

Marktcommentaar Maart 2017



Door Igor de Maack
Manager en woordvoerder van het management

"Er zit nog leven in het globale kapitalisme"

De economische parameters in Europa blijven verbeteren, terwijl de monetaire omstandigheden in de Verenigde Staten normaliseren. Ondanks immense druk van het volk en de media op de democratie is het nog te vroeg om het testament voor de eurozone op te maken en het globale kapitalisme te begraven.

De financiële markten hebben de politieke deadlines net als in 2016 onder de loep genomen, maar de impact hiervan werd misschien te sterk ingeschat. Na Spanje, Italië en Oostenrijk is het de beurt aan Nederland om te weerstaan aan de verleiding van het politieke en economische extremisme. De Nederlandse liberale partij komt, zoals ze had gehoopt, als grootste partij uit de verkiezingen en mag nu een coalitie vormen. Hoewel de markten zich nauwelijks zorgen maken over de verkiezingen in Nederland, toont deze stemming aan dat het anti-Europese sentiment niet aanwezig is bij de meerderheid van de bevolking. Dat de Europese Unie op bepaalde vlakken inefficiënt is, betwist niemand. Denk maar aan het brexitreferendum of de incoherenties in de eurozone, waarin de intrinsieke flexibiliteitsniveaus van de economieën uiteenlopen. Nochtans zijn de economische parameters van de eurozone aan het beteren: vertrouwen, werkloosheidscijfers, kredietverlening, terugkerende inflatie en een lichte opwaartse bijstelling van de bedrijfswinsten. De laatste drie jaar is het bbp van de regio zelfs boven het theoretische potentieel op lange termijn van 1% uitgestegen. De eurozone, die sinds 2011 meermaals onrustwekkende systemische schokken heeft teweeggebracht, kan tegenwoordig weer beschouwd worden als een aantrekkelijk beleggingsgebied ... mits dit laatste politieke obstakel zonder al te veel problemen wordt opgelost. Zo lijken de presidentsverkiezingen in Frankrijk momenteel het laatste focuspunt voor de evolutie van de financiële markten. In dit stadium wijzen de peilingen, voor wat ze waard zijn, niet op een grote kans aan dat een

extreemrechtse of -linkse partij de verkiezingen zal winnen, en nog minder dat ze een parlementaire meerderheid achter zich krijgen na de parlementsverkiezingen in juni.

In de Verenigde Staten is de Federal Reserve afgestapt van het monetaire beleid van het voorbije decennium en heeft ze een nieuwe rentestijging van 0,25% aangekondigd, van 0,75% naar 1%.

De Amerikaanse economie ervaart nu opnieuw een gunstiger momentum in vergelijking met het laatste kwartaal van 2016. Tegen alle verwachtingen van de media en analisten in, heeft de verkiezing van Donald Trump verrassend genoeg het vertrouwen van consumenten en Amerikaanse beleggers versterkt. De eerste zware maatregelen (verlaging van de belastingen, fiscale stimuleringsmaatregelen met name in de infrastructuur) moeten echter nog goedgekeurd worden door het Congres. Een van de uitdagingen wordt waarschijnlijk de vraag of de Republikeinen zullen instemmen met de zoveelste verhoging van het schuldenplafond. In Europa heeft de ECB nog niet beslist haar rentetarieven te verhogen, ondanks druk uit Duitsland. Desalniettemin heeft ze haar inflatieverwachtingen voor 2017 verhoogd (1,7%), maar ze wijst er wel op dat de groei van de reële lonen nog niet voldoende is. De rentetarieven hebben echter niet zo gunstig gereageerd op dit nieuws. De afwijking tussen de twee monetairebeleidslijnen lijkt niet houdbaar, vooral omdat ze een te grote invloed begint uit te oefenen op de onderlinge evolutie van de desbetreffende munten (de euro en de dollar). Een renteverhoging lijkt nu onvermijdelijk door het dubbele effect van betere economische trajecten en het verlangen om terug te keren naar een zekere vorm van financiële orthodoxie voor de centrale banken.

De waarderingsniveaus van de Europese aandelenmarkten omvatten een voortzetting van het economische herstel, terwijl obligatieproducten nog steeds bedreigd worden door een renteverhoging op korte en/of op lange termijn.

De recentste cijfers van de bedrijven bevestigen de micro-economische opleving. De waarderingsniveaus van de Europese aandelenmarkten stemmen overeen met het historische gemiddelde. Het is dus belangrijk om valstrikken op het vlak van waardering te vermijden en een goede selectie te maken van de sectoren die wel eens zouden kunnen verbazen met hun hogere winst. De thema's 'Waarde' en grote Franse en Europese beurskapitalisaties (vooral in Zuid-Europa) moeten opnieuw worden overwogen in de allocaties. Aan de andere kant, in het obligatiesegment, is het nog altijd van kapitaal belang dat in de portefeuilles een korte duration wordt behouden. Tussen 1990 en 2016 is het gewogen gemiddelde rendement van obligaties in feite gezakt van 9% tot 1,6% met een gewogen gemiddelde rentegevoeligheid die van 4,7 naar 6,9 is gegaan. Hoewel indien liquiditeiten en kortlopende obligaties niets opbrengen, wordt er in deze omstandigheden de voorkeur aan gegeven ze te bewaren om toekomstige kansen te grijpen wanneer de rentecurve weer in beweging schiet.

"Opmerking:

Dit promotiedocument is een vereenvoudigd presentatiemiddel en houdt geen aanbod tot inschrijving of beleggingsadvies in.

Dit document mag geheel noch gedeeltelijk worden gereproduceerd, gedistribueerd of verzonden zonder voorafgaande toestemming van de beheerder.

Over DNCA:

DNCA is een beheersvennootschap die in 2000 werd opgericht door personen die gespecialiseerd in een vermogensbeheerbenadering voor particuliere en institutionele beleggers. Door systematisch te opteren voor een defensieve benadering, tracht de onderneming de risico-rendementsverhouding van de portefeuilles te optimaliseren. DNCA legt zich toe op Europese aandelen ("long only" en "absolute return"), gediversifieerd beheer, converteerbare obligaties en obligaties uit de eurozone. Dankzij de kwaliteit van het beheer, dat regelmatig wordt bekroond door de gespecialiseerde pers, is de onderneming de voorbije vijftien jaar bijzonder snel gegroeid. De vennootschap beheert een vermogen van 19,8 miljard (per 31/12/2016) en heeft 105 medewerkers in dienst in kantoren in Parijs, Milaan en Luxemburg.

Over Natixis Global Asset Management

Natixis Global Asset Management verstrekt aan bedachtzame beleggingsdeskundigen inzichtelijke manieren om risico's te begrijpen en te beheren. Op basis van onze Durable Portfolio Construction[®]-aanpak helpen wij hen strategischere portefeuilles op te bouwen die betere resultaten nastreven in de onvoorspelbare markten van tegenwoordig. Wij steunen op diepe inzichten van beleggers en uit de sector, en werken nauw samen met onze klanten om de discussie te staven met objectieve gegevens. Natixis behoort tot de grootste vermogensbeheerders ter wereld.¹ Door wereldwijd meer dan 20 gespecialiseerde beleggingsbeheerders samen te brengen (USD 877 miljard aan activa onder beheer), kunnen wij een uitgebreid scala van oplossingen aanbieden die een antwoord kunnen bieden op iedere strategische uitdaging. Van inzicht tot actie helpt Natixis onze klanten efficiënter te zijn met duurzamere portefeuilles.

Netherlands: NGAM, Nederlands filiaal (Registration number 50774670). Registered office: World Trade Center Amsterdam, Strawinskylaan 1259, D-Tower, Floor 12, 1077 XX Amsterdam, the Netherlands.

¹ Netto-inventariswaarde per 31 december 2016. De activa onder beheer kunnen activa omvatten waarvoor services voor niet-regulatorische activa onder beheer worden verstrekt. Niet-regulatorische activa onder beheer omvatten activa die niet binnen de definitie van 'regulatorische beheerde activa' van de SEC in formulier ADV, Deel 1, vallen.

² Cerulli Quantitative Update: Global Markets 2016 rangschikte Natixis Global Asset Management, S.A. als de 16e grootste vermogensbeheerder ter wereld op basis van de activa onder beheer (USD 870,3 miljard) per 31 december 2015.

###

Contactpersoon:

INSTINCTIF PARTNERS

Sophie Horrion / Alexandra Zahn

Tel.: +49 (0) 221 420 75 51 / +49 (0) 69 13 38 96 12

Sophie.Horrion@instinctif.com / Alexandra.Zahn-Kolechstein@instinctif.com

Natixis Global Asset Management
Samia Hadj, Global Public Relations
Tel: +44 (0)20 3405 4206
samia.hadj@ngam.natixis.com