

Het zal de markante filosoof uit de 19^{de} eeuw wellicht plezieren om nog van onder het stof te worden gehaald. Wij zijn er overigens zeker van dat Karl Marx zich met veel interesse zou verdiepen in de financiële markten. Efficiënte werktuigen, waar risico's kunnen worden verplaatst, getransformeerd en gedragen worden door de sterkste schouders en dit alles tegen een faire vergoeding, die door de deelnemers aan de markt wordt geregeld. Het zou zijn stoutste dromen overtreffen wanneer hij merkt dat hiermee op langere termijn dermate belangrijke winsten kunnen ontstaan dat ze de sociale achterstand van bepaalde groepen zouden kunnen corrigeren. Mits correct gebruik, natuurlijk, en mits voldoende inzicht in de mechanismen die de bewegingen van deze markten aansturen.

Maar in tegenstelling tot deze ooit bijzonder invloedrijke Duitse econoom hebben wij geen lang traktaat nodig om onze conclusies te trekken. In plaats van met een oproep tot een gebalde en eendrachtige vuist te eindigen, zoals in zijn diep doorwrocht Communistisch Manifest, beginnen we er gewoon mee.

De individuele beleggers vertonen immers - nog meer dan ooit - kuddegedrag waarmee ze zich in 2015 hebben laten drijven door emoties, waardoor de wereldbeurzen het parcours van een wilde achtbaan hebben afgelegd. Wij roepen vandaar de beleggers wereldwijd op om enige weerbaarheid te vertonen en dit om eendrachtig het hoofd te kunnen bieden aan de oppervlakkige analyses die gemakkelijk de perskoppen halen maar mits enige reflectie slechts een zoveelste haalbare horde blijken te zijn in het volatiele maar opwaartse pad van de aandelenbeurzen.

In 2015 moesten we achtereenvolgens afrekenen met een Griekse tragedie, een slecht geluimde Chinese draak, die meermaals het hoofd opstak, en de renteperikelen in de VS. Die laatste blijken ons vooral de laatste weken opnieuw parten te spelen. Na eerst enthousiast op de Fedbeslissing te hebben gereageerd, verzuurde het klimaat vrij plotseling. Sommige analisten wezen er immers op dat er binnen de Amerikaanse centrale bank, sterk divergerende meningen bestaan over het toekomstig pad van de beleidsrente.

Men wees hierbij naar de prognose die traditioneel wordt opgesteld na iedere vergadering van het FOMC. De "hawks" (de omschrijving van de groep die - te pas en te onpas - om harde maatregelen roept) bleken hun verwachte pad sterk opwaarts te hebben herzien en dit was genoeg om terug het doembeeld van het dramatische rentebeleid in 2005 (dat uitmondde in de crisis van 2008) voor de geest te halen. Laat het een (voorlopige) geruststelling zijn: deze haviken doen dat altijd, al was het maar om te contrasteren met de "dovish" view, die enerzijds de visie van meerderheid vormt en anderzijds een zeer gematigd pad van toekomstige rentestijgingen vooropstelt. Wij sluiten ons volledig aan bij de mening van de duivenpopulatie. De economische cijfers uit de VS blijven redelijk zwak, met een prognose van verdere vertragingen in de industriële sectoren. Het grote vraagteken blijft de onafhankelijke, sterkere ontwikkelingen in de dienstensectoren maar de impact van loonstijgingen die hier van uitgaat, blijft beperkt en wordt volledig geneutraliseerd door de dalende energieprijzen.

Waakzaam blijven, is zoals steeds, de boodschap maar de virulente bewegingen op de Amerikaanse (en Europese) beurzen, zoals vorige week waargenomen, vormen tot nader order aankoopgelegenheden.

Toch stevent de S&P composite index af op een eerste licht negatief jaarresultaat sinds 2008. Maar deze vaststelling dient te worden genuanceerd. Dit geldt enkel voor de prijsindex (exclusief dividenden). De returnindex (inclusief dividenden) komt wel nog (lichtjes) uit de rode cijfers en voor een Europese belegger is er al helemaal geen probleem. Omgerekend in euro komen we nu in degelijke cijfers terecht. Trouwens, het jaar is nog niet gedaan ...

Grafiek 1 : S&P composite Index : Prijsindex (in \$) en Returnindex (in \$ en €)



Bron: Thomson Reuters Datastream

En Europa, dan? Hebben ze daar geen beurzen?

Toch wel, maar die laten zich teveel meeslepen door een intern Amerikaans discours. Nochtans komen de Europese beurzen op een prominente plaats in onze portefeuilles. De blijvend lage rente, de (nog kwetsbare) kredietgroei en de sterk verlaagde olieprijs moeten de Europese bedrijfsresultaten vroeger of later positief beïnvloeden en dat feestje willen we niet missen - ook al zal het nog wat verder geduld vragen vooraleer de uitnodigingen definitief in de bus zullen vallen.

De cruciale vraag die beantwoord zal moeten worden, heeft betrekking op het Chinese economische groeipad. De Chinese overheid heeft onmisbaar in het verleden te hard op de rem gestaan toen ze haar economie in een transformatieproces wilde dwingen. Maar die fout wordt goed gemaakt door doortastende monetaire ingrepen. Of deze maatregelen het gewenste resultaat zullen uitlokken, weten we pas in het eerste kwartaal van 2016.

Intussen houden we ons in die contreien bijzonder gedeisd met enkel posities in Chinese consumptiegerelateerde aandelen en India. Onze Europese aandelen worden nadrukkelijk overwogen. In de VS concentreren we ons voorlopig enkel op de dienstensectoren. In het obligatiegedeelte blijven we onze focus houden op Italiaanse en Ierse overheidsobligaties. Onze posities in Spanje houden we bij maar we wachten de politieke evolutie af. Momenteel leggen we enkel bijkomende obligatieaccenten via Poolse overheidsobligaties.



Beleggers aller landen, verenigt u!