

Thierry Denys

VOLATILITEIT EN BEURSOMZET

Een jaar waarin volatiliteit een bepalende rol speelde

Ondanks een rustiger jaareinde, heeft de volatiliteit dit jaar nog maar eens een enorme impact gehad op de internationale markten. Het begin van het jaar stond alvast stevig onder druk, wat resulteerde in teruglopende indexen, en dit met name door toedoen van de olie- en de grondstofprijzen, om uiteindelijk in februari een dieptepunt te bereiken. Nadien namen de politieke ontwikkelingen het over, met als eerste het Brexit referendum.

Desondanks verlegden de investeerders beetje bij beetje de focus opnieuw op de financiële en economische indicatoren. Zelfs de Amerikaanse verkiezingen en het Italiaanse referendum, waarvan de uitslag een ware verrassing was, zorgden niet voor een breuk met de opwaartse trend van de laatste handelsweken van het jaar.

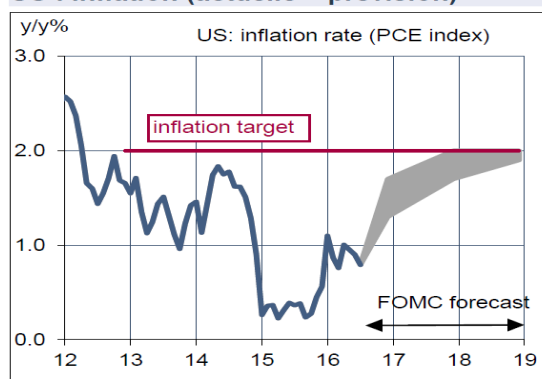
De meeste grote indexen sloten het jaar dan ook in het groen af, waarvan de grootste winsten te vinden waren in de Verenigde Staten. Zo realiseerde de **S&P 500 een rendement van 9.54% in 2016**. In Europa hebben de indexen op hun beurt een merkwaardige eindejaarsrally neergezet, nadat het jaar zo volatiel van start was gegaan. Zo wist de **EuroStoxx 50, mede dankzij een opverende olieprijs, het jaar met een winst van 0.7% af te sluiten, met een rebound van 7.83% in de maand december alleen al.**

We merkten vooral mooie resultaten in de industrie-, de grondstoffen- en de constructie-sector. Media, telecommunicatie, transport en gezondheidszorg werden dan weer het hardst afgestraft in 2016. Na een mooie rally in het begin van het jaar, corrigeerde de immobiliënmarkt gevoelig in de nasleep van de rentestijging in de VS.

Economische context op de goede weg

In de Verenigde Staten werd het **economische herstel bevestigd**. Op het einde van het jaar kwam het bruto binnenlands product verrassend uit op 3.5%, daar waar de huishoudelijke consumptie zich nestelde op 3%. De jobcijfers bleven stabiel, met een werkloosheidscijfer dat gedurende het hele jaar onder de 5% bleef (4.6% op eind november). En in het spoor van de herneming van de olieprijs, steeg de inflatie opnieuw naar een acceptabele 1.7%.

US : inflation (actuelle + prévision)



Sources : Thomson Reuters, Odso Securities

In Europa werd de terugkeer van een groeiscenario bevestigd in 2016, met o.a. een industriële PMI die met 54.9 zijn hoogste punt sinds 5 jaar haalde. Iets moeizamer maar gelijdelijkaan, kreeg ook de jobmarkt opnieuw kleur. De inflatie daarentegen bleef met een jaarlijkse 1.1% in 2016 tot slot relatief zwak.



De impact van de politieke gebeurtenissen

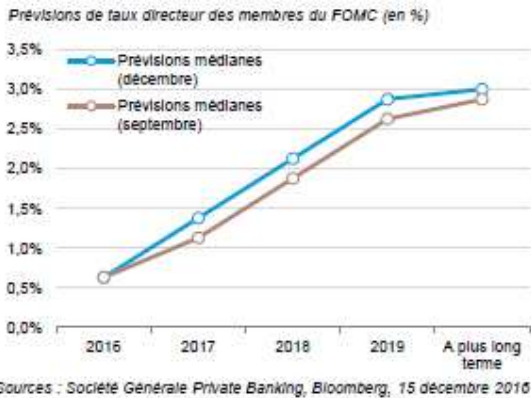
Als eerste op de lijst van politieke gebeurtenissen die tekenend waren voor 2016, komt de Brexit, dat evenwel niet tot de door zovele analisten gevreesde economische en financiële terugval heeft geleid. Het tegenvallende resultaat van dit referendum heeft welsiwaar een impact gehad op de internationale markten, al was deze eerder beperkt in de tijd. Bovendien zorgde het vertrek van David Cameron er simpelweg voor dat zijn opvolgster Theresa May, via het artikel 50 van het Verdrag van Lissabon, een zo goed mogelijk vertrek uit de Europese Unie (vanuit hun standpunt) tegen maart 2017 moet zien te bewerkstelligen. Eind november daarentegen, verlaagde de Chancellor of the Exchequer, het hoofd van het Britse Ministerie van Economische en Financiële Zaken, de groeivoorzichten voor de komende twee jaren, iets wat natuurlijk het niveau van de overheidsschuld alsook de budgetaire politiek beïnvloed heeft.

In de herfst werd de druk op de markten groter naarmate dat de Amerikaanse verkiezingen dichterbij kwamen. Twee jaar lang streden Clinton en Trump voor de machtigste positie van de wereld, deze van president van de Verenigde Staten van Amerika. **Ondanks het feit dat de exitpolls Hillary Clinton als overwinnaar aanduiden, moest zij finaal de stoel van The Oval Office aan de immobiliënmaat Donald Trump laten.** Nochtans had deze laatste geen enkele politieke ervaring en luisterde hij zijn campagne voornamelijk op met populistische standpunten, iets wat een heftige reactie van de markten na zijn verkiezingsoverwinning deed vermoeden. Het bleek uiteindelijk in tegenstelling het begin van een eindejaarsrally in te luiden, gebaseerd op verkiezingsbeloftes als belastingverlagingen, versoepelingen in de bancaire sector en een verhoging van de investeringen in infrastructuur. Volgend op de verkiezingsoverwinning van Trump, schoten de voornaamste Amerikaanse aandelenindexen met meer dan 5% de hoogte in.

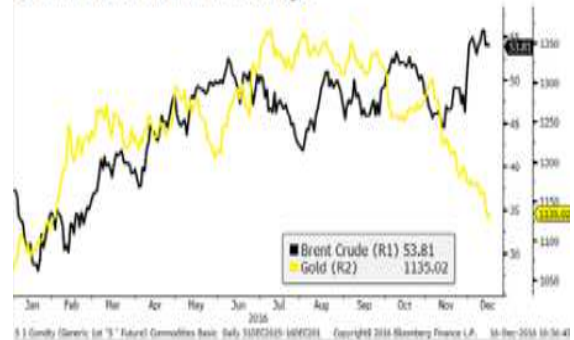
Zelfs het tegenvallende resultaat van het Italiaanse referendum, kon de vlucht van de aandelenmarkten niet afremmen.

FED, ECB : twee verschillende richtingen

Uiteindelijk besliste de Fed na een lange speculatieronde om eind december **de rentevoeten naar 0.75% te doen stijgen** als gevolg van een stevige economische herneming in de VS. Dit was de tweede rentestijging die de Federal Reserve doorvoerde sinds het begin van hun monetaire versoepeling in 2006. De voorzitter, Janet Yellen, liet eveneens verstaan dat er in 2017 nog 3 bijkomende interventies op de agenda staan, teneinde **de normalisatie van de monetaire politiek** te bespoedigen en opnieuw voldoende wapens te hebben om een volgende zwakke cyclus van de Amerikaanse economie het hoofd te kunnen bieden, mocht dit nodig blijken.



Oil and Gold Part Ways



Enkele dagen later verklaarde de **Europese Centrale Bank** op haar beurt dat ze nogmaals haar inkoopprogramma met 6 maanden, bijgevolg tot eind 2017, zal verlengen, iets wat haar onvoorwaardelijke steun aan de Europese economie dient te onderstrepen. Een verleging van het ondersteuningsplan van de ECB werd hiermee bevestigd, hetzij echter voor een lager bedrag: 60 miljard tegenover 80 miljard voorheen, wat eveneens de deur op een kier zet om dit in de toekomst geleidelijk verder af te bouwen.

De grondstoffen

Dit jaar liet niet alleen het zwarte goud van zich spreken! Zo werden de maanden januari en februari gekenmerkt door een gevoelige terugval van de grondstoffenprijzen, en dit mede door een industrie in crisis, gebukt onder de terugval van de olieprijs ten gevolge van een overaanbod tegenover de groeivertraging van de Chinese economie.

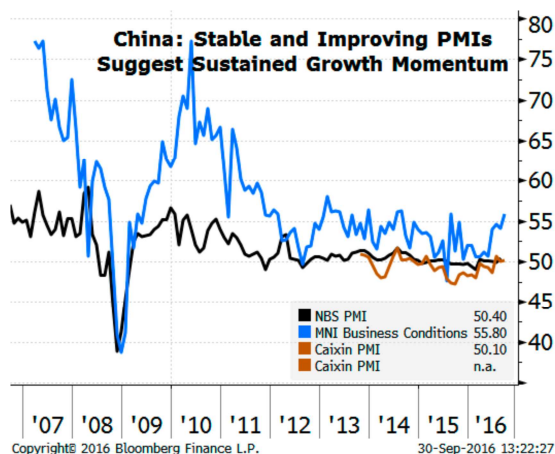
In deze omgeving was de traditionele veilige haven zijn prijs in goud waard: de koers van het gele metaal nam een hoge vlucht, om uiteindelijk in juli 2016 met 1366,33 USD zijn hoogste punt te bereiken. Vervolgens zorgden een terugkeer van het vertrouwen in de dollar en de herneming van de olieprijs voor een technische correctie op de goudprijs, die zo het jaar eindigde met een verlies van 16% sinds zijn hoogste punt in juli.

Nadat de prijs per barrel in januari de drempel van 30 USD geraakt had, zorgde een klimaat van een mogelijke samenwerking en wederzijds begrip tussen de verschillende olieproducerende landen (met als voornaamste spelers Rusland en Saoedi-Arabië) teneinde de markt te stabiliseren en de koersen opnieuw richting meer aanvaardbare niveaus te sturen, voor een herneming van de olieprijs. Zo eindigde de prijs van de Brent met 56.82 USD op het einde van het jaar, bijna dubbel zo hoog als zijn laagste punt in januari.

De grondstoffen hebben deze tendens grotendeels mee gevolgd, wat uiteindelijk resulteerde in enkele opmerkelijke resultaten voor sommige grote groepen in de mijnbouw en in de staalindustrie, zoals Glencore en Arcelor Mittal, om er twee te noemen.

China in een economische transitie

In China blijven de indicatoren slachtoffer van de twijfels rond de betrouwbaarheid van de gegevens. In afwezigheid van een sterke interventie van de PBoC en ondanks de duidelijke inefficiëntie om de eigen economie te ondersteunen, schijnen de investeerders vrede te hebben genomen met de status van een economische herstructurering van het land.



Het BBP stabiliseerde zich op 6.8%, mede dankzij de consumentenuitgaven, de retailverkoop en een industriële groei die zich sinds het eerste trimester aftekende en een positieve impact had op de invoer van ijzererts. Het niveau van de export en de schuldenberg bleven op hun beurt dan weer problematisch.

Over de markten: de voornaamste indexen

We zouden het beursjaar 2016 kunnen samenvatten als « een jaar waarin de volatiliteit regelmatig de markten door elkaar geschud heeft ». De in 2015 ingezette volatiele tendens, liet zich ook in 2016 verder voelen, hetzij minder intensief. Daarentegen zorgden deze periodes van toegenomen druk ditmaal wel voor sectoriële verschuivingen, en zelfs verschuivingen op vlak van activacategorieën.

Op 30 december 2016 noteerden de Amerikaanse indexen mooie resultaten, met **9.54% voor de S&P 500 en 13.42% voor de Dow Jones**, die beiden sterk wisten te profiteren van de verkiezing van Donald Trump en van zijn beloftes om de economie te herlanceren. In Europa slaagde de **EuroStoxx50 er uiteindelijk in om 2016 met +0.70% in het groen te eindigen**, en sloten de **Stoxx 600 op +1.2%**, de **CaC 40 op +4.86%**, en de **Dax zelfs op een eervolle +6.87% het jaar af**.

Op sectorieel vlak, viel in **Europa** vooral de **gezondheidssector** op, die mede door de Brexit en door de verkiezingscampagne in de VS, een verlies tot **10%** liet optekenen. Op vlak van de **Financials** was het, na een moeilijk eerste semester waarbij de gevreesd werd dat de Italiaanse bankencrisis (zo verloor Monte Paschi di Siena begin juli tot 25% van zijn waarde op twee dagen tijd) de rest van het continent zou kunnen besmetten, vooral de mastodont Deutsche Bank die de aandacht naar zich toe trok met de veroordeling tot het betalen van een boete van 5 miljard dollar, hen opgelegd voor hun rol in de immobiliënfraude rond de subprimes in 2008. De sector eindigde, ondanks een sterke remonte in het tweede semester, met **-6.59%** in het rood. Tegenover de financiële waarden, en ondanks een zeer moeizaam begin van het jaar, sloten de sectoren van de **Basismaterialen** enerzijds, en van de **Energie** anderzijds, het jaar zeer sterk af, met een winst van bijna **20%** voor elk van hen.

In de **Vereenigde Staten** waren het de Financiële waarden en de Energie sector die met winsten van meer dan 20% het sterkst presteerden. Aan de andere kant, was het de gezondheidssector die in het rood eindigde, en sloot de immobiliënsector het jaar op hetzelfde niveau af als waarop ze het begonnen was.



Op vlak van de rente, vlakke de **rendementscurve van de US Treasury** zich, naar aanleiding van de beslissing van de Federal Reserve om de rente met 25 basispunten te verhogen, in 2016 eindelijk af.

In aanloop van de Amerikaanse verkiezingen van 8 november, kende ze al een sterke versnelling. Op de US kredietmarkten zorgden de vooruitzichten op een toenemende groei en een risicoloze rentestijging voor een positief effect.

In Europa daalden de obligatierendementen globaal gezien in 2016. Het inkoopprogramma van de ECB bracht de kredietmarkten uiteindelijk weinig soelaas. De expansionistische monetaire politiek van de ECB werd met enkele maanden verlengd, ditmaal tot eind 2017. Deze situatie blijft gunstig voor een nieuwe golf van herfinancieringen, waardoor er zich nieuwe opportuniteiten kunnen aanbieden op de primaire en secundaire markten.

Op de **deviezenmarkten** herstelde de **dollar** zich in het laatste trimester tegenover de andere munten, om het jaar uiteindelijk op **1.05 tegenover de euro** af te sluiten.

Het nieuwe jaar zou een voortzetting van deze herneming moeten kunnen tonen, met een vermindering aan politieke veranderingen en de vele financiële incidenten die hierop volgden. Eventuele correcties zouden dus mooie opportuniteiten moeten kunnen bieden om beschikbare liquiditeiten verder te investeren.

Voor bijkomende informatie kunt u ons steeds contacteren op het volgende adres : teamTD@fuchsgroup.com