

## VS gaat opnieuw een stap hoger

*December was de maand waarin de centrale bankiers eindelijk hun kaarten op tafel moesten leggen. Officieel wachtte de Federal Reserve (FeD) in de Verenigde Staten nog op enkele positieve economische signalen. In realiteit wilden de beleidsmakers uiteraard vooral de reactie van de financiële markten op de presidentsverkiezingen afwachten. In Europa had Mario Draghi al enkele malen nieuwe maatregelen uitgesteld en werd het dus een moeilijk huiswerk. Doordat deze oefening zolang duurde, gingen er op de markten geruchten dat de Europese Centrale Bank (ECB) wel eens een afbouw van het aankoopprogramma zou kunnen aankondigen, een zogenaamde 'tapering'.*

De ECB kwam eerst aan de beurt en voorzitter Mario Draghi schepte al gauw duidelijkheid. Het aankoopprogramma verminderde van € 80 naar € 60 miljard per maand. Anderzijds werd het langer verlengd dan initieel geschat door de markten: 9 maanden tegenover 6 maanden. De ECB leek ook wat geïnspireerd door the Bank of Japan (BoJ), die eerder al aankondigde de rentecurve te willen controleren door actiever kortlopend staatspapier op te kopen. Ook de ECB effende het pad hiervoor. Ze mag nu meer kortlopend papier opkopen met vervaldagen op 1 jaar in plaats van 2 jaar. Ze moet ook niet langer rekening houden met de depositorente (-0,40%) als minimumrendement voor de aankopen. De rentecurve werd na de meeting alvast een stuk steiler. De Duitse 1-jaarsrente dook op een bepaald moment zelfs terug naar beneden tot maar liefst -0,84%! Ook de aandelenmarkten konden de langere stimulus wel smaken. De EuroStoxx50 kon zo het bewogen beursjaar 2016 toch nog licht positief afsluiten.

Aan de andere kant van de oceaan keken de markten vol spanning uit naar het banenrapport van november. Het zou de laatste hindernis betekenen voor de FeD alvorens de rente te verhogen. Met 178.000 nieuwe banen en een werkloosheidsgraad die verder naar beneden dook van 4,9% naar 4,6%, werden de verwachtingen meer dan ingelost.

De VS zitten vandaag in een situatie van quasi volledige tewerkstelling. Meer zelfs, ook de 'onder-tewerkstellingsgraad' zakte verder naar 9,3%, het laagste niveau sinds 2008. Deze indicator, die van dichtbij wordt gevolgd door de FeD, houdt rekening met mensen die deeltijds werken maar liever zouden overschakelen naar een fulltime baan. Hij bevat ook mensen die wel willen werken maar de zoektocht hebben opgegeven.

Unaniem werd beslist om de FeD Funds Rate met 25 basispunten te verhogen naar de vork 0,50% - 0,75%. De Fed had zelfs nog een kleine verrassing in petto voor de markten: ze verhoogde het aantal verwachte rentestijgingen voor volgend jaar van 2 naar 3. De Amerikaanse dollar werd meteen sterker na de bekendmaking. De euro, al onder druk door de maatregelen van Mario Draghi, zakte zelfs even tot 1,038 tegenover de USD.

## Wat brengt 2017?

Europa staan enkele moeilijke maanden te wachten. Politiek zijn er verkiezingen in Frankrijk, Nederland en Duitsland. Bovendien zou Groot-Brittannië einde maart dan toch Artikel 50 invoeren en hiermee de start van 'Brexit' inluiden. Door al deze onzekerheid verwachten de meeste analisten een vrij matige Europese groei van ongeveer 1,4%. Het risico op politieke verrassingen, het stijgen van de Amerikaanse rente en de onzekerheid over het ECB-beleid naar eind volgend jaar toe maakt dat een verdere stijging van de Europese langetermijnrentes zeker niet uit te sluiten is.

Voor de Verenigde Staten kijken de meeste analisten kritisch naar de drie voorspelde renteverhogingen. De markten zijn immers de vier voorspelde rentestappen in 2016 nog niet vergeten. Koppel daaraan een begrotingsbeleid van de nieuwe Amerikaanse president waar nogal wat vragen bij gesteld worden. Daarom houden de meeste analisten het bij twee

Index	31/12/2016	% Month	% YTD	Rente	31/12/2016	Δ Month	Δ YTD
Euro Stoxx 50	3.290,52	+7,83%	+0,70%	Duitse 10Y	0,21%	-0,07%	-0,42%
Bel 20	3.606,36	+3,67%	-2,54%	Belgische 10Y	0,53%	-0,10%	-0,44%
S&P 500	2.238,83	+1,82%	+9,54%	Amerikaanse 10Y	2,44%	+0,06%	+0,17%
Nikkei 225	19.114,37	+4,40%	+0,42%	Japanse 10Y	0,05%	+0,02%	-0,22%

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

## EUROPA: ECB nog niet op zoek naar de uitgang

- De Europese inflatie blijft het 'zorgenkind' van de ECB. Ook deze maand bleef de inflatie ongewijzigd met 0,6% op jaarbasis. Na de decembervergadering werden de inflatieverwachtingen van de analisten van de ECB gepubliceerd. Hun (kern)inflatieverwachtingen werden opnieuw naar beneden bijgesteld; voor volgend jaar van 1,3% naar 1,1%. De Belgische inflatie is in december, na vier maanden van daling, opnieuw gestegen; van 1,77% naar 2,03%.
- Goed nieuws wel vanuit de arbeidsmarkt. De werkloosheidsgraad daalde verder van 10,0% naar 9,8%. Dit is het laagste niveau sinds 2009 en brengt ons terug op de niveaus van voor de eurocrisis. We blijven wel ver verwijderd van de niveaus van voor de bankencrisis: toen stond de werkloosheidsgraad in de eurozone nog op 7,2%.
- De inkoopmanagersindices volgens Markit kenden onderliggend een kleine verschuiving. Zo steeg de indicator voor de industrie mooi door van 53,7 naar 54,9. De dienstensector tekende echter een daling op, waardoor de samengestelde index onveranderd bleef op 53,9.
- Het Europese consumentenvertrouwen steeg van -6,1 naar -5,1. Geen onbelangrijk nieuws, gezien de Europese consument een belangrijke sterkhouder van de prille groei blijft.

## VS: Kan Trump ook in 2017 de markten overtuigen?

- Er kwam deze maand opnieuw een hogere herziening voor de groei van de Amerikaanse economie uit de bus. De eerder gemelde 3,2% werd bijgesteld naar 3,5% op jaarbasis.
- De Amerikaanse werkloosheidsgraad nam in november opnieuw af van 4,9% naar 4,6%. Een forse daling die doet vermoeden dat de economie in de VS stilaan aan het niveau van 'structureel volledige tewerkstelling' zit.
- De inflatiecijfers tikten deze maand ook weer iets hoger af op 1,7%. De kerninflatie bleef ongewijzigd op 2,1%.
- Het consumentenvertrouwen volgens de Universiteit van Michigan bleef ook deze maand stijgen. Na een eerste stijging als gevolg van de verkiezingsuitslag steeg de indicator door tot 98,0. Daarmee staat hij bijna terug op zijn piek van 98,1, het hoogste niveau in twaalf jaar.
- De langetermijnrente in de Verenigde Staten ging opnieuw hoger, tot boven de 2,5%. Het verschil tussen de Amerikaanse en Duitse 10-jaarsrente loopt hiermee op tot meer dan 220 basispunten, het grootste verschil sinds eind jaren '80.

## AZIË: Hogere dollar weegt op de groeimarkten

- Japan en zijn centrale bank hielden zich deze maand ietwat afzijdig. The Bank of Japan (BoJ) liet alle beleidsrentes ongewijzigd. De Japanse economie kreeg echter wel een nieuwe klap te verwerken. De groei in het 3de kwartaal werd immers finaal bijgesteld van 2,2% naar 1,3% op jaarbasis. Onderliggende reden was een grote terugval van de bedrijfsinvesteringen.

- De duurdere dollar is slecht nieuws voor de groeimarkten. Enerzijds zorgen de hogere dollar en rentes in de VS ervoor dat grote hoeveelheden kapitaal terug richting de thuismarkt vloeien. Een fenomeen dat nog zal toenemen indien president Trump zijn verkiezingsbeloftes kan waarmaken. Bovendien hebben de groeimarkten voor zo'n 3.000 miljard aan schulden in USD lopen. Hoe sterker de dollar, hoe duurder de terugbetaling van deze schulden.

Wim Oste, CFA

Steven Andries, specialist ALM



### Conclusies voor uw beleggingen

- Veilige, vastrentende beleggingen leveren wellicht nog geruime tijd een laag nominaal rendement op.
- Wilt 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, activaklassen 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)