



# ACTIVA-ALLOCATIE- STRATEGIE

MARKTANALYSE EN BELANGRIJKSTE BELEGGINGSTHEMA'S

APRIL 2019

## CENTRALE BANKEN STUREN DE MARKTEN



**BENJAMIN MELMAN**

*CIO Asset Allocation  
and Sovereign Debt*



### TE ON- THOUDEN

Tactische voorzichtigheid  
geboden

Verlaging van  
portefeuillerisico

Onderweging  
van aandelen

► De aandelen- en de obligatiemarkten vertonen sinds januari een indrukwekkend herstel. Al even indrukwekkend is dat dat herstel niet gepaard gaat met een verandering in de fundamenteën en de fondsstromen. De verkoopgolf van het vierde kwartaal werd in gang gezet door de centrale banken, maar dat geldt ook voor het snelle herstel van de afgelopen weken.

De centrale banken hebben duidelijk teruggeschakeld naar een lagere versnelling. De Fed zal binnenkort stoppen met de afbouw van haar balans en verwacht dit jaar geen renteverhogingen meer, al blijft een laatste verhoging in 2020 nog mogelijk. Net als de Fed heeft de ECB elke renteverhoging dit jaar uitgesloten. Bovendien zal zij in september een nieuwe TLTRO voor de banken lanceren om de groei te stimuleren. De voorwaarden van de TLTRO zullen wellicht strenger zijn dan de laatste keer en zullen in juni worden aangekondigd. De bank overweegt ook maatregelen om de schade van de negatieve rente voor de banken te beperken. De centrale banken geven dus veel positievere signalen af voor beleggers om de spanningen en bijgevolg de volatiliteit te drukken.

Die

► grotere inschikkelijkheid betekent echter niet dat ze weer even soepel geworden zijn als vroeger, wat betekent dat de door hen in gang gezette hausse haar grenzen heeft. Amerikaanse beleggers kunnen namelijk nog altijd 2,6% verdienen met driemaandse

depositocertificaten. Dat is een aantrekkelijke rente en een goed alternatief wanneer de onzekerheid zou toenemen.

- De economische statistieken zijn nog altijd volatiel. Zelfs in de VS, waar de economische prestaties goed voorspelbaar blijven, is een aantal indicatoren onlangs fors gedaald.
- De omkering van de Amerikaanse rentecurve in het gedeelte van de korte looptijden en de neerwaartse druk op de marges van bedrijven zijn de eerste aanwijzingen van het einde van de cyclus en zouden beleggers kunnen verontrusten.
- De marktliquiditeit is maar gemiddeld en het aantal short-posities op de VIX (volatiliteitsindex) ligt weer hoog.

Aangezien dat het begin zou kunnen inluiden van een periode van grote aarzeling op de markten, achten wij het verstandig het portefeuillerisico licht te verlagen. We hebben onze aandelenblootstelling dan ook teruggebracht en zijn voortaan licht onderwogen. Dat is echter onze visie voor de korte termijn. Op langere

termijn is de situatie volgens ons nog altijd rooskleurig. We verwachten een geleidelijk herstel in China, wat de Europese economieën zou ondersteunen en het naar onze mening overdreven pessimisme van de markten zou verzachten. Tussen het einde van de door de centrale banken veroorzaakte stijging van de markten en het begin van een gelijkmatige economische versnelling in alle regio's is echter tactische voorzichtigheid geboden.



## BELANGRIJKE AFSPRAKEN

Volgende bijeenkomst van de ECB: 10 april

Volgende bijeenkomst van de BoJ: 24 en 25 april

Volgende bijeenkomst van de

Fed: 30 april en 1 mei

	ONZE OVER- TUIGINGEN VOOR APRIL*	WIJZIGINGEN IN VERGELIJKING MET DE VORIGE MAAND
<b>AANDELEN</b>	=/-	↓
VS	=/-	↓
Europa	=/-	↓
Euro	=/-	↓
Verenigd Koninkrijk	=/-	↓
Japan	=/-	↓
Groeilanden	=/-	↓
<b>VASTRENTEND</b>	-	→
VS	=	→
Euro	-	→
Investment Grade	-	→
High Yield	=	→
Opkomende markten	=/+	→
<b>DIVERSIFICATIE</b>		
Converteerbare obligaties	=	→
Dollar	=/-	→
<b>GELDMARKT</b>	+	→

\*Ratingvork van het beleggingscomité voor de activaklasse/geografische zone (van -/- tot +/+). Bron: Edmond de Rothschild Asset Management (Frankrijk). Ratings per 01/04/2019.

**Geschreven op 01/04/2019. Dit document is uitsluitend bedoeld ter informatie.**

**Disclaimer:** De gegevens, commentaren en analyses in dit document zijn een weergave van het oordeel van Edmond de Rothschild Asset Management (Frankrijk) en haar gelieerde ondernemingen met betrekking tot de markten, hun tendensen, regelgevende en belastingkwesties. Dit oordeel is gebaseerd op haar eigen expertise, economische analyse en informatie waar ze momenteel weet van heeft. Dit oordeel mag evenwel in geen geval geïnterpreteerd worden als een soort van garantie of waarborg van welke aard dan ook vanwege Edmond de Rothschild Asset Management (Frankrijk). Elke belegging houdt specifieke risico's in. Belangrijkste beleggingsrisico's: risico op kapitaalverlies, aandelenrisico, kredietrisico en vastrentend risico. Elke belegging houdt specifieke risico's in. Alle potentiële beleggers dienen voorafgaande maatregelen te nemen en gespecialiseerd advies in te winnen om de risico's te kunnen inschatten en hun eigen oordeel te vullen los van dat van Edmond de Rothschild Asset Management (Frankrijk) om de relevantie van een dergelijke belegging voor hun eigen financiële situatie te bepalen.

Speciale waarschuwing voor België: Gelieve kennis te nemen van het feit dat deze communicatie enkel bestemd is voor institutionele of professionele beleggers, zoals opgenomen in de Belgische wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles. Dit bericht is ook enkel bestemd voor beleggers die geen consumenten zijn zoals beschreven in de Belgische wet van 14 juli 1991 betreffende handelspraktijken en informatie en bescherming van klanten.

### EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE)

47, rue du Faubourg Saint-Honoré – 75401 Paris Cedex 08

Naamloze vennootschap geregeld door een uitvoerende raad en een raad van toezicht met een kapitaal van € 11.033.769

AMF-registratie onder het nummer GP 04000015 - 332.652.536 R.C.S. Parijs

[www.edram.fr](http://www.edram.fr)