

Alea iacta est

Zowel de polls als de financiële markten hebben de uitslag van het Brexit-referendum verkeerd ingeschat. Met 52% van de stemmen won het 'leave'-kamp en werd de start van een heel complex scheidings-scenario aangekondigd. De financiële markten reageerden dan ook heel hevig op de uitslag.

De EuroStoxx50 dook -8,62% lager. De beurzen van Spanje en Italië deden er nog een schep bovenop en daalden meer dan -12%. Ook de spreads van overheidsobligaties tussen de zuidelijke landen en Duitsland namen opnieuw toe. Het spook van de eurocrisis dook weer even op. De belangrijkste aandelenindex van Londen, de FTSE 100, daalde 'slechts' -3,15%. Houden we echter rekening met de val van het Britse pond die dag (-6,20% versus de euro en -8,80% versus de dollar), dan was het ook voor het Verenigd Koninkrijk (VK) een zwarte dag op de beurzen.

Winnaars waren beleggers in (Duits) staatspapier. De Duitse 10-jaarsrente brak een nieuw diepterecord en sloot de Brexit-vrijdag af op -0,05%. Ook goudbeleggers kenden een positief rendement. De goudprijs, die al sinds het begin van het jaar een positieve tendens kent, sloot in dollartermen 4,7% hoger af.

Vooraf op politiek vlak heerst er chaos in het Verenigd Koninkrijk. Schotland kondigde een nieuw onafhankelijkheidsreferendum aan. Gelijktijdig verkondigde het Noord-Ierse Sinn Féin dat het een referendum wil opzetten over een hereniging met Ierland. Voor de Noord-Ieren speelt ook een financieel aspect: jaarlijks ontvangt hun landbouwsector voor miljoenen aan subsidies vanuit de EU.

Ook binnen de grote politieke partijen rommelt het. David Cameron van de Conservatieve partij kondigde zijn afscheid aan en binnen de Labour partij stapten een aantal functionarissen op uit onvrede met partijleider Jeremy Corbyn. Enkele parlementsleden roepen dan ook op om tegen de Brexit te stemmen.

Of de Britse politiek de uitslag van dit referendum zomaar naast zich neer kan leggen, is nog maar zeer de vraag. Tijdens de campagne verkondigde de Britse politici steeds dat Artikel 50 van het verdrag van Lissabon onmiddellijk zou worden ingeroepen bij een overwinning van het 'leave'-kamp. In de huidige politieke malaise lijkt dit ten vroegste voor na de zomer.

Ook nieuwe kopzorgen voor de Europese Centrale Bank (ECB). Niet alleen bleef de inflatie in de eurozone steken op een magere 0,1%. De onzekerheid van de Brexit dreigt nu een uitstelgedrag van investeringen teweeg te brengen, wat de matige groei onderuit zou halen. Hoewel het zeker nog niet zover is, valt een nieuwe recessieperiode niet uit te sluiten. De evolutie van de EuroStoxx Banks Index, met daarin de dertig belangrijkste banken uit de eurozone, toont immers dat het vertrouwen in de Europese banken nog steeds fragiel is. Met een val van meer dan -18% is de ECB genoodzaakt tot verhoogde waakzaamheid.

De Amerikaanse Federal Reserve (Fed) nam deze maand het zekere voor het onzekere en hield de beleidsrente ongewijzigd. Het recente slechte banenrapport waarbij slechts 38.000 banen bijkwamen, zinderde duidelijk nog na bij de beleidsmakers. De moeilijk in te schatten impact van de Brexit op de Amerikaanse economie, maakt de kans op een renteverhoging deze zomer bijzonder klein. Een duidelijk positief signaal kwam er wel vanuit de Amerikaanse persoonlijke consumptie. Met een groei van 0,6% in het eerste kwartaal ondersteunt de consument duidelijk de economie.

De komende weken en maanden blijft het vingerdijk kijken naar de politieke evoluties in het Verenigd Koninkrijk. Deze zullen ongetwijfeld voor de nodige volatiliteit zorgen op de markten. Benieuwd of de Britten zichzelf aan hun befaamde zegswijze kunnen houden: "Keep calm and carry on".

Index	30/06/2016	% Month	% YTD
Euro Stoxx 50	2864,74	-6,49%	-12,33%
Bel 20	3345,63	-4,79%	-9,58%
S&P 500	2098,86	0,09%	2,69%
Nikkei 225	15575,92	-9,63%	-17,94%

Rente	30/06/2016	Δ Month	Δ YTD
Duitse 10Y	-0,13%	-0,27%	-0,76%
Belgische 10Y	0,23%	-0,28%	-0,74%
Amerikaanse 10Y	1,47%	-0,38%	-0,80%
Japanse 10Y	-0,22%	-0,11%	-0,48%

YTD (year-to-date) = evolutie sinds 31/12/2015

EUROPA: Een complexe boedelscheiding

De **focus** van vele investeerders, politici en bedrijfsleiders ligt de volgende maanden op de “**Brexit fallout**”. In welke format eindigt deze scheiding? En wat zijn de economische en politieke gevolgen?

Ook de **ECB** zal de ontwikkelingen met argusogen volgen en klaarstaan om in te grijpen. Ondertussen begon ze, zoals aangekondigd, met het **aankopen van bedrijfsobligaties** onder haar QE-programma. De **rentes op bedrijfsobligaties** kwamen zo onder neerwaartse druk te staan.

Het finale cijfer van de **Europese groei** kwam in het eerste kwartaal uit op **0,6%** op kwartaalbasis. Iets hoger dan de vorige geschatte 0,5% en terug in lijn met de allereerste schatting.

De **inflatie** steeg in juni naar **0,1%**. In mei werd nog een daling van het prijspeil t.o.v. een jaar eerder

gemeten van -0,1%. Ook de **kerninflatie**, zonder de beweeglijke voedsel –en energieprijzen, kende een **stijging** van 0,8% tot 0,9%. De inflatie in België kwam in juni uit op 2,16%. Het is de vierde maand op rij dat de consumptieprijzen met meer dan 2% stijgen op jaarbasis.

Het **consumentenvertrouwen** kende een **lichte daling** van -7,0 naar -7,3, maar blijft hiermee op pre-crisis niveau. Het **Duitse ondernemersvertrouwen** gemeten volgens de IFO-index, **steeg** van 107,7 tot 108,7. Het is nu uitkijken naar de impact van het Brexit-referendum op deze vertrouwensindicatoren.

De **samengestelde inkoopmanagersindex (PMI)**, die de activiteit in de industrie en dienstensector meet, ging **licht achteruit** van 53,1 naar 52,8.

VS: Nieuwe afspraak in september

Het **arbeidsmarktrapport** draaide uit op een grote **teleurstelling**. De verwachtingen waren vooraf hooggespannen. Als het een goed rapport zou blijken te zijn, werd de kans op een renteverhoging in juni als reëel gezien. In mei kwamen er slechts 38.000 banen bij, terwijl de markt op een stijging van 160.000 had gerekend. Ook als je de 35.000 stakende werknemers van telecombedrijf Verizon hier nog bij optelt, blijft het allemaal heel magertjes. Daarbovenop waren er neerwaartse revisies over maart en april, voor in totaal -59.000 banen.

Het **werkloosheidspercentage** daalde wel van 5,0% naar 4,7%, maar dit was het gevolg van een gedaalde participatiegraad. Dit is dus het gevolg van een daling van de noemer – niet van de teller.

Het enige goede nieuws kwam van de **gemiddelde uurlonen**, die met 0,2% maand-op-maand (en 2,5% jaar-op-jaar) in lijn met de verwachting waren.

Door het slechte banenrapport en het nakende Brexit-referendum besloot de Fed op haar juni meeting de rente niet te verhogen. Door de tegenvallende uitkomst van het referendum zal een **volgende renteverhoging pas in september opnieuw op de agenda** staan.

De **economische groei** in het eerste kwartaal werd finaal bijgesteld van 0,8% naar **1,1%** op jaarbasis. De verwachting is dat de groei in het tweede kwartaal zal versnellen.

AZIË: Sterke yen speelt Japan parten

Na de bekendmaking van de Brexit schoot de -als veilig geachte- yen naar een recordhoogte. Sinds 1998 was de **Japanse munt nooit zo duur tegenover de dollar**. De Japanse premier Shinzo Abe heeft opdracht gegeven voor verschillende maatregelen om de kalmte te herstellen. Zo staat de Japanse centrale bank klaar om het financiële systeem te ondersteunen en liquiditeit te verstrekken.

Wim Oste, CFA

Steven Andries, specialist ALM



Conclusies voor uw beleggingen

- Veilige, vastrentende beleggingen zullen wellicht nog geruime tijd een laag nominaal rendement opleveren.
- Wil u een hoger rendement dan moet u bereid zijn een gedeelte van uw portefeuille dynamisch te beleggen in overeenstemming met uw beleggersprofiel en uw persoonlijke doelstellingen.
- Vermogensopbouw vergt langetermijnopbouw met een volgehouden beleggingsdiscipline waarbij u maximaal vasthoudt aan de gekozen strategie. Daarbij dient u te beseffen dat dynamische beleggingen altijd een volatiel verloop kennen.
- Spreiding staat hierbij altijd voorop: zowel qua looptijden, actievaklassen als beheerders.
- Wij bespreken dit graag met u op basis van uw persoonlijk financieel traject. U bent hartelijk welkom voor een gesprek.

Meer info: Steven.Snoeckx@bankvanbreda.be,
verantwoordelijke beleggingen