

### Een woelig najaar in de maak

*Vol spanning werd uitgekeken naar de uitkomst van de vergaderingen van de verschillende centrale banken deze maand. In Europa had de Europese Centrale Bank (ECB) voldoende tijd genomen om mogelijke extra stimulusmaatregelen te bestuderen. Het lopende programma loopt immers af over zes maanden en kan bezwaarlijk heel succesvol genoemd worden. Toch besliste de ECB om het monetaire beleid voorlopig niet te wijzigen. Het lijkt er dus op dat de ECB tijd wil winnen om vervolgens met een nieuw beleidsplan de financiële markten alsnog te overtuigen. De huidige maatregelen botsen immers tegen enkele grenzen aan, met als belangrijkste een tekort aan obligaties om op te kopen. Voorzitter Mario Draghi mikt op december als nieuwe datum om deze wijzigingen voor te stellen. Indien de Federal Reserve (Fed) in de Verenigde Staten diezelfde maand haar rente zou verhogen, dan haalt de ECB via een dalende euro mogelijk een dubbele slag thuis.*

Bij de **Federal Reserve** lijken enkel de presidents-verkiezingen nog roet in het eten kunnen gooien voor de geplande renteverhoging in december. Voorzitster Janet Yellen liet zich heel positief uit over de Amerikaanse economie alhoewel recente data toch wijzen op een (tijdelijke) verzwakking. Niet alleen de cijfers van de arbeidsmarkt bleven onder verwachting, ook de voorspellingen van de aankoopmanagers, die voor de Fed een belangrijke voorspellende waarde hebben, kenden een forse terugval. Opvallend was dat ook de **Amerikaanse dienstensector** deze maand in de klappen deelde, terwijl ze vroeger steeds een zwakkere industrie compenseerde. De **financiële markten** delen dan ook de euforie van de Fed-voorzitster niet en schatten een mogelijke renteverhoging in als een dubbeltje op zijn kant.

Tenslotte was er nog de **Japanse centrale bank (BoJ)**. Die voerde wel wat wijzigingen door aan haar beleid. Japan, de bakermat van “Quantitative Easing”, doopte haar programma opnieuw om en zal actief de Japanse rentecurve trachten te sturen. Een ongeziene maatregel en dus een nieuw experiment in de wereld van de centrale bankiers.

De uitspraken van de centrale bankiers hadden weinig impact op aandelenmarkten, maar zorgden wel voor de nodige volatiliteit op de rentemarkten. Zo schoot de **Duitse tienjaars-rente** omhoog door een aarzelende Mario Draghi en kwam deze zelfs terug in positief terrein midden september (+0,07%). De trend keerde echter vlug en uiteindelijk sloot de Duitse Bund 19 basispunten lager af op -0,12%.

Het was de **financiële sector**, met **Deutsche Bank** op kop, die voor de nodige volatiliteit zorgde op de aandelenmarkten. Een claim van maar liefst USD 14mia om de rol van Deutsche Bank in de handel van verpakte rommelkredieten af te kopen, deed vragen rijzen omtrent de solvabiliteit van de instelling. Zeker gezien er nog een hele resem aan rechtszaken lopen tegen de bank en er ‘slechts’ 5,5mia euro werd opzij gezet om deze allemaal af te handelen. Voeg daarbij een Angela Merkel die verkondigde niet ter hulp te schieten en een aantal grote tegenpartijen die hun blootstelling op Deutsche Bank terugschroefden. Het woord ‘bankencrisis’ sloop alweer de markten in. De EuroStoxx50 sloot de maand september 0,7% lager af.

Index	30/09/2016	% Month	% YTD
Euro Stoxx 50	3.002,24	- 0,69%	- 8,12%
Bel 20	3.555,92	+ 0,07%	- 3,90%
S&P 500	2.168,27	- 0,12%	+ 6,08%
Nikkei 225	16.449,84	- 2,59%	- 13,34%

Rente	30/09/2016	Δ Month	Δ YTD
Duitse 10Y	- 0,12%	- 0,05%	- 0,75%
Belgische 10Y	+ 0,14%	- 0,04%	- 0,83%
Amerikaanse 10Y	+ 1,59%	+ 0,01%	- 0,68%
Japanse 10Y	-0,09%	- 0,03%	- 0,35%

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

## EUROPA: Draghi neemt zijn tijd

Het [finale groeicijfer](#) voor het tweede kwartaal tikte af op de eerder gemelde 0,3% op kwartaalbasis.

De [Europese werkloosheidsgraad](#) bleef onveranderd op 10,1%. De Belgische werkloosheidsgraad zakte wederom licht van 8,3% naar 8,2%.

De [Europese inflatie](#) verdubbelde van 0,2% naar 0,4% op jaarbasis. De stijging was evenwel volledig toe te schrijven aan de gestegen oliepijzen tegenover vorig jaar. De kerninflatie in Europa bleef immers stabiel op 0,8%. In [België](#) zakte de [inflatie](#) opnieuw [onder de 2%](#). Dalende voedsel- en tabaksprijzen deden de inflatie zakken naar 1,87%.

De [samengestelde inkoopmanagersindex \(PMI\)](#), die de activiteit in de industrie en dienstensector meet, zakte uiteindelijk van 53,2 naar 52,9 in augustus. Het is nog wachten op het finale cijfer van september, doch voorlopig lijkt de index opnieuw lager uit te komen.

Met nog zes maanden te gaan in het huidige programma zal ECB-voorzitter [Mario Draghi](#) allicht nieuwe maatregelen aankondigen de komende maanden. De hamvraag is momenteel of hij opnieuw de depositorente zal verlagen, zeker gezien de nieuwsberichten die deze maand uit de financiële sector kwamen.

## VS: Federal Reserve mikt op december

Met slechts 151.000 nieuwe banen, stelde het [banenrapport](#) deze maand ietwat teleur. Ook de financiële markten, die gerekend hadden op minstens 180.000 nieuwe banen, konden het nieuws moeilijk plaatsen. Zeker gezien de mooie cijfers van vorige maand wel naar boven werden herzien van 255.000 naar 275.000 jobs.

De [inkoopmanagersindex van de industrie](#) volgens het ISM dook terug onder de 50. Met een cijfer van 49,4 lijkt de Amerikaanse industrie dus terug te krimpen. Nog volgens het ISM, kreeg ook de [dienstensector](#) een rake klap. De index daalde van 55,5 naar 51,4, het laagste niveau sinds 2010.

De [Federal Reserve \(Fed\)](#) bevestigde evenwel opnieuw haar [vertrouwen in de groei van de economie](#). Meer nog, tijdens de vergadering van deze maand, waren er maar liefst drie dissidente stemmen die nu reeds de rente wilden verhogen. Een belangrijk signaal dat erop wijst dat een [renteverhoging nabij](#) is. De kans is evenwel bijzonder klein dat de verhoging tijdens de maand van de verkiezingen zal plaatsvinden, dus wordt uitgekeken naar december.

Het [finale groeicijfer](#) voor het tweede kwartaal werd naar bovengesteld van 1,1% naar 1,4% op jaarbasis. Goed nieuws, maar de cijfers blijven wel onder de groeiverwachting van de Fed.

## AZIË: Bank of Japan doopt haar programma om

Na lang aarzelen en veel kritiek op het huidige programma, kondigde de voorzitter van de [Japanse centrale bank \(BoJ\)](#), Kuroda, zijn nieuw plan aan. Het kreeg de originele naam "[Quantitative and Qualitative Monetary Easing with Yield Curve Control](#)".

Concreet zal de Japanse centrale bank de [rentecurve](#) trachten te [controleren](#) en [steiler](#) te maken, door voornamelijk kortlopend staatspapier op te kopen. Dit zou de bankensector, die lijdt onder de negatieve rentes en vlakke curve, moeten ondersteunen. Voor de 10-jaars rente ligt de target van de centrale bank op 0%.

De BoJ is daarnaast ook de eerste centrale bank die openlijk aankondigde dat ze haar [inflatiedoelstelling](#) wenst te [overshooten](#). Indien dus zou blijken dat de inflatie fors boven de 2% zou uitkomen, zal de centrale bank niet ingrijpen.

Wim Oste, CFA

Steven Andries, specialist ALM



## Conclusies voor uw beleggingen

- Veilige, vastrentende beleggingen zullen wellicht nog geruime tijd een laag 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](mailto:Steven.Snoeckx@bankvanbreda.be),  
verantwoordelijke beleggingen