

De periode tussen Halloween\* en kerstavond mag wat ons betreft gerust worden afgeschaft. Er gebeurt dan weinig goeds en het enige dat in die tijdsspanne lijkt te floreren is file- en ander leed, terwijl het sombere weer alleen maar aanleiding geeft tot weemoed. Hoogstwaarschijnlijk verklaart dat laatste ook de onweerstaanbare dwang die zich dan van ons meester weet te maken om terug te blikken over het (bijna) afgelopen jaar. Deze dwangmatige neiging om dan al jaaroverzichten te produceren is een vrij futiele exercitie, want zulke rekenoefeningen zullen tegen het effectieve jaareinde toch volledig achterhaald zijn.

Ook deze keer hebben we aan de compulsieve drang niet kunnen weerstaan, met de uitzondering dat de resultaten van ons gereken misschien toch enkele verrassende trends kunnen vaststellen die tijdens het gewoel van dit turbulente jaar aan de aandacht waren ontsnapt.

In de tabel hieronder vindt u de resultaten van de belangrijkste financiële indexen (telkens op returnbasis, uitgedrukt in euro per 20-11-2015).

#### Return op jaarbasis (returnindex in euro)

	%
SHANGHAI SHENZHEN CSI 300	69,1
JAPAN-DS Market	30,8
CHINA-DS Market	22,6
ITALY-DS Market	22,0
BEL 20 DS-CALCULATED	21,3
S&P 500 COMPOSITE	21,2
US TOTAL 7-10 YEARS DS GOVT. Bonds	20,4
MSCI WORLD U\$	18,0
JPM EMBI GLOBAL COMPOSITE	17,8
GERMANY-DS Market	17,4
SWEDEN-DS Market	14,8
MSCI EUROPE U\$	14,6
SPAIN-DS Market	9,0
Italië: overheidsobligaties	8,1
Goud	7,1
Ierland: overheidsobligaties	6,0
Spanje: overheidsobligaties	5,1
België: overheidsobligaties	4,4
Precious Metals	4,4
Duitsland: overheidsobligaties	4,1
India NIFTY (50)	3,4
EMERGING EUROPE-DS Market	0,7
Grondstoffen (CRB)	-1,1
Hedge Fund Index	-3,1

## LATIN AMERICA-DS Market

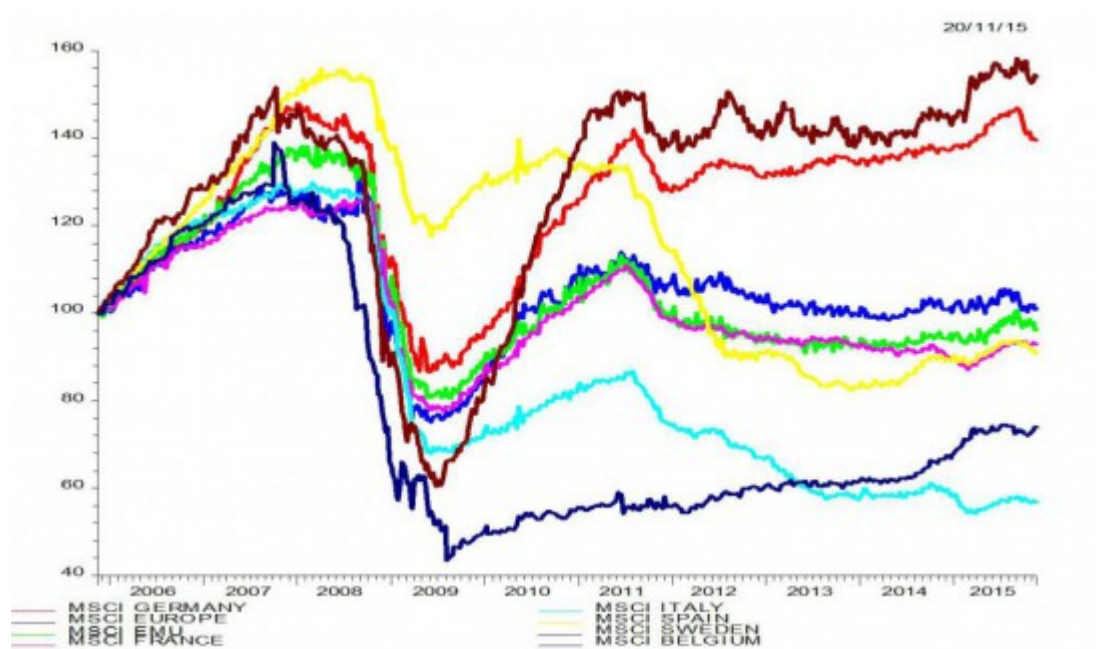
-7,2

De ietwat verrassende winnaar steekt met kop en schouders uit boven de rest: de volatiele CSI 300-index, die de evolutie meet van de lokale Chinese aandelen genoteerd in Sjanghai en Shenzhen. Die index werd onlangs echter nog als een knotsgekke goktent omschreven. Dat laatste kan dan misschien gedeeltelijk waar zijn, maar de index troont wel op eenzame hoogte met een jaarreturn van bijna 70 %. Hij heeft zijn kwalijke reputatie natuurlijk te danken aan zijn spectaculaire buitelingen in de zomermaanden van 2015. Het groeipad van de Chinese economie moest toen neerwaarts worden bijgesteld, wat aanleiding gaf tot een chaotische vlucht. Maar eens de kalmte hersteld was, zijn de Chinese aandelen weer op zoek gegaan naar hun historische recordniveaus.

Een flink deel van de verwarring kwam overigens van een foutieve interpretatie van de Chinese conjunctuurindicatoren en de vermeende Chinese devaluatie die echter gekaderd moest worden in een (geslaagde) markttest van de Chinese wisselkoers. Opvallend is zeker ook de relatieve prestatie van de Belgische en Italiaanse beurs. De eerstgenoemde had natuurlijk nog wel wat goed te maken na het debacle van 2008 (en in mindere mate in 2011), toen de combinatie van verdacht slecht presterende banken en een overgewicht aan financiële waarden in de Belgische beursindex, de lokale index diepdrood liet kleuren. Maar het herstel van de bedrijfsresultaten van de Belgische beursgenoteerde ondernemingen is bij de hoogste in Europa sinds 2011. De uitmuntende Belgische prestatie heeft van die beurs helaas ook de duurste van Europa gemaakt (in termen van koers-winstverhoudingen).

Ook de Italiaanse beurs liet zich in 2015 van haar beste kant zien, voornamelijk gedreven door een herstelbeweging na de overdreven terugval in voorgaande periodes die destijds waren geïnspireerd op een mogelijke implosie van de euroconstructie.

Grafiek: evolutie van de verwachte bedrijfsresultaten in Europa sinds 2011



Ook de prestatie van de Japanse beurs is een aangename verrassing, enerzijds gebaseerd op verbeterde bedrijfsresultaten en anderzijds gestimuleerd door de agressieve monetaire politiek van haar centrale bank.

Vanuit het perspectief van een eurobelegger bevinden de jaaropbrengsten van Amerikaanse overheidsobligaties en aandelen zich op een zeer aangenaam niveau. Overheidsobligaties (in de 7 tot 10-jaarzone) hebben over het algemeen een

zeer interessante bijdrage geleverd, wat in het bijzonder mag gezegd worden van de Emerging Bonds indices (voor zover hun muntrisico niet 'gehedged' is). Over 'hedge' gesproken: ook dit jaar liet de hedge fund-index de zoveelste steek vallen (nochtans sterk aangeprezen om de 'graad van sofisticatie' van zijn beheerder.

Grondstoffengerelateerde indices, inclusief daarvan sterk afhankelijke indices, zoals die van de Latijns-Amerikaanse landen, hebben vanzelfsprekend niet hun beste tijd achter de rug. In combinatie met verzwakkende munten en oplopende inflatie blijven we tot nu mijlenver weg uit die regio. De beurzen van Centraal- en Oost-Europa hebben ons nooit weten te bekoren (behalve Polen) en bevestigen hun moeizame inpassing in een markteconomie.

Terugblikken is echter gemakkelijk. Vooruitblikken is natuurlijk een ander pak mouwen. Die uitdaging gaan we natuurlijk niet uit de weg.

Come and see next time ...

*\* Vergeet de Amerikaanse, gecommmercialiseerde en afgekeken versie van wat we in het Middelnederlands al kenden als 'Heer Halewijn'.*