

Olieprijs in vrije val

Een van de belangrijkste koersbewegingen in de laatste maanden van 2014 was de daling van de olieprijs. De daling van meer dan \$ 100 per vat naar minder dan \$ 50 betekent een regelrechte ramp voor olieproducerende landen als Rusland, Venezuela en de landen uit het Midden-Oosten. Aan de andere kant is het een zege voor de meeste Europese landen en landen als bijvoorbeeld India. In de opkomende economieën werd per jaar \$ 550 miljard aan subsidie op brandstof uitgegeven, dat kan nu een stuk minder. Wereldwijd kan de lage prijs uitmonden in een extra economische groei van 0,8%. Een blijvende lage olieprijs kent ook keerzijden. De Amerikanen zullen als enorme olieconsumenten per saldo profiteren van de lage prijs. Echter bij prijzen onder de \$ 60 per vat worden tal van schalieprojecten verliesgevend. Ook is de kans groot dat de Texaanse economie in een regionale recessie zal vervallen. Ten slotte zullen oliemaatschappijen minder investeren. Alleen in de VS al zijn deze bedrijven verantwoordelijk voor 6,5% van alle kapitaalsinvesteringen. Dit komt overeen met 1% van het Bruto Nationaal Product. Daar staat tegenover dat de rest van het land fors meer te besteden heeft. Iedere cent die de benzine aan de Amerikaanse pomp minder kost, scheelt de consument \$ 1,5 miljard.

Inflatie

Door de lage olieprijs, daalt ook de inflatie. In de december was er in de Eurozone een negatieve inflatie van 0,2% op jaarbasis. Woordvoerders van de ECB benadrukken dat er zeker nog geen sprake is van deflatie. Daar zijn namelijk meer structurele oorzaken voor nodig. Door de lage inflatie en de hakkende economische groei stijgt de verwachting dat de ECB binnen afzienbare tijd meer drastische maatregelen gaat nemen om de Europese economie te stimuleren. Het enige dat de centrale bank aan het twijfelen brengt is de koers van de euro.



De euro



Door de robuuste economische groei in de VS en de hogere marktrente daar, begint de stijging van de dollarkoers te accelereren. Ondertussen is de dollarkoers in negen jaar niet zo hoog geweest en is inmiddels de introductiekoers van de euro in 1999 bereikt. De lage olieprijs, de lage rente en de lage eurokoers betekenen voor de Europese economie een enorme stimulans. De grote winnaar van de valutaoorlog is echter Japan. In vergelijking met de koopkrachtpariteit is de Yen momenteel ondergewaardeerd.

Aandelen

De Amerikaanse aandelen zijn relatief misschien niet goedkoop, maar de Amerikaanse economische groei en veerkracht blijven ook in 2015 aantrekkingskracht op beleggers uitoefenen. De eerder genoemde drie meevallers in Europa plus de acties die de ECB nog gaat uitvoeren dit jaar maken de Europese aandelen volgens ons aantrekkelijker. De opkomende landen bieden naar de mening van Persist de meeste kansen, maar zullen hectische koersschommelingen laten zien. Alleen een beperkt aantal beurzen zal echter van de recente trends profiteren. De Russische aandelen zijn verreweg het goedkoopst, maar dragen een enorm en ongewenst politiek risico. Binnen de BRIC lijkt naar onze mening India voor 2015 het meest veelbelovend. Dit land heeft een nieuwe en hervormingsgezinde regering, die voor het eerst sinds 1984 een meerderheid heeft in het parlement zonder gebruik te moeten maken van een coalitiegenoot. Daarnaast is het een enorme consument en importeur van olie.

De Japanse Centrale bank zal zich blijven vastbijten in het huidige beleid. Uiteindelijk komen deze maatregelen verder ten goede aan de Japanse economie en ook aan de koersen van Japanse aandelen.

Voor 2015 verwachten op dit moment een lagere groei dan in 2014. Gebaseerd op de recente trends in o.a. de olieprijs en aanhoudende lage rente kunnen beleggers naar onze mening wel eens met twee verrassingen geconfronteerd worden. Deze twee zijn een hoger dan verwachte groei en een groter dan verwachte animo voor beleggen in aandelen.

Omdat de groei en het monetaire beleid wereldwijd heel divers is en sommige beurzen al een behoorlijke stijging achter zich hebben liggen en sommige juist niet, zal de vraag naar bottom-up aandelenselectie in populariteit winnen.

Obligaties

Al jaren bestaat de onterecht gebleken overtuiging dat de koersen van de obligaties niet verder kunnen stijgen. Tot bijna ieders verrassing wisten de rentes van landen als Nederland en Duitsland wederom nieuwe dieptepunten te bereiken. Onze verwachting is dat de rente in Europa voorlopig laag blijft. Van de Federal Reserve verwachten we dat die de rente in de zomer van 2015 heel langzaam iets zal laten stijgen. Echter met een extreem lage rente en een dure dollar zal de FED deze beslissing liever iets voor zich uitschuiven.



Risico's

Beleggen is altijd omgeven met risico's, maar een extra versturende factor zou een eventuele uittreding van Griekenland uit de eurozone zijn. Niet dat de zone niet zonder de Grieken kan, maar het kan een run op de banken veroorzaken in behalve Griekenland ook in de andere zwakke Zuid-Europese landen.