



Door Igor de Maack
Beheerder en woordvoerder van het Beheer

**"De ECB zet haar accommoderend
monetair beleid kracht bij om de Europese
groei beter te begeleiden. China blijft het
grootste knelpunt voor de markten."**

Het rampzalige macro-economische scenario van een wereldwijde recessie dat bij het jaarbegin opdook, deemstert weg. Europa herstelt zich verder, ook al blijft de toestand van de opkomende landen zorgen baren en houden politieke discussies zoals de Brexit en de migratiecrisis niet te verwaarlozen risico's in. De voorgewende veralgemeende deflatie spoort niet met de economische realiteit (groei, dalende werkloosheid en toenemende bancaire kredietverlening). De Amerikaanse economie is in goeden doen en dat is te merken op de arbeidsmarkt. China blijft echter intrigeren, niet alleen in termen van groeitempo, maar ook van beheersing van de financiële (on)evenwichten. De komende maanden zullen de markten daar zeer gevoelig voor zijn.

Europa profileert zich als een groeigerichte economische zone, die voortaan kan terugvallen op een steviger verbruik en op een dalende werkloosheid, met de steun van een centrale bank die alles veil heeft om de activiteit te stimuleren en het financiële systeem fluïde te houden.

Het seizoen van de jaarresultaten werd gekenmerkt door vrij bemoedigende vaststellingen vanwege de leiders van de Europese vennootschappen. Sectoren zoals de telecom, de bouw en de media legden bevredigende resultaten voor. Een andere sector met een meer internationale connotatie, zoals defensie, deed het goed tegen de achtergrond van de geopolitieke onrust. De inschrijvingen van auto's op de vijf grootste Europese markten stegen in februari met 15%, wat tekenend is voor het feit dat de sector opveert. Ondanks dit alles hebben de grote sectoren die de indexen vormen (aardolie en banken) negatief bijgedragen aan de winstperspectieven.

De ECB kondigde een reeks nieuwe maatregelen aan om de economische activiteit en de financiering van de Europese economie te ondersteunen. Toch zal de Brexit de invulling van de economische prestaties van Europa verstoren en een systemische angst voeden voor de

institutionele overleving van de Unie of de eurozone. Als die horde wordt genomen, zullen Europese aandelen misschien het enige beleggingsalternatief blijven op de middellange termijn.

De jongste cijfers over de onderliggende inflatie, de nieuwe jobcreatie en de werkloosheid vertonen nog altijd niet de allures van een Amerikaanse economie die naar adem snakt ondanks een industriële sector onder druk.

In de Verenigde Staten lijkt er een inflationistisch scenario op gang te komen: de onderliggende inflatie versnelt immers en is koren op de molen van de Fed voor haar nieuw beleid van rentestijging. De index "core PCE" bedraagt +1,7% op één jaar en komt dus in de buurt van de target van 2%. Het zijn misschien de eerste tekenen van de loonspanningen die de rendabiliteit van de ondernemingen kunnen aantasten. Dankzij de dynamiek van de jobcreatie blijft de werkloosheidsgraad dalen naar 4,9%.

De Amerikaanse economie en vooral de consumenten profiteren van de huidige gunstige conjunctuur (lage olieprijs en aantrekkelijke financieringsvoorwaarden). Maar een snelle stijging van de kortlopende renten, die zich ook kan enten op het langlopende luik, zou door de gezinnen en de markten wel eens slecht onthaald kunnen worden.

Bij de beleggers is China nog altijd een grote bron van kopzorgen. Het land kan de planetaire economie destabiliseren als de kapitaalvlucht doorgaat of als de munt op een ongecontroleerde manier ontwaardt.

Tijdens het jongste jaarcongres van de Communistische Partij verkondigden de Chinese leiders dat ze voor de periode van nu tot 2020 uitgaan van een groei tussen 6,5% en 7%. De Chinese export is in de maand februari geslonken met 25,4% (de grootste terugval sinds 2009), terwijl de invoer voor de 16^e maand op rij daalde met -13,8%.

China staat voor een tweeledige economische en financiële uitdaging, waarvan de gevolgen kunnen uitstralen over het politieke evenwicht van deze eenpartijstaat. Als China er niet in slaagt de kapitaalvlucht in te dijken (30 miljard \$ vorige maand) en als haar munt het voorwerp wordt van een tomeloze ontwaarding, gaat China een periode van intense turbulentie tegemoet. Daarom zal ook de centrale bank van dat land alle troeven hanteren om een destabilisering van de grote (on)evenwichten van 's wereld tweede grootste economie te vermijden.

Redactie voltooid op 10 maart 2016 door Igor de Maack, woordvoerder van het beheer.

Waarschuwing:

Dit promotiedocument is een vereenvoudigde voorstelling en mag niet worden beschouwd als een voorstel voor inschrijving of als een beleggingsadvies.

Dit document mag niet volledig of gedeeltelijk worden gereproduceerd, verspreid of gecommuniceerd zonder de voorafgaande toestemming van de beheermaatschappij.

Over DNCA

DNCA Finance is een beheervennootschap die in 2000 werd opgericht door mensen die zijn gespecialiseerd in een vermogensbenadering van het beheer voor rekening van particuliere en institutionele beleggers. Door systematisch te opteren voor een voorzichtige benadering tracht de onderneming de ratio rendement/risico van de portefeuilles te optimaliseren. DNCA, dat kan rekenen op een team van meer dan 92 medewerkers, legt zich toe op Europese aandelen ("long only" en "absolute return"), gediversifieerd beheer, converteerbare obligaties en obligaties uit de eurozone.

De kwaliteit van het beheer, dat regelmatig door de gespecialiseerde pers met awards werd beloond, heeft de onderneming in staat gesteld om de voorbije vijftien jaar bijzonder snel te groeien. Zij beheert vandaag een vermogen van 18,9 miljard (op 31/12/2015).

Perscontact

Instinctif Partners

Nora Bartha-Hecking / Sonja Hübner

Telefoon: +49 (0)221 420 75-38 / +49 (0)221 420 75-25

E-mail: nora.bartha-hecking@instinctif.com / sonja.huebner@instinctif.com