

Marktcommentaar  
september 2016



Door Igor de Maack  
Beheerder en Woordvoerder van het Beheer

**"Overheden moeten de rol van de centrale banken overnemen, aangezien de economische actoren, gezinnen zowel als bedrijven, de politieke onzekerheid als een steeds groter risico beschouwen".**

**De ogenschijnlijke rust van de voorbije zomer en de stabilisering van de financiële markten hebben beleggers er niet van kunnen weerhouden de eurozone massaal ten gunste van de groeielanden te ontvluchten.** De vrees voor het uiteenvallen van Europa, en vooral van de eurozone, is sinds de Brexit de meest voorkomende reflex bij beleggers van buiten de eurozone. Als het Europese project niet spoedig nieuw leven wordt ingeblazen, zal dit sentiment voortduren en het consumenten- en ondernemingsvertrouwen verslechteren, waardoor er niet uitgegeven en geïnvesteerd, maar gespaard zal worden. De eerstvolgende hindernis is Italië, waar in november over een grondwetswijziging gestemd zal worden en waarmee een einde aan het tweekamerstelsel en de chronische politieke instabiliteit zou moeten komen. Dit referendum wordt juist op het moment gehouden dat de regelgevende instanties, de overheid en de banken een reddingsplan uitwerken om door middel van een noodfonds slechte leningen op te kopen teneinde de eigen middelen aan te vullen en de bankensector op te schonen.

**Van een herstel in de eurozone is nog geen sprake. De groei in de VS, hoewel minder dan voorheen, staat er evenals de werkgelegenheid goed voor. De opkomende landen (Brazilië en Rusland) hebben geprofiteerd van de tot bedaren gekomen grondstoffenkoersen.** En tenslotte is de Chinese economie ondanks de enorme schuldenlast nog steeds niet ineengestort. De groei van de wereldeconomie vertoont nog steeds een zeer gemengd beeld, maar is minder dramatisch dan begin dit jaar werd verwacht. De aanslagen en de vluchtelingenstromen hebben niet geleid tot een massale daling van de consumptie in Europa, behalve misschien in de toeristische sector Frankrijk. De gevolgen van de Brexit zijn nog moeilijk in te schatten. Dit wordt nog bemoeilijkt doordat de agenda voor het vertrek uit de EU meebeweegt op het ritme van de tegenstrijdige berichtgeving uit het VK. De werkloosheid in de eurozone daalt en is in de VS nog steeds zeer laag. De inflatie is nog steeds extreem laag vergeleken met de doelstellingen van de centrale banken en met de cijfers uit het verleden. Deskundigen gaan ervan uit dat de mondiale groei in 2017 rond de 3% zal bedragen.

**Het huidige Amerikaanse monetair beleid wordt steeds onhoudbaarder en de volgende renteverhoging is nabij. De dollar zou overigens op de middellange termijn aan kunnen trekken. Ook de ECB zal voor het dilemma komen te staan om de rente te verhogen indien de inflatie weer aan zou trekken.** De markten volgen nu de statistieken van de Amerikaanse werkgelegenheid op de voet op zoek naar triggers voor de volgende renteverhogingen. Vanwege de relatief goede impact op de private investeringen, staat in Europa de einddatum van het kwantitatieve verruimingsprogramma (maart 2017) van de ECB nu ter discussie. De problemen waarmee de Fed kampt om het te verruimende

monetaire beleid om te buigen, zouden de beleidsmakers van de ECB tot lering moeten strekken. De ECB moet overigens een evenwicht trachten te vinden tussen haar rol als centrale bank en als behoeder van de eurozone. Het monetaire beleid van de eurozone is dan ook veel complexer dan dat van de dollarzone. We moeten bijgevolg bij beide vormen van monetair beleid niet naar analogie redeneren. Het is evenwel van belang dat beide monetaire beleidslijnen niet te langdurig en te sterk uit de pas lopen, omdat er dan mogelijk distorsie-effecten en uitzonderlijke opportuniteiten op de financiële markten kunnen optreden.

**De wereldeconomie is weliswaar gestabiliseerd, maar de politieke onzekerheden (Italië, Verenigde Staten en vervolgens Frankrijk en Duitsland) zullen hun stempel op de markten gaan drukken.**

Hierdoor zou de geringe volatiliteit van de voorbije zomer weer kunnen oplaaien. Indien deze hindernissen goed worden genomen, zouden de Europese aandelen een deel van hun performanceverlies weer in kunnen lopen, want tot op heden zijn de halfjaarresultaten van de bedrijven bemoedigend. De stand van zaken in bepaalde groei landen zou aanleiding kunnen zijn dit thema op selectieve wijze weer in de portefeuille op te nemen. In de Verenigde Staten vormen een mogelijke renteverhoging en de historisch hoge aandelenkoersen aanleiding tot terughoudendheid. Zowel in de Verenigde Staten als in Europa zijn obligatieactiva met een lange looptijd risicovolle beleggingen geworden. Europese aandelen lijden onder een 'politieke waardevermindering' die nog steeds moeilijk te kwantificeren is. Toch kunnen beleggers door op selectieve wijze in de eurozone-aandelenmarkten te beleggen profiteren van winstgroei, van fusies en overnames en van comfortabele dividenden.

*Het opstellen werd afgerond op 5 september door Igor de Maack, Beheerder en Wordvoerder van het Beheer.*

"Waarschuwing:

*Dit marketingdocument is een vereenvoudigde presentatie en vormt geen inschrijvingsaanbod, noch een beleggingsadvies.*

*Dit document mag zonder voorafgaande toestemming van de beheermaatschappij noch geheel noch gedeeltelijk worden gereproduceerd, verspreid of aan derden doorgegeven.*

**Over DNCA:**

DNCA is een Franse beheervenootschap die in 2000 werd opgericht door mensen die gespecialiseerd zijn in vermogensbeheer voor particuliere en institutionele beleggers. Door een defensieve benadering tracht de onderneming de risico-rendementsverhouding van haar portefeuille te optimaliseren. Dankzij een team van meer dan 98 medewerkers beschikt DNCA inmiddels over expertise in de segmenten Europese en internationale aandelen (zowel Long Only- als Absolute Return-strategieën), breed gediversifieerd fondsenbeheer, converteerbare obligaties en obligaties uit de eurozone. De knowhow in investmentmanagement van de vennootschap (dat regelmatig werd bekroond door de gespecialiseerde pers) heeft DNCA in staat gesteld om de laatste 15 jaar zeer sterk te groeien. Eind mei 2016 beheerde ze een vermogen van 19,7 miljard euro (op 31/05/2016). DNCA is een dochteronderneming van Natixis Global Asset Management.

**Over Natixis Global Asset Management:**

Natixis Global Asset Management biedt gediversifieerde beleggingsstrategieën voor risicobeheer aan. In het kader van zijn "Durable Portfolio Construction®" ondersteunt de vermogensbeheerder zijn klanten om een strategische portefeuille samen te stellen, die hogere rendementen nastreven op de huidige onvoorspelbare markten. De vermogensbeheerder steunt daarbij op een uitvoerige kennis van de beleggers en branches en werkt nauw samen met zijn klanten. Natixis behoort tot de grootste vermogensbeheerders ter wereld (1), die een gegroepeerde toegang mogelijk maakt tot meer dan 20 gespecialiseerde beleggingsmaatschappijen (874,5 miljard USD NiW (2)). De vermogensbeheerder biedt

zijn klanten een brede waaier oplossingen aan – op maat gesneden voor elke strategische uitdaging. Van inzicht tot en met uitvoering ondersteunt Natixis haar klanten om hun eigen klanten met duurzamere portefeuilles een efficiënte dienstverlening te kunnen bieden.

<sup>1</sup> Cerulli Quantitative Update: Global Markets 2016 rangschikte Natixis Global Asset Management S.A. op de 16e plaats onder de grootste vermogensbeheerders ter wereld, (AUM 870.3 Mrd. \$) gebaseerd op het beheerde vermogen op 31 december 2015.

<sup>2</sup> Netto-inventariswaarde op 30 juni 2016. Het beheerde klantenvermogen kan ook gelden omvatten waarvoor niet-gereguleerde diensten op het vlak van vermogensbeheer worden geleverd. Tot deze niet-gereguleerde gelden behoren de vermogens waarop de definitie van de SEC van „gereguleerde beleggingsgelden“ in de zin van deel 1 van het ADV-formulier niet van toepassing is.

**Perscontact:**

INSTINCTIF PARTNERS

Alexandra Zahn / Sophie Horrion

Tel: +49 (0) 69 13 38 96 12 / +49 (0) 221 420 75 11

E-Mail: [Alexandra.Zahn-Kolechstein@instinctif.com](mailto:Alexandra.Zahn-Kolechstein@instinctif.com) / [Sophie.Horrion@instinctif.com](mailto:Sophie.Horrion@instinctif.com)

NATIXIS GLOBAL ASSET MANAGEMENT

Samia Hadj, Global Public Relations

Tel: +44 (0)20 3405 4206

[samie.hadj@ngam.natixis.com](mailto:samie.hadj@ngam.natixis.com)