

We mogen niet van iedere plensbui op aandelen- of obligatiemarkten verwachten dat hieruit conclusies moeten worden afgeleid over fundamentele wijzigingen in het beleggingsklimaat.

De recente dalingen op de Europese en Amerikaanse aandelenmarkten verbazen ons niet, na de recente recordrace waarbij eerdere topniveaus met gemak werden overtroffen. Binnen een dergelijke context zijn er altijd wel beleggers geneigd om waar voor hun geld te kiezen, terwijl potentiële nieuwe beleggers zich liever wat afwachtend gaan opstellen en bevestiging willen zien van de positieve verwachtingen die in de koersen zijn ingebouwd. Wat meer aanbod, wat minder vraag. Drie keer raden wat er dan gebeurt met prijzen.

In de gegeven omstandigheden lijkt dit eerder te wijzen op nieuwe opportuniteiten voor beleggers die nog aan de kant waren blijven staan of voor investeerders op lange termijn die een goedkoper instapmoment wensten af te wachten. De Amerikaanse economie blijft immers kwistig uitnodigingen rondsturen, verwijzend naar de lage rente en inflatie, het volgehouden stimuleringsbeleid en de gestage vooruitgang in de bedrijfsresultaten. Ook de Europese markten ogen aantrekkelijk met extreem lage rentetarieven en een onmiskenbare vooruitgang in de economie van Spanje en Italië, bij een volgehouden sterke prestatie van de Duitse krachtpatser. De ECB houdt intussen haar enige resterende rentewapen (een verdere verlaging van het plafonddarief) op zak.

De meest recente ontwikkelingen in Oost-Oekraïne ( dat we daar nog ooit zouden aanbelanden!) zaaien intussen weliswaar wat twijfel maar zijn nog niet van aard om als zeer verontrustend te moeten worden beschouwd.

Maar interessanter dan deze algemene opmerkingen zijn de meer specifieke bewegingen binnen een aantal (deel)sectoren. Vooral de technologiewaarden, meer bepaald de biotechnologie en een aantal bedrijven in de (misschien?) veelbelovende 3D-printing, kregen rake klappen. In de technologie zijn we intussen gewend geraakt aan plotse neerwaartse correcties maar deze recente bewegingen houden een welbepaald signaal in. Een aantal beleggers is immers zeer gericht op zoek naar expliciete groei en keerde in de afgelopen maanden massaal de rug toe aan de groeilanden in Zuidoost-Azië om zich, in zijn queeste naar versnelde groei, zeer gretig te werpen op (bio)technologie en Zuid-Europese bank aandelen.

Dit kon makkelijk worden verklaard vanuit de sterk afgenomen interesse in de groeilanden door de dreigende rentestijgingen in de VS, de scherp neerwaartse ontwikkelingen van hun wisselkoersen, de daaropvolgende vrees voor inflatie en de verdere afkoeling van de lokale economie. Dit laatste werd nog verscherpt door de onophoudelijke neerwaartse bijstellingen van de Chinese conjunctuurverwachtingen.

Maar deze constellatie wijzigt snel. De uitspraken van de nieuwe Fed-voorzitter zijn niet van aard om scherpe opwaartse rentebewegingen in het vooruitzicht te stellen waardoor de Zuidoost-Aziatische regio opgelucht kan adem halen. De Chinese conjunctuur is intussen dermate verzwakt dat de Chinese overheid nu niet anders meer kan dan een krachtig stimuluspakket uit te werken die haar economie opnieuw uit het slop moet trekken.

Hierdoor wijzigt het groeiperspectief in deze regio dramatisch waardoor landen als Thailand, de Filipijnen, India of Maleisië opnieuw in de gading vallen van investeerders. Vandaar de (vrij abrupte) verschuiving van groeisectoren (die al hun beloften al hadden ingelost op basis van spectaculaire koersstijgingen) naar Aziatische groeilanden.

We hadden al enige tijd geleden geanticiepeerd op deze beweging door het gewicht in de Zuidoost-Aziatische regio terug op te bouwen, ten koste echter van Japan en niet van technologie (en zeker niet van biotechnologie) waar we ons overgewicht blijven bewaren en onze posities nog verder zullen aanvullen.

De aandelenposities blijven op maximale niveaus gericht met respectievelijk 25 %, 50 % en 75 % in de defensieve, neutrale en dynamische profielen. Onze obligatieposities blijven gericht op Ierse, Spaanse en Italiaanse staatsobligaties waarbij we zelfs de wat langere looptijden opzoeken. Emergung bonds blijft ons voornaamste accent, zeker in de huidige context waarbij (beperkte) rentedalingen worden gerealiseerd.