

Nu er geen direct gevaar dreigt uit de (altijd onverwachte) politieke hoek, dobberen de financiële markten rustig verder op een relatieve kalme oceaan, zonder echter een duidelijke richting te kiezen. Meestal zijn dit echter de momenten waarop de asset allocatie van beleggingsportefeuilles cruciaal moet worden bijgestuurd.

De groeilanden blijven in onze portefeuilles over het algemeen onderwogen, behoudens Zuidoost Azië waar we ons blijven instellen op verdere inhaalbewegingen, zeker wat betreft China. Het wat bevreemdende cijfer dat duidt op een verdere stijging van de vastgoedprijzen in de grootste steden van deze economische reus, stemt ons hierbij –in tegenstelling tot de zeepbelverhalen in de pers- eerder positief: Dit duidt erop dat de bouwwoede die door de lokale besturen sterk wordt ondersteund (want het creëert werk en inkomen en vandaar dus ook stabiliteit bij de bevolking ) nog niet heeft geleid tot een overaanbod. Maar wat niet is, kan altijd nog komen, natuurlijk. Vandaar dat we deze vastgoedsituatie met de nodige argusogen moeten blijven volgen.

De Chinese industrie blijkt zich intussen voldoende te herstellen om moderate groei te vertonen die een pijnlijke harde landing van de Chinese economie momenteel uitsluit. De verhoging van de posities in Chinese aandelen leidt intussen tot een substantiële inhaalbeweging ten opzichte van de wereldindex. We blijven echter volledig afwezig in de Zuid-Amerikaanse beurzen, vooral omwille van de voorthollende inflatie in de belangrijkste landen die daarenboven steeds meer hinder ondervinden van de zwakke grondstoffenprijzen. Centraal en Oost-Europa ligt volledig buiten onze interessesfeer. De lage olieprijs en instabiele economische situatie in de meeste van deze landen (onder andere als gevolg van de agressieve kredietpolitiek van een aantal West-Europese banken in het verleden) wekken onvoldoende vertrouwen.

Onze overwogen positie in de VS wordt echter nadrukkelijk aangehouden. We steunen ons hierbij vooral op de verwachte groeiversnelling in de Amerikaanse industrie in 2014, die de bedrijfsresultaten nog verder zullen ondersteunen. In de VS leggen we daarenboven zeer specifieke sectorale accenten in biotechnologie (Gilead, Biogen, Amgen) en schaliegas (Cheniere, US Silica, Continental Resources), in mindere mate aangevuld met nutsbedrijven uit de waterindustrie (American State Water, Flowserve).

De vrees voor een verdere Amerikaanse rentestijging lijkt intussen naar de achtergrond te zijn verwezen, na initieel in de periode mei-september 2013 zeer diepe schade te hebben aangebracht. De wegebbende angst heeft intussen plaats geruimd voor de vaste overtuiging van een geleidelijke toename van de LT rente, tegen een gematigd tempo. Deze conclusie is vooral gesteund op de te bescheiden vooruitgang op het vlak van de werkgelegenheidscreatie. Zonder een verdere verbetering op dit front is de democratische partij immers niet zeker dat ze bij de deelverkiezingen in 2014 de meerderheid kunnen binnenrijven in de Kamer van Volksvertegenwoordigers en precies omwille van hun huidige minderheidspositie worden heel wat voorstellen van de Obama-administratie nu geblokkeerd. Om binnen twee jaar toch met een opgeheven hoofd en vooral een substantiële realisatie van enkele van zijn verkiezingsbeloftes het Witte Huis te verlaten, zal de Amerikaanse President de meerderheid moeten halen in de beide kamers. Vandaar dat er geen enkel risico zal worden genomen om door een te vroege rentestijging de economische groei onnodig af te remmen, zeker in een actuele context van lage inflatie.

Toch houden we geen posities meer aan in LT-obligaties. Hierop maken we echter twee uitzonderingen. Een eerste is van eerder marginale orde omdat we, ongeacht de verwachte rentestijgingen, toch een positie in Ierse Staatsobligaties blijven aanhouden. We menen immers dat er hoe dan ook nog een verdere vermindering kan volgen van het Ierse renteverskil met Duitsland of België. De meest substantiële rentepositie blijven we echter aanhouden in Emerging market Bonds. De renteverskillen blijven daar voldoende hoog om het risico te compenseren, zeker nu de meeste van de betrokken overheden hun muntpositie hebben weten te stabiliseren.

In de beleggingsklasse van Europese aandelen blijven we in de buurt van onze benchmarkpositie. Hierbij wordt vooral nadruk gelegd op Duitse waarden zoals BASF, Bayer, BMW en Adidas en Scandinavische waarden, zoals H&M, Novozymes of Svenska Cellulose, sporadisch aangevuld met enkele specifieke Zuid-Europese posities, zoals Inditex, of l'Oréal. Onze onderweging in Europese banken werd (voorlopig) weggewerkt met nadruk op de middelgrote waarden, zoals Socgen, Svenska handelsbanken en BBVA. De dure Belgische beurs blijven we echter grotendeels vermijden.

De Fund of Funds van Argenta steunen in hun strategie vooral een overwogen positie in aandelen die zich telkens tegen de



bovenlimiet bevindt, met nadruk op de VS, Duitsland en China wat betreft aandelen. In de respectievelijke obligatieposities worden vooral eerder kortlopende obligatiefondsen opgezocht, substantieel aangevuld met keuzes uit het segment van de Emerging bonds.