



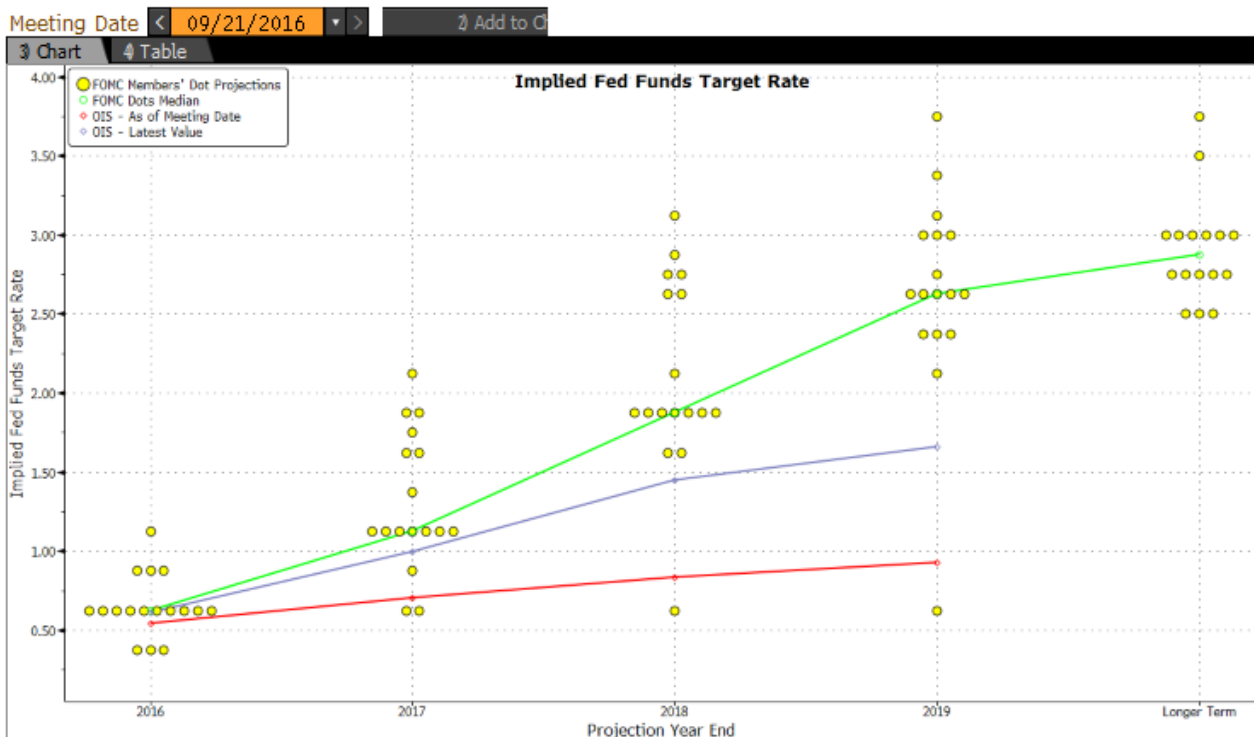
Verslag IC 14 november 2016

De overwinning van Donald Trump zorgt niet alleen voor een politieke schok maar dwingt ons ook om onze beleggingsvisie aan te passen. De huidige strategie ging immers uit van aanhoudende en gematigde groei in de Verenigde Staten en Europa. Opkomende markten hebben wij overwogen omdat die 2 tot 3 keer sneller groeien.

De markten reageerden verrassend positief op de onverwachte verkiezingsuitslag. De Republikeinse meerderheid in het Huis van Afgevaardigden en de Senaat stelt Trump in staat om een beleid met een eigen stempel uit te voeren. Donald Trump zal, los van alle verkiezingsretoriek, in ieder geval zorgen voor fors hogere overheidsinvesteringen en belastingverlagingen. De economische groei in de Verenigde Staten zal hierdoor gestimuleerd worden ten koste van een sterk oplopend begrotingstekort.

De hogere inflatieverwachtingen die hieruit resulteren zorgen voor oplopende rentevoeten. Wij verwachten dat inflatie en rente verder zullen stijgen en zijn daarom negatief op Amerikaanse staatsobligaties. In onze beleggingsstrategie adviseren wij shortposities op US Treasuries.

De Fed zal nu vrijwel zeker in december de rente verhogen met 0,25%. Voorzitter Yellen en vicevoorzitter Fischer hebben de markt voorbereid op een renteverhoging. Uit onderstaande grafiek blijkt dat de verwachtingen in de markt recent sterk zijn aangepast





Naast de rente- en obligatiemarkten, vertoonden ook de aandelenmarkten nieuwe dynamieken. De verkiezing van Trump heeft een nooit geziene sector en regio rotatie op gang gebracht. Op enkele dagen tijd namen Trump gezinde sectoren een hoge vlucht terwijl de andere sectoren in ongenade vielen. Ook de dollarstijging die hiermee gepaard ging, ontkende een sell-off in de opkomende markten, een regio waar we voordien een redelijk positieve visie op hadden. De grote winnaar van deze verschuivingen zijn de Amerikaanse aandelenmarkten waarbij de focus vooral naar domestics moet gaan.

Deze vaststellingen resulteren in de volgende asset allocatie: we blijven negatief op obligaties, neutraal op aandelen en positief op obligaties en grondstoffen. Absolute Return oplossingen dragen onze voorkeur weg. Qua landenallocatie verleggen we de focus van groeielanden naar de Verenigde Staten. In het obligatieluik gaat onze voorkeur uit naar High Yield en Chinese bedrijfsobligaties.

Algemeen



Obligaties



Aandelen



Valuta





Wat betreft de valuta nemen we in de opkomende markten gas terug. Ook hier gaat onze voorkeur uit naar de Verenigde Staten. Het oplopende renteververschil tussen Europa en de Verenigde Staten zal de dollar een duw in de rug geven. In onderstaande grafiek ziet u dat ook in het verleden dit renteververschil een significante invloed had op de koers van de euro.

