet alleen de Amerikaanse beurs op weg naar verdere winst, maar duwde ook de Amerikaanse rente naar boven. Onze rente volgde, met mondjesmaat. Hier gaat de centrale bank verder met obligatie-aankopen en houdt ze op die manier de rente laag.

Wat brengt 2017 voor de beleggers? In dit nummer lichten we onze beleggingstips toe. Welke zijn de 'aanbevelingen' en welke de 'te vermijden' beleggingen? U leest het allemaal op p. 4 tot 7.

Nu de rente meer en meer uitbodemt, vinden we het aangewezen om de gevolgen van een rentestijging op een obligatie(fonds) toe te lichten. Op zich vrij logische gevolgen, maar technisch een uitdaging om u uit te leggen.

Op p. 10 gaan we dieper in op de Japanse beurs. Premier Abe heeft het niet onder de markt. Hij blijft worstelen met een gebrek aan groei en zeer lage inflatie. Bovendien blijven zijn voorstellen om te herstructureren een stuk onder de verwachtingen. Wat zijn de gevolgen voor de Japanse beurs?

Tot slot nog een woordje over de fiscale gevolgen voor mensen die een periodiek inkomen willen genieten uit hun beleggingen. Kiezen ze best voor een fonds met uitkering of eerder met kapitalisatie? U leest er alles over op p. 3.

Veel leesplezier gewenst!

Samen met u rekenen we alvast op een mooi beleggingsjaar.



JAN VERGOTE,
HEAD OF
INVESTMENT
STRATEGY

Inhoud

03

Een inkomen via coupon of via verkoop van fondsen?

04

Hoe beleggen in 2017? Onze tips!

08

Risico op renteverhoging doet obligatiemarkten wankelen

10

Japanse aandelen: opnieuw de rijzende ster?

Werken mee aan dit nummer: Jan Vergote, Isabelle Bohets, Bernard Bemelmans, Olivier Fumiere, Guy Vanroten, Els Vander Straeten, Nadine De Baere en Alain Beernaert.

Verantwoordelijke uitgever: Belfius Bank NV, Pachecolaan 44, 1000 Brussel - Tel.: 02 222 11 11 - IBAN BE23 0529 0064 6991 - BIC GKCCBEBB - RPR Brussel BTW BE 0403.201.185 - FSMA nr. 019649 A. Voorwaarden geldig op 1 januari 2017. Dit document is marketingcommunicatie en kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies.

Concept & lay-out: www.chriscom.be

Een inkomen **via coupon** of **via verkoop** van fondsen?

Beleggers die via fondsen (bevek) een periodiek inkomen willen, denken meestal aan een fonds met coupons. Maar is een kapitalisatiefonds (zonder coupons) waarbij u deelbewijzen verkoopt om een periodiek inkomen te krijgen, fiscaal gezien geen beter alternatief?

Huidige fiscale regels van fondsen

- **30% roerende voorheffing (RV) op de coupons** van fondsen (bevek)
- **30% RV op de meerwaarde** van fondsen (beveks) **die minstens 25% beleggen in obligaties of cash**
 - dit zijn vooral gemengde fondsen (combinatie van aandelen en obligaties) en obligatiefondsen
 - aandelenfondsen zijn meestal vrijgesteld

De RV wordt enkel berekend op het obligatie- en cashgedeelte in de meerwaarde.

- **1,32% beurstaks bij de verkoop van een fonds (bevek) zonder coupons**, met een maximum van 4.000 euro/verrichting

Bij de coupons van fondsen gebeurt de inhouding van 30% RV op de volledige coupon, terwijl de RV bij een verkoop van deelbewijzen:

- ofwel niet verschuldigd is (bij aandelenfondsen)
- ofwel beperkt is (bij gemengde fondsen)
- ofwel op de volledige meerwaarde berekend wordt (bij de meeste obligatiefondsen)

Bij kapitalisatiefondsen (bevek) is de beurstaks van 1,32% wel een spelbreker. Maar voor een langetermijnbelegger is de betaalde RV op de uitgekeerde coupons bij distributiefondsen normaal veel hoger.

Voorbeeld

U belegt in een wereldwijd **aandelenfonds** met een geschatte jaarlijkse coupon van 2,5%¹ t.o.v. de inventariswaarde van het fonds. Daarop wordt dan 0,75% (30% x 2,5%) RV ingehouden. Na 2 jaar betaalde u al 1,50% (0,75% x 2) RV, dus al meer dan de verschuldigde 1,32% beurstaks bij de verkoop

van deelbewijzen van een kapitalisatiefonds. De beurstaks is de enige belasting, want er is geen RV verschuldigd op de meerwaarde.

Wat bij gemengde fondsen?

Dan is er wél RV verschuldigd op de meerwaarde, maar enkel voor het obligatie- en cashgedeelte in de portefeuille – relatief beperkter dan de RV op een coupon dus. Voor de belegger is het dan ook wat langer wachten dan bij aandelenfondsen vooraleer een kapitalisatiefonds fiscaal interessanter wordt dan een distributiefonds. Hoe hoger het gewicht van aandelen in de portefeuille hoe sneller een kapitalisatiefonds fiscaal interessanter wordt.

En voor obligatiefondsen?

Hier wordt zowel op de coupon als op de volledige meerwaarde 30% RV ingehouden. Het is in dit geval normaal fiscaal voordeliger om te kiezen voor fondsen met coupon, omdat er geen beurstaks van 1,32% wordt aangerekend.

Interessant om te weten!

Belegt u in aandelenfondsen die beleggen in bepaalde sectoren waarbij de uitgekeerde dividenden hoger liggen (bv. telecom, financials), dan zijn ook hogere coupons mogelijk. Voor deze fondsen is een kapitalisatiefonds nog sneller fiscaal interessant.

? TIP!

Voor de langetermijnbelegger is de kapitalisatievariant voor aandelen- en gemengde fondsen vanuit fiscaal standpunt interessanter.

¹ Ongeveer huidig dividend yield voor portefeuille van wereldwijd gespreide aandelen.

Hoe beleggen in 2017?

Onze tips!

2016 was een bewogen jaar op de financiële markten. Wordt 2017 even turbulent? We kijken alvast vooruit en geven een aantal tips voor uw beleggingsportefeuille.

De grote gebeurtenissen van 2016 gaan hun effect pas laten zien in 2017.

- **Brexit:** de gevolgen bleven het voorbije jaar nog vrij beperkt. Het pond daalde weliswaar fors, maar daar plukken de Britse exportbedrijven en vooral de toeristische sector de vruchten van. Het wordt pas menens wanneer het VK de scheidingsaanvraag of het befaamde artikel 50 inroept. Hoe zullen de onderhandelingen met de EU verlopen?
- **Donald Trump:** na de verrassing van zijn verkiezing blijft het gissen naar zijn beleid.
 - Hoeveel campagnebeloftes komt hij na?
 - Komt er een handelsoorlog met China?
 - Wordt de Mexicaanse muur gebouwd?
 - Geven de Amerikaanse bedrijven gehoor aan zijn oproep om hun productie terug naar de VS te brengen?
 - Kan hij de nodige fondsen van het Congres losweken om zijn infrastructuurprogramma uit te voeren?

Uitdagingen

In de eurozone krijgen we – vooral op politiek vlak – een drukke agenda, met verkiezingen in o.a. Nederland, Frankrijk en Duitsland. De beurzen zullen nog meermaals de adem inhouden.

Geluklig hebben we ondertussen wel al geleerd om:

- resultaten van peilingen met een grove korrel zout te nemen
- het effect van politieke gebeurtenissen op de internationale aandelenmarkten niet te overschatten. Op lange termijn is de impact meestal beperkt en zijn de winstvooruitzichten van de bedrijven en de rente-evolutie veel belangrijker.

Een cruciale uitdaging voor de beurzen in 2017 komt uit de VS: de **rente-stijging**. In december verhoogde de Amerikaanse centrale bank (Fed) de kortetermijnrente opnieuw, na een verhoging een jaar geleden. In het nieuwe jaar zal ze het tempo van de renteverhogingen optrekken.

Ook de langetermijnrente heeft haar opmars ingezet, een trend die zich zal verderzetten. Voert Trump zijn stimuleringsbeleid uit, dan leidt dat tot een hogere inflatie en een toenemende staatsschuld. Een verdere stijging van de Amerikaanse langetermijnrente – en in het zog daarvan de Europese – is dan onvermijdelijk. De gouden jaren van obligaties lopen duidelijk op hun eind...

Hoe beleggen in deze context? Onze tips!

1. Spreid, spreid, spreid... al uw beleggingen

Een open deur, maar wel een héél belangrijke. Zeker in een jaar dat bol staat van de mogelijke politieke en economische verrassingen. Een optimale spreiding van uw beleggingen maakt dat u ook in 2017 op beide oren kunt slapen.

- **Spreid over verschillende activaklassen:** beleg zowel in aandelen, obligaties als cash en zorg binnen elk van die categorieën voor een voldoende ruime spreiding over munten, sectoren, regio's en looptijden.
- **Spreid over verschillende types van producten:** kies zowel voor klassieke fondsen als voor fondsen met een alternatieve beheerstijl (convictie, target return, managed volatility) en gestructureerde producten (al dan niet met kapitaalbescherming).
- **Spreid uw aankopen in de tijd.** Zo koopt u aan een gemiddelde koers en vermijdt u dat u alles op een – achteraf gezien – slecht moment belegt. Automatiseer uw aankopen via een regelmatig beleggingsplan zoals Flex Invest. Een goed voornemen voor een nieuw jaar.



“De Europese Centrale Bank (ECB) verlengde haar ‘goedkope geldpolitiek’ tot eind 2017.



2. Bescherm uw koopkracht

De Europese Centrale Bank (ECB) verlengde haar ‘goedkope geldpolitiek’ tot eind 2017. De quasi-nulrente op spaarboekjes blijft dus behouden. U verliest dag na dag aan koopkracht, want ook in de eurozone trekt de inflatie aan, o.a. door de hogere olieprijsen.

Een spaarrekening is geschikt voor uw financiële reserve:

- om onverwachte uitgaven op te vangen
- als wachtrekening, terwijl u uw beleggingen spreidt in de tijd

Met de huidige lage rentestand is het in elk geval géén rendabel beleggingsproduct. En dat zal het in 2017 ook niet worden. Om uw koopkracht te beschermen kunt u uitwijken naar andere vastrentende alternatieven.

3. Kies voor korte looptijden (en hoogrentende obligaties)

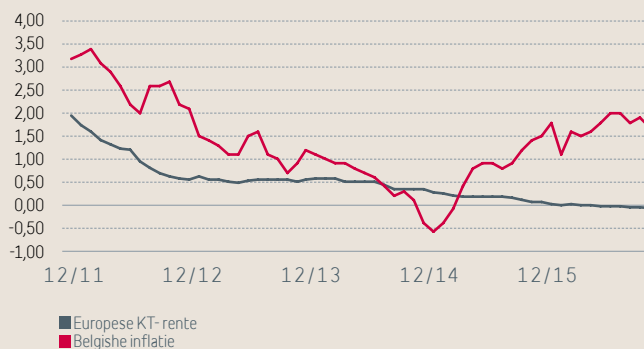
In de eurozone blijft de kortetermijnrente laag, maar de langverwachte stijging van de langetermijnrente komt er wel aan. Slecht nieuws voor uw obligatieportefeuille, want een rentestijging doet de prijs van obligaties dalen (zie ook p.8-9). De slotsom is duidelijk: hoe korter de looptijd, hoe kleiner de negatieve prijsimpact. Logisch, want hoe korter de looptijd, hoe sneller u een graantje kunt meepikken van de hogere rentevergoeding.

De rentevergoeding op kortlopend staatspapier of bedrijfspapier van zeer goede kwaliteit is erg laag of zelfs negatief. Er zijn alternatieven.

- Kies voor een fonds dat belegt in een brede mix van kortlopende obligaties. Ze beleggen in:
 - overheidspapier
 - hoogrentend bedrijfspapier
 - groeilandobligaties met korte looptijden

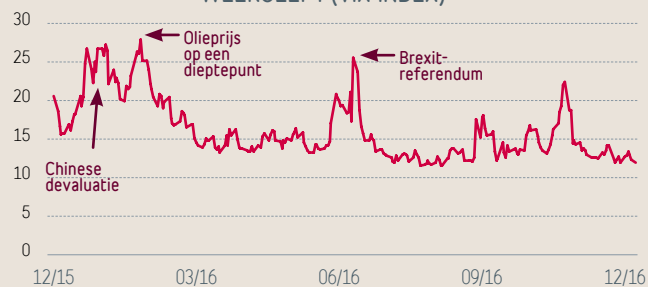


EVOLUTIE VAN DE EUROPESE KORTETERMIJNRENTE (EURIBOR 12 MAANDEN) EN DE BELGISCHE INFLATIE (CPI)



Wie zijn geld op een spaarrekening parkeert, verliest dag na dag aan koopkracht.

INDEX DIE DE VOLATILITEIT (MATE VAN KOERSSCHOMMELINGEN) OP DE MARKT WEERGEeft (VIX-INDEX)



In 2016 zagen we forse opstoten van de volatiliteit. Ook in 2017 kan o.a. de politieke onzekerheid bij momenten voor grote koersschommelingen zorgen.

Deze weliswaar risicovollere obligatievarianten bieden een beduidend hogere rentevergoeding. Bovendien blijft uw risico beperkt dankzij de brede spreiding via een fonds.

- Kies voor een gemengd obligatiefonds met een actief beheer van de looptijd. Zo geniet u een brede spreiding over alle verschillende obligatie-segmenten (overheids- en bedrijfspapier uit de VS en Europa, groeilanden, hoogrentend bedrijfspapier, vreemde munten...), waarbij een actief beheer van de gemiddelde looptijd van de obligaties in uw portefeuille het risico op een rentestijging beperkt.

4. Bescherm uw portefeuille tegen forse koersschommelingen

In de weken vóór de brexit-stemming en vóór de Amerikaanse presidents-verkiezingen namen de koersschommelingen (volatiliteit) op de financiële markten telkens wat toe. Onzekerheid op politiek of economisch vlak zorgt immers vaak voor nervositeit bij beleggers.

Ook in 2017 kunnen de markten periodes met meer volatiliteit kennen, en dit door:

- een drukke politieke agenda in de eurozone
- de onzekerheid over de brexit-modaliteiten
- het onvoorspelbare beleid van Trump

Houdt u daar niet van, kies dan voor beleggingsproducten die de volatiliteit actief beheren of een bepaald doelrendement nastreven. Zo hoeft u's nachts niet wakker te liggen van de bokkensprongen op de financiële markten.

5. Verhoog het aandelengewicht in uw portefeuille

De gouden tijden voor obligaties lopen misschien op hun eind, maar de aandelenmarkten tanken nog wat nieuwe zuurstof bij:

- het beleid van de Europese, Japanse en Britse centrale bank blijft ondersteunend en de Fed zal haar rente slechts geleidelijk en goed aangekondigd optrekken
- de wereldeconomie zet haar groeiherstel verder
- president Trump zal de Amerikaanse groei (tijdelijk?) een boost geven
- bedrijven zien hun winstgroei aantrekken
- de waarderingen van de meeste aandelenmarkten zijn niet overdreven

Het klimaat blijft positief voor aandelen. In onze referentieportefeuilles hebben we het gewicht ervan alvast verhoogd.

6. Koop aandelen uit Japan, de VS en de eurozone

→ **Japanse aandelen** mogen in 2017 niet ontbreken in uw portefeuille (zie ook p.10-11):

- aantrekkelijke waardering
- daling van de yen stimuleert de export
- zeer soepele beleid van de Japanse centrale bank (BoJ)
- voortdurende aankopen van aandelen door de BoJ en het Japanse pensioenfondsen

→ **Amerikaanse aandelen** kunnen verder profiteren van het Trump-effect. De bijkomende infrastructuurwerken, minder regulering in de financiële sector en de beloofde belastingverlagingen zullen de groei stimuleren en vooral in de kaart spelen van kleinere, lokale bedrijven. Na jaren van stabilisatie maakt de aantrekkende winstgroei van de bedrijven (+12% in 2017 volgens Factset) de dure Amerikaanse aandelen weer iets aantrekkelijker gewaardeerd.

→ **Europese aandelen:** daar trekken we de kaart van de eurozone:

- de economische activiteit trekt aan
- de werkloosheid daalt langzaam
- het ECB-beleid blijft erg stimulerend
- de goedkopere euro is goed nieuws voor de export

→ **Britse aandelen** laten we nog steeds links liggen. Of we een 'harde' of een 'zachte' brexit krijgen, zal een grote impact hebben op de vooruitzichten voor de Britse economie en beurs. Voorlopig blijft het koffiedik kijken. Wellicht dient Theresa May in maart de scheidingsaanvraag in en starten de onderhandelingen kort daarna. Verwacht wordt dat de EU zich 'hard' zal opstellen om te vermijden dat andere lidstaten het voorbeeld van het VK zouden volgen.



Na de verkiezing van Trump zette de dollar een stevige stijging in en ook in 2017 zal de dollar sterk blijven.

7. Kies voor toekomstgerichte sectoren

→ **Farma:** deze sector was een belangrijk twistpunt tijdens de verkiezingsstrijd in de VS en werd fors afgestraft. Ondertussen is hij correct gewaardeerd met:

- een verwachte koers/winstverhouding van minder dan 15 voor 2017
- een verwachte winstgroei van bijna 8%

→ **Biotech:** de ervaring toont aan dat de Amerikaanse biotechnologiesector verreweg de meest innoverende en meest commerciële succesverhalen kent. Na een forse daling begin dit jaar lijkt de sector recht te krabbelen:

- de biotechbedrijven boeken hoge winsten
- er zijn nog nooit zo veel nieuwe geneesmiddelen geweest

Hou wel rekening met de hogere koersschommelingen bij onrust op de financiële markten.

→ **IT & Robotics:** de robots van de toekomst zijn de machines die een geheel van hoogtechnologische disciplines kunnen laten samenwerken:

- kunstmatige intelligentie
- spraaktechnologie
- aanraaktechnologieën
- big data

Ook bestaande technologieën zullen op grotere schaal ingang vinden:

- zelfrijdende wagens
- 3D-printing
- huishoudrobots

→ **Energie:** het akkoord van de OPEC om de productie te beperken legt een bodem onder de olieprijs. Toch verwachten we geen forse prijsstijgingen. De kostprijs voor de Amerikaanse producenten van schalieolie ligt rond 50 dollar/vat. In de schalieolie-industrie kan men snel inspelen op de markt: bij hogere prijzen kunnen ze snel meer produceren, wat een rem zet op de prijs. De energiesector heeft 2 moeilijke jaren achter de rug en de aandelen zijn nog niet spotgoedkoop, maar de verwachte winstgroei is wel hoog.

→ **Financiële sector:** die profiteert van de rentestijging want dit verhoogt de rentemarge en dus de winstgevendheid van de sector. Trump wil bovendien een deregulering doorvoeren in de sector, wat in de kaart speelt van Amerikaanse banken. En ondanks het al mooie herstel, blijft de sector nog steeds aantrekkelijk gewaardeerd.



8. Een duurdere dollar is negatief voor goud en grondstoffen

Na de verkiezing van Trump zette de dollar een stevige stijging in en ook in 2017 zal de dollar sterk blijven. Het rentevoordeel voor Amerikaans papier – de rente in de VS is hoger dan die in de eurozone en in Japan – zal verder toenemen en veel beleggers aantrekken. Een sterkere dollar is echter minder goed nieuws voor goud en grondstoffen, want doorgaans noteren ze in dollar en worden ze dus duurder als de dollar stijgt.

De iets sterkere wereldgroei zal de vraag naar grondstoffen weliswaar ondersteunen. Afwachten of dat voldoende zal zijn om het negatieve effect van een duurdere dollar te compenseren (zie grafiek hiernaast). De aangekondigde beperking van de olieproductie door de OPEC gaf de olieprijs de voorbije weken al vleugels. Maar hoeveel landen zullen hun productie daadwerkelijk terugschroeven?

9. Vergeet uw halfjaarlijkse check-up niet

2017 kan opnieuw een jaar vol verrassingen worden, met:

- de verkiezingen in de eurozone
- de brexit
- het toekomstig beleid van de Amerikaanse president
- de OPEC-leden die al dan niet de aangekondigde productiebeperkingen respecteren

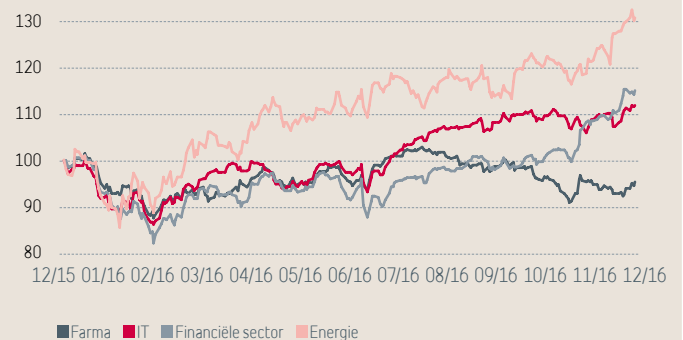
Meer dan genoeg elementen die een impact kunnen hebben op onze beleggingsstrategie. Vergeet dus zeker niet om in de loop van het jaar, bv. na 6 maanden, een grondige check-up te (laten) doen van uw portefeuille. Zo kunt u de samenstelling indien nodig bijsturen.

VRAGEN OVER DE CONCRETE INVULLING VAN ONZE TIPS IN UW PORTEFEUILLE?

Leg ze voor aan uw financieel adviseur. En bekijk zeker ook ons webinar "Onze beleggingstips voor 2017" op dinsdag 17 januari om 19 uur.

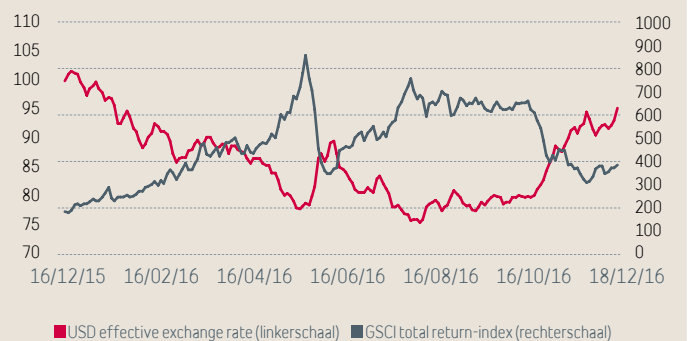


EVOLUTIE VAN ONZE VOORKEURSECTOREN IN 2016
(MSCI WORLD TOTAL RETURN - INDEXEN)



De farmasector werd afgestraft tijdens de verkiezingsstrijd in de VS terwijl de energiesector volop profiteerde van het herstel van de olieprijs.

EVOLUTIE VAN DE GRONDSTOFFENINDEX (GSCI) EN REËLE EFFECTIEVE WISSELKOERS¹ VAN DE DOLLAR



Een stijging van de dollar weegt doorgaans op de grondstofprijzen.

¹ Dit is de wisselkoers gemeten t.o.v. een korf van andere munten (en dus niet t.o.v. één enkele munt zoals bv. de koers EUR/USD)

Risico op renteverhoging doet obligatiemarkten wankelen

Als gevolg van de verkiezing van Donald Trump ging de rente in de Verenigde Staten de hoogte in en sleurde ook deels de Europese rente mee. Gezien het povere rendement van staatsbons, kasbons en spaarrekeningen lijkt een renteverhoging positief... maar toch maken de markten zich zorgen.

Renteverhoging: keerzijde van de medaille

Nu de rente zo laag en zelfs negatief staat, wordt een renteverhoging eerder als positief ervaren. Toch is het slecht nieuws voor een obligatieportefeuille.

Voorbeeld

Thomas koopt tegen pari (prijs van 100) een obligatie op 5 jaar met een coupon van 2%. De volgende maand is de marktrente met 1% gestegen en bedraagt de rente voor eenzelfde obligatie op 5 jaar 3%. Bart kan tegen pari een (nieuwe) obligatie met een coupon van 3% kopen of de obligatie van Thomas afkopen... die nog altijd maar 2% biedt. Thomas zal zijn verkoopkoers dus moeten laten zakken (< 100) om de lagere coupon op te vangen.

Maar als de marktrente daalt tot 1%, dan is de coupon van 2% van Thomas hoger dan de marktrente en dus 'interessanter'. De koers van zijn obligatie zal dan stijgen. De grafiek hierna toont dat tegengestelde verband.

Gevoeligheid van een obligatie...

Alle obligaties reageren op dezelfde wijze op een rentestijging of -daling. De omvang van de op- of neerwaartse correctie op hun koers daarentegen hangt af van hun resterende looptijd ¹.

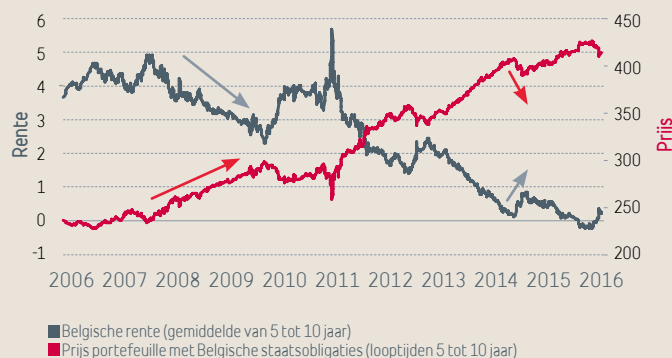
Terug naar ons voorbeeld

De obligatie op vijf jaar van Thomas biedt 2%. Als de rente na een jaar naar 3% klimt, zal deze obligatie vier jaar lang 1% minder opbrengen, of 4% in totaal. Als Thomas een tweede obligatie met een resterende looptijd van negen jaar aanhoudt, dan weegt dat verlies van 1% nog zwaarder en komt het uit op 9%.

Om dat rendementsverlies op te vangen, zou de koers van de obligaties van Thomas respectievelijk met ongeveer 4 en 9% moeten dalen.



EVOLUTIE VAN DE RENTE EN DE OBLIGATIEPRIJS



We zien duidelijk dat de obligatiekoersen dalen als de rente stijgt, en omgekeerd.

Bij een rentedaling daarentegen bieden de obligaties van Thomas een rentevoordeel van 1%, waardoor hun koers met respectievelijk zo'n 4 en 9% zou stijgen.

Naarmate de vervaldag van de obligatie nadert en de resterende looptijd korter wordt, neemt het effect van een renteschommeling almaar af tot nog nul impact bij de terugbetaling van het kapitaal op de eindvervaldag.

Rente-beweging	Kortlopende obligaties	Langlopende obligaties	Keuze van de belegger
Stijging	↘	↘↘	Als de rente stijgt, kiezen beleggers eerder voor kortlopende obligaties om de impact van de rentestijging te beperken.
Daling	↗	↗↗	Als de rente daalt, geven beleggers de voorkeur aan langlopende obligaties om van het voordeel van de rentedaling te profiteren.

Lage rente en renteverhoging: een explosieve cocktail!

Een renteverhoging is dus geen goed nieuws voor de bestaande obligaties en zal zwaarder wegen op de koersen van langlopende obligaties. Het risico van een rentestijging is momenteel nog groter omdat de coupons en het rendement laag zijn en de schok van een renteverhoging niet kunnen opvangen.

Wat te doen?

Obligaties met een laag rendement zijn erg kwetsbaar voor rentestijgingen, zeker als ze ook nog eens een lange looptijd hebben! Moeten we deze obligaties dan allemaal verkopen?

Als u obligatiefondsen hebt die in staats- of bedrijfsobligaties van goede kwaliteit beleggen, dan kunt u uw posities afbouwen en uw winst nemen.

Geef de voorkeur aan obligatiefondsen die de impact van een renteverhoging kunnen afzwakken:

- dankzij hogere coupons: fondsen die beleggen in hoogrentende obligaties, uitgegeven door ondernemingen die hogere coupons aanbieden in ruil voor hun minder goede kwaliteit als emittent. Zij kunnen de waardedaling van de obligatiekoersen sneller de baas
- dankzij een actief beheer van de gemiddelde looptijd van de onderliggende obligaties in het fonds (=duratie). U kunt de (resterende) looptijd van een afzonderlijke obligatie niet wijzigen. In een fonds kan de beheerder echter gebruikmaken van afgeleide producten om de gemiddelde looptijd van het fonds te verkorten of zelfs negatief te maken! Het fonds wordt dan minder gevoelig voor de rentestijging en kan er zelfs van profiteren
- dankzij een fonds dat kiest voor kortlopende papier maar met voldoende rendementspotentieel door het toegepaste actieve beheer

Besluit

Nadat de rentedaling jarenlang positief was voor de waardering van de obligatieportefeuilles, is de obligatiebelegger nu op een keerpunt aanbeland. Uw financieel adviseur helpt u graag bij de analyse van uw keuzemogelijkheden.

¹ Om precies te zijn: de gevoeligheid van een obligatie voor renteschommelingen wordt doorgaans gemeten met behulp van de "modified duration". Zonder al te veel in detail te treden, berekent die meting de gemiddelde looptijd van de obligatie, rekening houdend met de uitbetalingsdata van de verschillende financiële stromen (coupons en terugbetaling van het kapitaal).



Japanse aandelen: opnieuw de rijzende ster?

Japanse aandelen hadden het niet onder de markt in de eerste helft van 2016. Maar sinds de zomer zetten ze een mooi herstel in. En na de verkiezing van Donald Trump namen ze duidelijk het voortouw op de financiële markten. Zet deze trend zich verder in 2017?

+115%

DE JAPANESE ECONOMIE GROEIDE ONDER ABENOMICS MET 115% TUSSEN DECEMBER 2012 EN DE ZOMER VAN 2015.

Griezelverhaal

Het Japanse verhaal¹ wordt vaak als schrikbeeld voorgehouden voor Europa. De evolutie de voorbije 20 jaar was dan ook ontnuchterend. Na het uiteenspatten van de vastgoedzeepbel midden jaren 90 zakte het land weg in deflatie (algemene daling van het prijspeil) en zwalpte het van recessie naar recessie. Gedurende decennia bleef de groei ter plaatse trappelen. En de aandelenmarkt kende een ongeziene correctie: de Nikkei 225-index piekte begin 1990 nog op 39.000 punten. Vandaag – 27 jaar later – staat hij nog altijd op minder dan de helft.

Toch mogen we ons niet blindstaren op die cijfers. Het beeld van de 'verloren decennia' in Japan is enigszins misleidend:

- het reële inkomen per hoofd groeide de voorbije 20 jaar gestaag
- de inkomensongelijkheid bleef bij de laagste van de westerse wereld
- er zijn in die jaren ook periodes geweest dat de economie en de beurs wél in goede doen waren, bv. het mooie herstel van de Nikkei eind 2012 door de verkiezing van premier Shinzo Abe die op de proppen kwam met een doorgedreven herstelplan, 'Abenomics' gedoopt

Abenomics

Het ambitieuze herstelplan van Abe bestond uit 3 pijlen²:

- **monetaire stimulus**: een stevige geldinjectie in de economie om de inflatie aan te zwengelen
- **fiscale flexibiliteit**: extra overheidsuitgaven om de economie te stimuleren, gecombineerd met een saneringsplan om de overheidsschuld te stabiliseren en uiteindelijk te doen dalen
- **structurele hervormingen**: een uitgebreid palet aan hervormingen (arbeidsmarkt, gezondheidszorg, energiesector...) om het groeipotentieel op lange termijn te verhogen

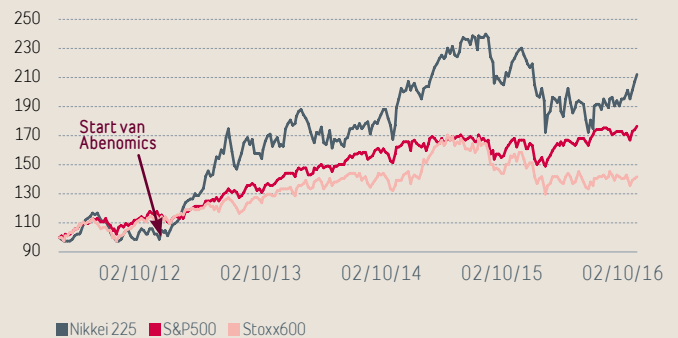
De eerste 2 pijlen werden snel afgeschoten. In 2013 verhoogde Abe de overheidsuitgaven fors en financierde hij een reeks infrastructuurwerken (scholen, wegen...). De Japanse centrale bank (BoJ) lanceerde een ongezien monetair versoepelingsbeleid, met als doel een inflatie van 2% binnen de 2 jaar. Er was optimisme alom dat Abe er eindelijk in zou slagen de economie opnieuw vleugels te geven en ook de beurs schoot omhoog: +115% tussen december 2012 en de zomer van 2015.

¹ Meer weten hierover? Lees dan onze Flash Actua 'De eurozone: een Japans groeiverhaal?' van 2 december op belfius.be.

² Bij Abenomics spreken we wel degelijk van 3 'pijlen' (Three Arrows) die afgeschoten worden. Dit komt van een Japanse legende dat 3 pijlen samen minder breekbaar zijn dan 1.



EVOLUTIE VAN DE JAPANESE NIKKEI225 T.O.V. DE S&P500 EN DE STOXX600



Optimisme over Abenomics gaf de Japanse beurs tijdelijk vleugels.

Maar was Abenomics echt zo succesvol? De massale geldcreatie zorgde in eerste instantie voor een stevige daling van de yen, met vooral de exportbedrijven en de toeristische sector als winnaar. Het inflatiedoel werd echter niet gehaald; de forse daling van de olieprijs stak stokken in de wielen. Ondertussen liet de derde pijl (te) lang op zich wachten. En in april 2014 maakte Abe een cruciale fout: hij voerde een btw-verhoging door, die de al zwakke consumptie verder onderuit haalde. De euforie maakte gaandeweg plaats voor hernieuwd pessimisme en de Nikkei moest een deel van zijn opgebouwde winst weer prijsgeven.

En nu?

Abe probeert Abenomics nieuw leven in te blazen. Zo lanceerde hij in de zomer opnieuw een grootscheeps stimulispakket, met o.a. nieuwe overheidsuitgaven voor de verbetering van de haveninfrastructuur en de snellere aanleg van een hogesnelheidslijn. Ook de BoJ gaat een stapje verder in haar stimulerend beleid: ze experimenteert met 'yield targeting', waarbij ze mikt op een bepaalde rente. Concreet belooft ze dat de 10-jarige staatsrente niet boven de 0% zal stijgen. Zo geeft ze de overheid en de bedrijven een vrijgeleide om hun investeringen op te drijven en ze te financieren met zeer goedkope langetermijnleningen. Wat de broodnodige structurele hervormingen betreft, maakt Abe voorlopig echter weinig vorderingen.

En Japanse aandelen?

De economie blijft met zeer grote uitdagingen kampen:

- een snel verouderende bevolking
- te weinig vrouwen actief op de arbeidsmarkt
- een astronomisch hoge overheidsschuld
- ...

Moeten we Japanse aandelen dan links laten liggen? Niet noodzakelijk. Ondanks deze uitdagingen op lange termijn kan de Japanse aandelenmarkt op kortere termijn best wat opportuniteiten bieden, zoals we ook in de periode 2012-2015 zagen.

Welke ondersteunende factoren zijn er?

- Het monetair beleid van de BoJ blijft erg soepel. Het inflatiedoel van 2% is immers nog veraf.
- De exportbedrijven profiteren van:
 - een goedkopere yen: de sterkte van de Amerikaanse economie en het verwachte beleid van Trump zorgen voor een stijging van de dollar t.o.v. de yen
 - een Chinese economie in betere doen
 - toenemende activiteit wereldwijd
- De staatspensioenfondsen en de BoJ blijven grote hoeveelheden Japanse aandelen opkopen.
- Deze aandelen zijn aantrekkelijker gewaardeerd dan hun Amerikaanse (en Europese) tegenhangers: de Nikkei noteert tegen een verwachte koerswinst van 13,7 t.o.v. 16,8 voor de Amerikaanse S&P500 en 14,3 voor de Europese Stoxx 600 (bron: Factset).

De yen verzwakt opnieuw, een opsteker voor de Japanse exportbedrijven.

Besluit

Ondanks de economische uitdagingen op lange termijn verdienen Japanse aandelen een plaatsje in uw beleggingsportefeuille. Een zwakkere yen, het stimuleringsbeleid van Abe en de BoJ, en de aantrekkelijke waardering kunnen de Japanse beurs de komende maanden ondersteunen. Een gewicht van 5% in het aandelengedeelte van uw portefeuille lijkt aangewezen. Het rendement kan wel negatief beïnvloed worden door een verdere daling van de yen. Daarom geven we de voorkeur aan een fonds van Japanse aandelen waarbij het wisselkoersrisico is ingedekt ('hedged'). Uw financieel adviseur geeft u hier graag meer info over.



Beleg in robotica

De nieuwe
technologische
revolutie

Wij gaan
100% voor
95%
tevreden
klanten.

Robots hebben een steeds grotere impact op ons leven. Denk maar aan huishoudrobots of zelfrijdende auto's, maar ook aan talloze toepassingen in de gezondheidszorg, de landbouw en de maakindustrie. De komende 10 jaar **zal die robotica markt jaarlijks met 10% groeien.*** Om op die tendens in te spelen, bieden we u een **nieuw beleggingsfonds** dat focust op bedrijven met een voortrekkersrol in artificiële intelligentie, robotisering, virtual reality...

Geïnteresseerd?

Surf dan zeker eens naar belfius.be/robotics
of neem contact op met uw financieel adviseur voor meer uitleg.

*Bron: Bofa Merrill Lynch Global Investment Strategy - IFR - Bloomberg.

 **Belfius**
Bank & Verzekeringen