



Uw Beleggingen

• Oktober 2017 •

We blijven aandelen verkiezen boven obligaties

Spreiding? Via een regelmatig beleggingsplan!

Gestructureerd
diversifiëren!

Geen komkommertijd dit jaar

We naderen stilaan het laatste trimester van het jaar. Voor sommigen onder jullie misschien een opportuniteit om de beleggingsportefeuille eens van dichterbij te bekijken.

Op onze beurt bespreken we in de maandelijkse strategie nogmaals de gevolgen van de lage rente. Wie enkel voor zekerheid kiest, krijgt het steeds moeilijker. Niet alleen is er het feit van de zeer lage couponrente, maar evengoed het effect van verwachte rentestijgingen op de obligatiekoers. Hoe gaat u daar best mee om? Door op een zeer gespreide manier te beleggen in actief beheerde fondsen, zowel van eigen huis als van derden. Dezelfde redenering gaat op voor de aandelenmarkt. We verkiezen aandelen trouwens nog altijd boven obligaties.

Voor wie geopolitieke of marktstormen vreest, is er maar 1 goede raad: stap op een gespreide manier in de markten. Uitstappen is makkelijk beslist, maar wie kan u zeggen wat het ideale instapmoment is bij een marktcorrectie? Het 'timen' van de markt is namelijk onmogelijk. Veel wetenschappelijke studies hebben dit al meermaals bewezen.

Daarnaast leest u in dit nummer ook meer over het waarom van de, voor ons verrassende, dollardaling en de invloed ervan op onze fondsen.

Tot slot gaan we in op een veelgestelde vraag van klanten. Waarop letten bij het kopen van obligaties op de secundaire markten? En wat zijn de gevolgen van de roerende voorheffing op het rendement?



JAN VERGOTE,
SENIOR ADVISOR
INVESTMENT
STRATEGY

Inhoud

03

Gestructureerd diversifiëren!

04

Wij blijven aandelen verkiezen boven obligaties

06

Spreiding? Via een regelmatig beleggingsplan!

08

Euro/dollar: de grote switch

10

Invloed sterke euro op rendement van uw fondsen

11

Vragen van onze lezers

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 oktober 2017. Dit document is marketingcommunicatie en kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies.

Concept & lay-out: www.chriscom.be

Gestructureerd diversifiëren!

In een nogal ingewikkelde omgeving voor obligatiebeleggingen kunnen gestructureerde producten een interessant alternatief zijn. Ze combineren kapitaalbescherming met een aan een aandelenindex gekoppeld rendement en verdienen zeker een plaatsje in een goed gediversifieerde portefeuille. Toch begrijpt niet iedereen altijd even goed hoe deze producten in elkaar zitten. Tijd om daar verandering in te brengen!

We kregen een vraag van een ongeruste klant over de koers van haar gestructureerde obligatie¹. Die was onder 100% gedoken, terwijl ze de obligatie pas kocht in december 2016.

Eerst en vooral willen we even herhalen dat de kapitaalbescherming alleen op de vervroegde of eindvervaldag van de obligatie geldt. Ondertussen kan de prijs ervan inderdaad schommelen, net zoals de koers van een traditionele obligatie (staatsbon, kasbon...).

Om inzicht te krijgen in het verloop van een gestructureerde obligatie komen we eerst nog eens terug op de werking ervan. Schematisch gezien worden voor een product met kapitaalbescherming de door de emittent opgehaalde kapitalen over 2 afzonderlijke beleggingen verdeeld:

1. een obligatie, bestemd voor de terugbetaling van het oorspronkelijk belegde kapitaal op de eindvervaldag
2. opties, bv. om een graantje mee te pikken van het verloop van een beurs-index, vreemde munt, rente...

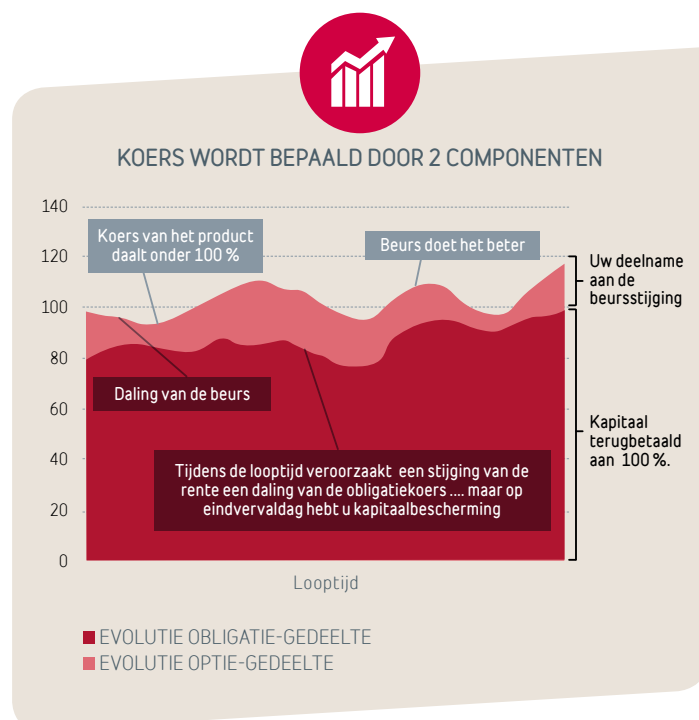
Zoals blijkt uit het schema hiernaast, hangt de koers van een belegging met beschermd kapitaal dus af van het verloop van haar 2 bestanddelen:

1. in het donkerrood de waarde van de obligatiecomponent, die schommelt volgens het renteverloop. Zo vermindert de waarde bij een rentestijging en omgekeerd
2. in het lichtrood de evolutie van de waarde van de optiestructuur, die op het verloop van de onderliggende waarde reageert. Ook andere factoren, zoals de volatiliteit (schommelingen) van de onderliggende waarde of de resterende looptijd tot de eindvervaldag, beïnvloeden de waardebepaling van de optiestructuur

Concreet: voor de hierboven vermelde belegging is de 10-jaarsrente tussen december 2016 en eind juli 2017 lichtjes gestegen, namelijk van 0,55 naar 0,8%. Een kleine stijging, maar de negatieve invloed ervan op de waarde van de obligatiecomponent wordt versterkt door de resterende looptijd (ongeveer 10 jaar) van de belegging.

De stijging van bijna 7% van de onderliggende index (eind juli) had daarentegen bijna geen effect op de waarde van de optiecomponent. De eindvervaldag was immers nog ver weg en het was dan ook niet zeker dat die stijging uiteindelijk een meerwaarde zal opleveren. Hoe dichter de eindvervaldag, hoe sterker het indexverloop de waarde van de opties bepaalt.

Door de combinatie van veiligheid en een aantrekkelijk rendementspotentieel kunnen gestructureerde producten met gewaarborgd kapitaal een interessant alternatief vormen voor spaarrekeningen en obligatiebeleggingen. Ze moeten in principe een meerwaarde kunnen opleveren. Of die meerwaarde er komt of niet, hangt af van het resultaat van de onderliggende waarde. Maar, wat er ook gebeurt, het kapitaal is beschermd op de eindvervaldag, ondanks de koersschommelingen tijdens de looptijd van het product.



1. De gestructureerde belegging waarvan hier sprake is uitgegeven waarvan hier sprake is in december 2016 met een looptijd van maximaal 10 jaar. Ze biedt kapitaalbescherming en een rendement dat aan het verloop van de Europese iStoxx Europe Demography 50-index is gekoppeld. De aandelen in de index worden geselecteerd in sectoren waarin de demografische veranderingen een belangrijke rol zullen spelen.

? MEER INFO?

Ontdek elke maand het maandelijkse aanbod gestructureerde uitgften in uw Belfius-kantoor of op belfius.be/obligaties-gestructureerde-uitgften.

We blijven aandelen verkiezen boven obligaties

Bij de opmaak van een goed gespreide beleggingsportefeuille blijven de basisprincipes altijd van kracht, ongeacht de marktomstandigheden. Zorg voor een goede spreiding van uw beleggingen over cash, obligaties en aandelen. Hoeveel u in elke categorie aanhoudt, is afhankelijk van uw beleggingshorizon en uw risicoappetijt.

Een vragenlijst kan u meer inzicht geven in hoe u als belegger omgaat met risico. In onze strategietekst geven we aan of u in de huidige marktomstandigheden beter meer of minder risico neemt t.o.v. uw neutraal referentiepunt.

OBLIGATIES

In een context van zeer lage rentevoeten, met een risico op rentestijgingen nu het economische herstel zich wereldwijd verderzet (waardoor bestaande obligaties in waarde zullen 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:

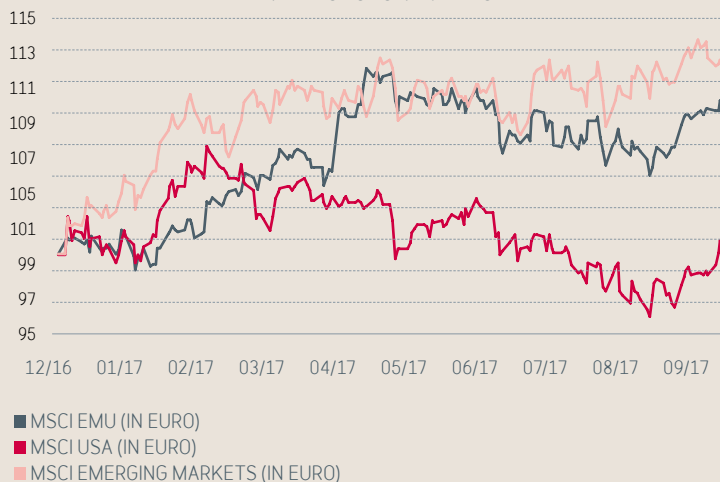
- eerst en vooral spreiden via een dakfonds met actief beheerde kortetermijnobligaties van goede kwaliteit, van diverse beheerders, als alternatief voor een spaarrekening – weliswaar mits aanvaarding van een zeer beperkte mate van koersschommelingen of volatiliteit
- vervolgens spreiden over actief beheerde 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 high yield euro- en groeilandobligaties

Ons advies?

- 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 risico/opbrengststandpunt.
- Groeilandobligaties in lokale munt hebben een hogere rente (ongeveer 6,0%) en de munten zijn gemiddeld genomen goedkoop. **Neem een kijkje op belfius.be/groeilandobligatiefonds-lokalemunten.**
- 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. **Meer info op belfius.be/groeilandobligatiefonds-hardemunten**



DE STERKE PRESTATIE VAN DE AANDELEN VAN DE GROEILANDEN EN DE EUROZONE VALT OP



AANDELEN

Eurozone: nog altijd onze favoriet. Waarom?

- De economische groei is sterker dan verwacht en de werkloosheid blijft afnemen. Volgens het Internationaal Monetair Fonds zal de economie in de eurolanden dit jaar groeien met gemiddeld 1,9%.
- Het beleid van de Europese Centrale Bank 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.



NEEM EEN KIJKJE OP

belfius.be/europese-aandelen-sustainable.

belfius.be/aandelenfonds-eurozone-convictie.

belfius.be/aandelenfonds-eurozone-small-mid-caps.

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. De mogelijke extra rentevergoeding die u als belegger ontvangt voor een obligatie in vreemde munt, is niet altijd groot genoeg om een mogelijke muntval te compenseren.

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 een Noorse 1% meer rendement. In een goed gespreide obligatieportefeuille mogen obligaties in NOK dan ook niet ontbreken.

Ook obligaties in Canadese dollar (CAD) verdienen een plaats in uw obligatieportefeuille. Canada beschikt over grote reserves aan natuurlijke rijkdommen (erts, olie...) en de economie is er aan de beterhand. Alle looptijden bieden een positief, weliswaar bescheiden, rendement. Een obligatie in CAD biedt ongeveer 1 à 1,2% meer rendement dan een vergelijkbare obligatie in euro.

Over de Amerikaanse dollar kunt u meer lezen op p8-9. De recente dollardaling heeft ons alvast verrast.

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 toenemende druk om te presteren en resultaten neer te zetten 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 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 5' genoemd. Maar gezien de duidelijke herstelsignalen geldt deze bijnaam niet meer. 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 **groeilandaandelen aantrekkelijk gewaardeerd** in vergelijking met 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. Meer info op belfius.be/groeilandaandelenfonds.**

Andere regio's

Door de onzekerheid over de brexit-onderhandelingen kopen we geen **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. **Meer info op belfius.be/aandelenfonds-japan.**

Spreiding? Via een regelmatig beleggingsplan!

Belgen blijven koppig geld parkeren op spaarrekeningen. Voor velen een automatisme, meestal in afwachting van een belegging. Het misverstand leeft dat u toch een paar tienduizenden euro's opzij moet hebben vooraleer te starten met beleggen. Andere spaarders wachten op het juiste moment alvorens de sprong naar een belegging te wagen. Hierdoor lopen ze vaak rendement mis. Een regelmatig beleggingsplan biedt een oplossing.

Een beleggingsplan voor iedereen

Een beleggingsplan kan al vanaf 25 euro per maand. Via deze formule belegt u maandelijks in 1 tot 5 beleggingsfondsen, waarbij u zelf een keuze maakt uit ons beleggingsgamma. Met een doorlopende opdracht wordt maandelijks het door u gekozen bedrag geïnvesteerd. U kan kiezen voor een vast of een variabel bedrag.¹

Hoe een fonds kiezen?

- Bent u een beginnende belegger, dan kiest u best voor gemengde fondsen, met een juist evenwicht tussen obligaties en aandelen.
- Hebt u al wat meer ervaring en wil u meer dan 125 euro per maand beleggen, stel dan – eventueel met uw financieel adviseur – een goed gespreide portefeuille samen. U hebt de keuze uit een brede waaier van obligatie- en aandelenfondsen.

Flexibiliteit ten top

Met een beleggingsplan kiest u zelf:

- in welke fondsen u belegt
- welk bedrag u telkens belegt
- en hoe vaak u dat doet (maandelijks, driemaandelijks enz.)

U kan dit trouwens op elk moment wijzigen:

- in uw Belfius-kantoor
- of heel eenvoudig via Belfius Mobile, Tablet en Belfius Direct Net

U kan ook de waarde van een fonds geheel of gedeeltelijk overbrengen naar een ander fonds. Zo stuurt u uw beleggingsstrategie bij in geval van een wijziging van uw beleggingshorizon of van de marktomstandigheden. En tot slot kiest u zelf wanneer u het opgebouwde kapitaal volledig of gedeeltelijk opneemt.

Sparen = financiële buffer

Onverwachte schade aan uw auto, een huishoudtoestel dat het plots begeeft... We krijgen er allemaal wel eens mee te maken. Om onverwachte uitgaven op te vangen, houdt u een financiële buffer aan op uw spaarrekening. Leg dit bedrag op voorhand vast en denk hier goed over na. Vaak parkeert men onnodig teveel, terwijl het rendement laag ligt. Eens uw financiële reserve bereikt, is een beleggingsplan ideaal als 1e beleggingsstap.

Biedt een spaarrekening meer zekerheid?

Bij beleggingsfondsen geniet u geen recht op terugbetaling van het belegde kapitaal en kent u het rendement niet vooraf. Op langere termijn mag u echter een hoger rendement verwachten, zeker in het huidige lage renteklimaat. Wist u trouwens dat u met een spaarrekening al enkele jaren aan koopkracht inboet? Het algemene prijspeil (= inflatie) stijgt sneller dan de vergoeding op de spaarrekening. Dit wordt mooi geïllustreerd in de gearceerde zone op de grafiek.

¹ Belegt u 25 euro per maand, dan kan u 1 beleggingsfonds kiezen. Ook als u voor een variabel bedrag kiest, is het minimumbedrag 25 euro. U kiest zelf het minimum- en maximumbedrag, dat per uitvoering wordt belegd vanaf uw spaarrekening. Optioneel kan u ook aangeven welk bedrag er minimum op uw spaarrekening moet blijven staan. Meer info in uw kantoor.

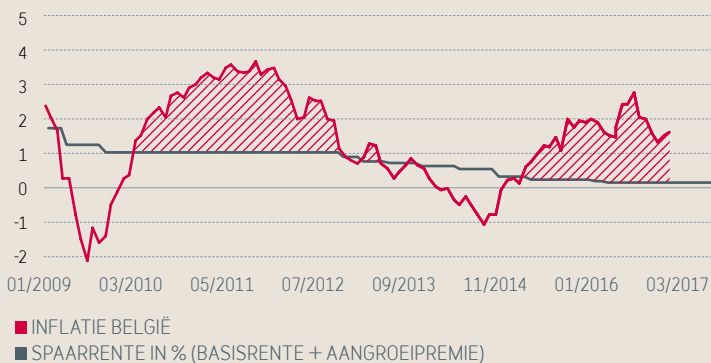
Start nu met een regelmatig beleggingsplan en krijg €25!

Opent u tussen 15-09-2017 en 31-12-2017 (inbegrepen) een Belfius Flex Invest Plan en belegt u 2 jaar lang maandelijks 50 euro of meer, dan storten we 25 euro op uw Belfius-zichtrekening.²

² Aanbod onder voorwaarden, geldig van 15-09-2017 tot en met 31-12-2017. De actie kan niet worden gecombineerd met eventuele andere acties. Voor meer details verwijzen we naar het reglement in uw Belfius-kantoor of naar belfius.be/fip.



MET EEN SPAARREKENING VERLIEST U KOOPIKRACHT



Een voorbeeld uit het verleden

Stel: op 30 juni 2011 wilde u 10.000 euro beleggen in een duurzaam gemengd fonds dat ongeveer voor 70% belegd is in aandelen en voor 30% in obligaties. Niet meteen de beste periode voor de aandelenmarkten gezien de eurocrisis. Belegde u alles in 1 keer, dan leed u na een jaar (op 30 juni 2012) een verlies van 1%. Stapte u daarentegen gespreid in de tijd in, bv. trimestrieel over 1 jaar, dan deed u het iets beter. De 1e maanden zag u uw investering ook in waarde dalen door de beurscorrectie. En op het einde van de rit realiseerde u zelfs een positief rendement van maar liefst 6 %!

Dat betekent niet dat een eenmalige belegging altijd een slechter resultaat zal opleveren. Stijgen de beurzen over een langere periode zonder teveel inzinkingen, dan bent u wellicht beter af met een eenmalige investering. Wie bv. 10.000 euro belegde op 1 januari 2015, realiseerde op 31 augustus 2017 een jaarlijks rendement van 3,9%. Wie trimestrieel 2.500 euro belegde in 2015, behaalde een jaarlijks rendement van 2% of een opbrengst van 453 euro. Jammer genoeg heeft niemand een glazen bol en is de juiste timing zeer moeilijk. Maar het resultaat is nog altijd veel beter dan voor wie in 2015 niet belegde en koos voor de spaarrekening: hij verdiende slechts 40 euro.

Spreading? Ook in de tijd via regelmatige stortingen

Breek uw hoofd niet langer over het ideale instapmoment. Er zijn altijd wel redenen om een belegging uit te stellen. Zo maakten we ons de afgelopen maanden zorgen over de Franse presidentsverkiezingen, president Trump, Noord-Korea, de duurdere euro... Om minder onderhevig te zijn aan de grillen van de financiële markten is er 1 gouden raad: spread uw instapmomenten in de tijd. Dit kan eenvoudig via een automatisch beleggingsplan.

Beleggen tegen gemiddelde koersen

Instappen aan lage koersen en verkopen aan topkoersen is het ideale scenario. De praktijk is echter iets moeilijker. Het is onmogelijk om te voorspellen wanneer u best instapt en best verkoopt. Door uw instapmomenten te spreiden in de tijd omzeilt u dit probleem en hoeft u zich geen zorgen te maken over het ideale instapmoment. Zo belegt u soms tegen hoge en soms tegen lage koersen, en uiteindelijk belegt u aan een gemiddelde prijs.

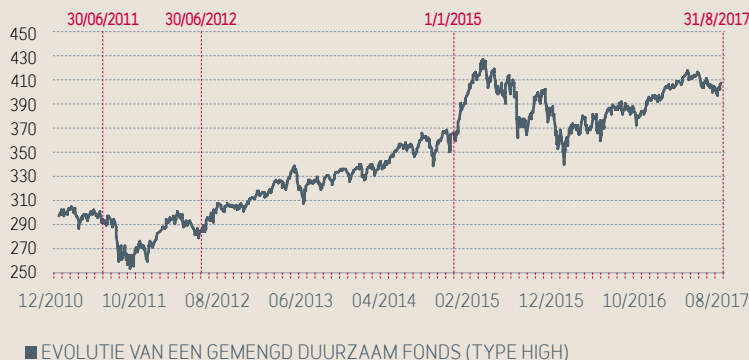
Voor grote bedragen

Wil u een groot bedrag beleggen, dan spreidt u de aankopen best over minstens 1 jaar, bv. via 4 trimestriële stortingen. Idealiter belegt u elke maand een deel. Hoe meer instapmomenten, hoe meer u de pieken en dalen op de markt uitvlakt. Dit kan trouwens eenvoudig én automatisch via een regelmatig beleggingsplan.

Bij gespreid beleggen loopt u uiteraard ook verlies op bij een marktdaling, maar normaal gezien minder dan bij een grote eenmalige belegging. En eens de markten terug opveren, zal uw winst bovendien groter zijn dan bij een grote eenmalige belegging.



TIMING IS ALLES, MAAR O ZO MOEILJK. EEN BELEGINGSPLAN HELPT JE OP WEG



WIL U MEER WETEN OVER DUURZAAM BELEGGEN IN FONDSEN?

Neem dan een kijkje op belfius.be/bestinclassfonds-high.



TIP

Breek uw hoofd niet langer over het ideale instapmoment en kies voor een automatisch beleggingsplan. U vindt alle info op belfius.be/fip.

Euro/dollar: de grote switch



GEERT GIELENS,
HOOFDECONOOM
BELFIUS

De verrassing van 2017 is vast en zeker de sterkte van onze eenheidsmunt. De euro werd duurder t.o.v. nagenoeg alle munten, terwijl de Amerikaanse dollar goedkoper werd. Een gesprek met onze hoofdeconoom Geert Gielens over de perikelen van de euro/dollarwisselkoers.

Voor het eerst in meer dan 2 jaar tijd werd voor 1 euro meer dan 1,15 dollar neergeteld, en recent werd zelfs de grens van 1,20 gesloopt. De zwakkere dollar is een fundamentele verandering die begin 2017 totaal niet werd verwacht. Hoe verklaar je deze koersbeweging?

GG: Een 3-tal elementen verklaren de zwakkere dollar en de sterkere euro.

- De onverwacht zwakkere prestatie van de Amerikaanse economie en de ontgoocheling over het beleid van president Trump waren negatief voor de dollar. Daarnaast gaf de sterkere dan verwachte prestatie van de Europese economie de euro vleugels.
- Bijgestelde verwachtingen in verband met het beleid van de Amerikaanse en de Europese centrale bank.
- De beperktere liquiditeit op de financiële markten tijdens de vakantie-maanden maakt dat de koersbewegingen iets uitgesprokener zijn. Voeg daarbij het kuddegedrag van de marktparticipanten die inzetten op een zwakkere dollar.

Kan je deze elementen wat meer toelichten? Waarom werden de groeiprestaties begin 2017 verkeerd ingeschat?

GG: Het verschil in groeiprestaties tussen 2 economieën en de groei-verwachtingen beïnvloeden de wisselkoersen. Voor de VS waren de groeiverwachtingen begin 2017 hooggespannen; voor Europa was dat niet het geval. Het Internationaal Monetair Fonds ging in januari 2017 uit van een Amerikaanse groei van 2,3% en een Europese van slechts 1,6%. Voor 2018 werd een nog groter groeiverschil verwacht: 2,5% voor de VS en 1,6% voor de eurozone. Maar in de loop van het jaar beënde de groei in de eurozone de Amerikaanse bij. In de 1e helft van het jaar groeide de economie in de eurozone (op jaarbasis) met 2,2% t.o.v. 2,1% voor de VS. Een positieve verrassing voor de eurozone en in het voordeel van de eenheidsmunt. Dit effect wordt nog versterkt door de twijfel over de realiseerbaarheid van het economische programma van de nieuwe Amerikaanse regering. De plannen inzake deregulering, belastingverlagingen en overheidsinvesteringen werden voor de Amerikaanse economie als positief beschouwd, waardoor de groei, inflatie en rente zouden stijgen. Tot nog toe bleef het echter vooral bij woorden.



Veranderden de centrale banken het geweer van schouder?

GG: Begin 2017 ging men ervan uit dat het renteverskil tussen de VS en de eurozone nog zou vergroten door het verschil in monetair beleid. De Amerikaanse centrale bank (Fed) loopt immers voor op de Europese (ECB). Zo verhoogde de Fed de officiële kortetermijnrente sinds december 2015 al 4 keer, tot 1,25%. De ECB hanteert nog altijd een negatieve rente. In de VS worden de plannen om de geldhoeveelheid te verlagen concreet. Dit in tegenstelling tot de eurozone, waar de ECB maandelijks nog altijd voor 60 miljard euro aan obligaties koopt.

In de loop van het jaar kwam er echter nieuwe informatie die deed vermoeden dat de rente in de VS veel minder sterk en snel zou stijgen dan eerst werd aangenomen. De inflatie steeg niet door en viel zelfs terug onder de doelstelling van 2%. Bovendien communiceerde de Fed dat de langetermijnrente in de buurt van zijn economische gerechtvaardigde waarde lag. In de eurozone daarentegen pikt de economie sterker op dan verwacht. De markt gaat ervan uit dat de ECB haar aankoopbeleid zal afzwakken, en zelfs zal stopzetten. Met andere woorden: de kansen op een iets hogere langetermijnrente in Europa werden wat hoger ingeschat, terwijl er voor de VS meer twijfel kwam.

Als gevolg van bovenstaande elementen daalde de dollar. Of deze daling zich verder zal doorzetten, is momenteel onduidelijk. Het is in 1e instantie aan de centrale banken om hun toekomstig beleid duidelijk te maken. Pas dan kunnen er inschattingen gemaakt worden van de toekomstige evolutie van het renteverskil tussen de VS en Europa. In 2e instantie moet er ook worden afgewacht of de groei in beide continenten rond dezelfde niveaus blijft. Tot slot zou het goed zijn als de twijfel rond de realiseerbaarheid van het economische beleid van de Amerikaanse regering wegebt.



VOOR 1 EURO WORDT AL 1,2 DOLLAR BETAALD



De rente-evolutie zal richtinggevend zijn. Daar heeft de dollar het grote voordeel: de krappe arbeidsmarkt in de VS zal zich vertalen in hogere lonen, die de inflatie hoger zullen duwen. Hierop moet de Fed reageren, wat in het voordeel van de dollar werkt.

Onze visie

Deze week gaven beide centrale banken iets concreter zicht op hun rentebeleid. De Fed voorziet dit jaar nog 1 verhoging van de kortetermijnrente, en volgend jaar nog 3. Leden van de ECB verklaarden recent dat de sterkte van de euro haar monetair beleid niet structureel zal doorkruisen en weinig gevolgen zal hebben voor de groei. Laten we zeker ook de positieve gevolgen van een potentiële politieke tandem Merkel-Macron niet onderschatten, want die kan nog zorgen voor positieve verrassingen voor onze munt.

Het blijft dus een dubbeltje op zijn kant. Muntvoorspellingen doen is altijd moeilijk. Vooral de rente-evolutie zal richtinggevend zijn. En daar heeft de dollar het grote voordeel. De krappe arbeidsmarkt in de VS zal zich vroeg of laat vertalen in hogere lonen, die de inflatie op hun buurt hoger zullen duwen. En hierop moet de Fed reageren, wat in het voordeel van de dollar werkt.

Zoals gezegd, een dubbeltje op zijn kant. We nemen even een afwachtende houding aan. Wie dollars heeft, behoudt deze best.

Invloed sterke euro op rendement van uw fondsen

In 2017 kreeg de euro vleugels. Op enkele uitzonderingen na (bv. Poolse zloty) verzwakten alle munten t.o.v. onze eenheidsmunt, wat een invloed heeft op de koers van veel fondsen. Welke? En hoe gaat u daar als belegger mee om?

Impact op welke fondsen?

Alle fondsen (bancair en tak 23-verzekeringen) met posities in vreemde munten ondervinden mogelijk hinder van de sterkere euro.

Dit kan op 2 manieren: direct en indirect

Direct

Het fonds noteert in euro, maar belegt in effecten die in een andere munt zijn uitgedrukt. Een voorbeeld: u hebt een fonds, betaald in euro, met groeilandobligaties in lokale munt (Chinese renminbi, Indiaanse ruppie, Braziliaanse real...). Veel van die munten daalden dit jaar t.o.v. de euro en het is net de evolutie van deze onderliggende munten die de inventariswaarde dagelijks beïnvloeden. Het couponeffect dat u dagelijks verdient op deze obligaties, werd dit jaar dus grotendeels opgegeten door de munt dalingen.

De versteviging van de euro dit jaar woog op alle fondsen (gemengde fondsen, aandelen- of obligatiefondsen) met onderliggende beleggingen in vreemde munt.

Indirect

Het fonds noteert in een vreemde munt en belegt in effecten die in een vreemde munt zijn uitgedrukt.

Een voorbeeld: U hebt een fonds in Amerikaanse aandelen, die u betaalde in dollar (dus met een inventariswaarde in USD). De waarde van dit fonds reflecteert de evolutie van de Amerikaanse beurs, die sinds begin dit jaar een mooie stijging kende (iets meer dan 10%). Enkel bij verkoop en de omzetting ervan naar euro verdwijnt dollar jaarwinst, en de euro ten gevolge van de daling van de dollar t.o.v. de euro dit jaar.



STIJGING EURO VAN BEGIN 2017 TOT 15-09

Euro - US dollar	13%	Euro - Braziliaanse real	8%
Euro - Japanse yen	8%	Euro - Chinese renminbi	6%
Euro - Britse pond	3%	Euro - Zuid-Afrikaanse rand	8%

Goed om te weten

- Op korte termijn kan het effect van wisselkoersen op het rendement van een fonds groot zijn. Maar op langere termijn is het effect eerder beperkt. Zo kan een devies in een bepaalde periode stijgen t.o.v. de euro (bv. versteviging dollar t.o.v. euro in 2014-2016), terwijl het in een andere periode dan weer daalt (bv. verzwakking dollar t.o.v. euro in 2017). Bovendien is de euro, ondanks zijn recente stijging, historisch gezien zeker niet duur t.o.v. veel andere munten.
- Door te spreiden over diverse munten kan u het effect van wisselkoersen op het rendement van uw fonds uitvlakken: normaal stijgen sommige munten t.o.v. de euro, terwijl andere weer dalen.
- Door gespreid in de tijd in te stappen vlakkt u het wisselrisico ook extra uit. U stapt dan eens in bij een dure euro en dan weer bij een goedkope euro.
- Een zwakkere buitenlandse munt gaat ook voor aandelenfondsen op korte termijn wegen op het rendement van een fonds uitgedrukt in euro. Maar op lange termijn is een zwakke munt vaak positief voor de winstontwikkeling van buitenlandse exporterende bedrijven. Dit gaat de beurskoers van deze aandelen en dus ook de koers van het fonds normaal ondersteunen.

U wil het effect van wisselkoersen (gedeeltelijk) uitschakelen?

U kan dan kiezen voor een fonds uitgedrukt in euro en met (gedeeltelijke) indexering van het wisselrisico. Hieronder enkele voorbeelden.

- Een aandelenfonds dat belegt in Japanse aandelen die noteren in Japanse yen, waarvan de beheerder het wisselrisico van deze munt indekt.
- Een wereldwijd obligatiefonds waarbij de beheerder zich enkel indekt tegen de koers-evolutie van de dollar. Voor de andere munten in het fonds heeft de belegger nog een wisselrisico.

De kleine kostprijs van de indexering wordt verrekend in de koers van het fonds. In 2017 presteerden deze fondsen opmerkelijk beter dan die zonder indexering van het wisselrisico.

? OP BELFIUS.BE VINDT U:

- de netto deviezenverdeling van de fondsen gecommmercialiseerd bij Belfius
- de vooruitzichten en een algemene beschrijving van de evolutie van alle belangrijke munten via de muntfiches (www.belfius.be/muntfiches)

! TIP

Wil u de concrete impact van de eurostijging op het rendement van uw fondsen kennen, aarzel dan niet om uw financieel adviseur te contacteren.

Vragen

van onze lezers

Ik wil op de secundaire markt beleggen in lopende obligaties met coupons. Wat bepaalt de impact van roerende voorheffing op mijn nettorendement?



H.S. UIT KORTRIJK

Prijs onder of boven de 100%

Het rendement van uw obligatie op het einde van de looptijd wordt bepaald door:

- de coupons
- de meer- of minderwaarde tussen de aankoop prijs van de obligatie en de waarde bij terugbetaling (normaal 100%)

Natuurlijke personen die Belgische inwoner zijn, betalen:

- 30% belasting op de coupons
- geen belasting op de meerwaarden gerealiseerd tussen aankoopdatum en de einddatum (dus bij aankoop prijs onder de 100%)

Het is dus fiscaal interessanter om een obligatie met relatief lage coupon te kopen die onder de 100% noteert dan een obligatie met relatief hoge coupon die boven de 100% noteert.

Voorbeeld

- Obligatie A: restlooptijd van 7 jaar + coupon van 2% die noteert tegen 96%
- Obligatie B: hetzelfde risico + restlooptijd van 7 jaar + coupon van 3,5% die noteert tegen 105,5%

Beide obligaties geven tot vervaldag hetzelfde brutorendement (voor RV): 2,6%. Maar fiscaal gezien is obligatie A interessanter dan B, want:

- de roerende voorheffing (RV) bedraagt 30% op de coupons, dus hoger bij obligatie B door de hogere coupon
- de meerwaarde van obligatie A (100-96) is op vervaldag vrijgesteld van belastingen

Zo komen we tot een nettorendement (na RV) van 2% voor obligatie A en slechts 1,6% voor B. Bij obligatie A roomt de RV dus 23% van het rendement af, terwijl dit bij B liefst 38% is.

Besluit

De uiteindelijke belasting is:

- hoger dan 30% als de obligatieprijs bij aankoop hoger is dan 100%
- lager dan 30% als de obligatieprijs bij aankoop lager is dan 100%

! TIP

Door de gedaalde rente noteren veel lopende obligaties boven de 100%, wat fiscaal nadelig is. U kan dit vermijden door bij Belfius in te tekenen op nieuwe vastrentende obligaties (primaire markt), die noteren tegen 100%.

Neem een kijkje op belfius.be/obligaties-gestructureerde-uitgiften.

De gelopen rente

Ook de gelopen rente is een bepalende factor voor het nettorendement van een lopende obligatie. Het is de rente berekend vanaf het aankoopmoment tot de datum van de vorige coupon. Bij euro-obligaties (buiten X/N-stelsel) betaalt de koper deze rente bruto en moet de verkoper (natuurlijke persoon) ze opnemen in zijn belastingaangifte, zodat ze aan het tarief van 30% kan worden belast. Dit terwijl de koper op de volgende effectieve coupondatum RV betaalt op de volledige coupon.

Voorbeeld

Op 30-06 koopt u een obligatie voor een nominaal bedrag van 10.000 euro, met een coupondatum eind december. De coupon bedraagt 3%. U betaalt de gelopen brutorente: 150 euro (10.000 euro x 3% x 6/12). Op vervaldag betaalt u RV op de volledige coupon van 300 euro: 90 euro (30% x 300 euro). En dit terwijl u maar 150 euro kreeg. U betaalt dus 45 euro te veel aan RV (150 x 30%).

Besluit

Hoe meer gelopen rente, hoe hoger het bedrag waarop de koper RV betaalt t.o.v. het bedrag dat hij effectief ontvangt voor de volgende coupon.

! TIP

Een vastrentende obligatie met veel gelopen rente kopen, is fiscaal nadelig. Dit kan u vermijden door bij Belfius in te tekenen op nieuwe vastrentende obligaties (via de primaire markt) zonder gelopen rente. U wordt dan voor de volgende coupon enkel belast op het effectief ontvangen bedrag.

Meerwaarden in deviezen

Wil u nog mooie rendementen halen op obligaties, dan kiest u mogelijk voor obligaties in een ander devies dan euro. Steeg de waarde van het devies vanaf de aankoop tot vervaldag, dan hebt u een bijkomend fiscaal voordeel. De wisselkoerswinst omgezet naar euro is immers vrij van RV. Zo kan u bij een stijgend devies nog een extra 'fiscaalvriendelijk' rendement halen.

Bij de uitgekeerde coupons betaalt u 30% RV op het bedrag van de coupon in devies, omgerekend naar euro. In tegenstelling tot meerwaarden door wisselkoerswinst op einddatum, zijn deze bij een coupon wel belastbaar.

Interessant om te weten

Via een bezwaarschrift o.b.v. uw aanslagbiljet personenbelasting kan u de te veel betaalde RV mogelijk recupereren.

A woman with long blonde hair is holding a young girl in her arms. They are both smiling and looking towards the right. In the background, there is a large, active fountain with many water jets. The scene is outdoors and appears to be a park or public square.

Duurzaam beleggen met regelmaat

Open nu een automatisch beleggingsplan en krijg 25 euro.

Met Belfius Flex Invest Plan belegt u op regelmatige basis een vast bedrag, vanaf 25 euro, in een beleggingsfonds naar keuze. Beleg nu met regelmaat in duurzame fondsen. En bouw zo mee aan een betere samenleving, voor u en de volgende generaties.

Beleg vanaf nu elke maand min. 50 euro met Belfius Flex Invest Plan en krijg 25 euro*. Open uw beleggingsplan online op belfius.be/fip of in uw kantoor.

* Aanbod geldig onder voorwaarden van 15-09-2017 t.e.m. 31-12-2017. Voor meer details, raadpleeg het reglement op belfius.be/fip of in uw kantoor.

Belfius Bank NV, Pachecolaan 44, 1000 Brussel - IBAN BE23 0529 0064 6991 - BIC GKCCBEBB - RPR Brussel BTW BE 0403.201.185 - FSMA nr. 19649 A.

 **Belfius**
Bank & Verzekeringen