

Tweede helft 2015 uitdagend

De eerste helft van 2015 begon voortvarend. Sommige aandelenindices bereikten nieuwe hoogtenpunten en de Centrale Banken bleken betrouwbare bondgenoten voor beleggers. Toch waren er twee

thema's die de financiële markten bleven beheersen en uiteindelijk ook voor de niet onverwachte correcties zorgden. De eerste is de Griekse saga.

De Griekse premier Alexis Tsipras wist in het de eerste helft van 2015 de geldschietters er niet van te overtuigen dat de voorwaarden waaronder leningen werden verstrekt versoepeld en looptijden verlengd zouden moeten worden. Daarnaast zette hij in op een schuldenreductie.



Een tweede punt van zorg waren de Chinese aandelen. Nadat de Chinese beurs in 12 maanden verdubbelde, zag ze haar koersen in enkele weken weer met een derde slinken. De Chinese regering moet alle zeilen bijzetten om een overspannen en nerveuze aandelen- en onroerendgoedmarkt tot bedaren te brengen.

Amerikaanse economie

Het ziet ernaar uit dat de Amerikaanse economie in de komende maanden gestaag blijft doorgroeien. Het zijn niet de consumptieve bestedingen of de bedrijfsinvesteringen, maar de krachtige huizenmarkt die de motor van de Amerikaanse economie is. De sterke dollar en de bescheiden economische groei wereldwijd houdt de inflatie onder druk. De verwachting is dat de werkgelegenheid met 200.000 tot 250.000 banen per maand zal blijven groeien, waardoor het werkloosheidspercentage van de VS kan dalen naar 5,2%. Dit kan op den duur leiden tot hogere lonen. De Federal Reserve is voornemens om in het derde kwartaal de rente fractioneel te verhogen. Ofschoon het IMF gevraagd heeft te wachten tot 2016, verwachten we later dit jaar de eerste renteverhoging van 0,25% te zien. Mocht de situatie rond Griekenland uit de hand lopen, kan dit voor de FED aanleiding zijn opnieuw de renteverhoging uit te stellen.

Momentum in Europa

De Europese economie vertoont enige tekenen van accelere rende groei. De verwachting is dat deze op 1,6% zal uitkomen in 2015. Die verwachting was recentelijk nog 1,1%. In 2014 groeide de economie nog met 0,8% terwijl die in 2013 nog kromp. Niet alleen de economische groei in Europa accelereert, maar ook de bedrijfswinsten. Meer dan de helft van de bedrijven rapporteerden winsten die boven de verwachting lagen. In het vierde kwartaal van vorig jaar stegen de bedrijfswinsten (exclusief de financiële

sector) al met 11% op jaarbasis. Inclusief de financiële sector was de stijging 32%. Inmiddels is de euro verder gezakt, waar het bedrijfsleven van profiteert.

Het Griekse referendum heeft de netelige positie van Griekenland niet verlicht. Een GREXIT is nog nooit zo dichtbij geweest. De Europese Unie en de Eurozone zijn inmiddels terdege voorbereid op een Grieks vertrek. Een ding is geruststellend en dat is dat de ECB de markt blijft ondersteunen met minimaal € 60 miljard per maand. We beschouwen eventuele paniecreacties dan ook als selectieve koopkansen.

De grootste bedreiging vormen de verschillende verkiezingen. In landen als Portugal en met name Spanje dreigen populistische partijen flink terrein te winnen. Hun gedachtegoed verdraagt een verenigd Europa slecht.

China



De mate waarin de Chinese regering probeert haar effectenbeurzen te stabiliseren, voedt de angst dat de economische groeicijfers in China lager zullen uitpakken dan tot nu toe gerapporteerd. Analisten verwachten dat over 2015 de groei van de Indiase economie groter zal blijken te zijn dan de Chinese. We verwachten dat Chinese groei onder de 7% zal belanden. De HSBC inkoopmanagersindex heeft voor de vierde achtereenvolgende maand een

krimp laten zien. De huizenprijzen staan onder druk en export vlakt af, daar staat tegenover dat de binnenlandse consumptieve bestedingen aantrekken. Ondanks de recente koersdalingen zijn de Chinese aandelen nog niet echt goedkoop en zullen we geen haast maken met Chinese aandelen op te nemen in de portefeuille.

Valuta

Met alle onrust rond Griekenland zal de ECB meer dan ooit genegen zijn de markten te steunen met haar opkoopprogramma. De Japanse Centrale Bank zal hier zeker in meegaan en de FED gaat vroeger of later haar rente iets verhogen. Met een hogere groei en hogere rente in de Verenigde Staten zal de dollar geleidelijk in waarde blijven toenemen.

