



FINANCIËLE MARKTEN: Aandelenmarkten blijven nog steeds vol in het teken staan van handelsoorlog VS en China

Helaas blijft het een veelbesproken onderwerp op de financiële markten en kunnen we er niet omheen. De handelsoorlog tussen China en de VS laaide weer flink op begin augustus. Zodra Trump gaat twitteren lijkt de markt volop in beweging te komen. Zowel opwaarts als neerwaarts. De laatste keer, met de aankondiging van een verdere verhoging van de Amerikaanse importtarieven, reageerde de wereldwijde beurzen niet positief. Echter de scherpe dalingen zijn de afgelopen weken weer bijna rechtgezet. Als we kijken naar de voorbije zomermaanden, dan moeten we constateren dat, ondanks de hoge beweeglijkheid, de markten dit jaar goed blijven presteren en de huidige niveau's weten vast te houden. Dit overigens gesteund door licht verder zakkende rente niveau's op de verschillende obligatiemarkten. De Fed (Amerikaanse centrale bank) heeft voor het eerst in 10 jaar de rente verlaagd. Een apart en nieuw fenomeen is, dat de omvang van obligaties met een negatieve rente steeds verder toeneemt. En dit geldt niet alleen voor staatsobligaties, maar ook voor bedrijfsobligaties. Voor de obligatiemarkten zelf geen onplezierige omgeving, aangezien de obligatiekoersen hiervan kunnen profiteren.

Het uitblijven van een handelsdeal en de tot nu toe verhoogde importtarieven zorgen voor een rem op de economische groei wereldwijd. Als we puur kijken naar de ontwikkeling van de aandelenindices, dan zien we dat China van deze handelsoorlog nog het meest last ondervindt. De noodzaak om tot een deal te komen lijkt daarmee groter te zijn voor China dan voor de VS. Vandaar dat Trump hoog spel speelt. Echter, zolang de rem erop blijft zitten en er geen handelsdeal wordt bereikt blijven we voorzichtig over de verdere ontwikkeling van de wereldeconomie en de financiële markten. Binnen ons beleggingsbeleid hebben we geen directe wijzigingen doorgevoerd binnen de portefeuilles, zij het dat we de mogelijkheid hebben opgenomen om tijdelijk liquiditeiten aan te houden. Dit om zo de huidige risico's het hoofd te kunnen bieden mochten deze, tegen de verwachting in, negatief uitpakken.

Kijkend naar de PMI indicatoren (zie grafieken laatste pagina's) voor de verschillende landen/regio's dan kunnen we constateren dat de economische groei daadwerkelijk aan het afnemen is. Op zich hoeft dit niet schokkend te zijn, aangezien dit hoort bij het verloop van een economische cyclus.

Europa

Wat wel verontrustend is, dat verschillende niveaus onder de 50 noteren. Een cijfer onder de 50 duidt op economische krimp. Dit lage niveau zien we duidelijk terug in Duitsland en Italië, maar geldt ook voor de gehele Eurozone. De lage stand in Duitsland wordt enigszins verklaard door de kans op een aanstaande Brexit. Met de huidige premier Johnson en de laatste politieke ontwikkelingen in het VK, lijkt een harde Brexit minder kansrijk. Dit kan voor herstel in Duitsland zorgen. Eveneens heeft Duitsland toegezegd meer economische stimuleringen door te zullen voeren en is daarbij bereid om het huidige begrotingsevenwicht los te laten indien de noodzaak hiertoe roept. Een positief signaal vanuit deze kant.

In de loop van komende week komt de ECB bijeen. Analisten gaan uit van een verdere verlaging van de huidige rente. Ook wordt gedacht aan het wederom opstarten van een opkoopprogramma van staatsobligaties. Gezien de huidige stabiliteit van de Europese staatsleningtarieven (zelfs in het zeer politiek onrustige Italië) kunnen we stellen dat de markt hier inmiddels al op rekent. Verlaging van de rente wordt gezien als economische stimulering. Tevens mogen we ervan uitgaan dat we voorlopig niet te maken krijgen met een stijging van de rente. Voor de spaarder een slecht gegeven.

VS

Dat het in de VS, economisch gezien, de laatste tijd moeizamer verloopt zien we ook duidelijk terug in de PMI cijfers. In een jaar tijd zijn we van een hoog niveau van 60, nu aanbeland op de grens van 50. Het omslagpunt van groei naar krimp. De bedrijfsinvesteringen zien we afnemen en de lonen groeien zeer traag mee met de groei van de economie. Allemaal signalen waar Trump niet blij van wordt in aanloop naar de komende presidentsverkiezingen.

Het Amerikaanse consumentenvertrouwen doet daarbij ook geen duit in het zakje. Deze daalde naar een niveau van afgerond 90, het laagste niveau sinds 2015. Het is niet voor niets dat Trump zit te hameren op een verlaging van de rente door de FED, om zo de economie te ondersteunen. Hij stelde zich zelf de vraag wie zijn grootste vijand was. Voorzitter van de FED, Powell of president Xi Jinping. We hechten weinig waarde aan deze vraagstelling. Typisch Trump zullen we maar zeggen.

China

China geeft de laatste maanden een wisselend beeld wat betreft economische omstandigheden. De Chinese PMI index blijft net onder het 50-niveau hangen. Dit is goed te noemen afgezet tegen het huidige sentiment en de door de VS doorgevoerde importtarieven. Wel zien we dat de Chinese economie zeker niet ongevoelig lijkt te zijn voor de handelsoorlog. De industriële productie noteert met 4,8% de laagste groei in de afgelopen 17 jaar en ook de prognoses wat betreft de import en de kredietverlening door banken worden niet gehaald. Toch blijft het zeer moeilijk in te schatten in hoeverre het niet behalen van de prognoses te wijten valt aan de handelsperikelen.

China blijft daarentegen niet stilzitten. De VS mag dan een lastige markt zijn, de export naar Europa en Azië stijgt gestaag, daar wordt hard aan gewerkt. Laatste ontwikkeling is, dat China en het in nood verkerende Argentinië, belangrijke handelsverdragen hebben gesloten. Hierdoor krijgt China vaste grond onder de voeten in Zuid-Amerika. Creatief is ook te noemen dat China bezig is een deel van haar productie te verplaatsen naar verschillende buurlanden. Dit met de idee om op deze manier de Amerikaanse importheffingen te omzeilen. Dit tot ergernis van de Amerikanen. Het beloven hierdoor zware onderhandelsgesprekken te worden. Uiteindelijk gaan we ervan uit dat er een deal komt.



Overzicht asset allocaties en marktprestaties

Asset	Weging
Aandelen	Neutraal
Obligaties	Onderwogen
Vastgoed	Neutraal
Grondstoffen	Licht onderwogen

Regio	Weging
Europa	Neutraal
Noord-Amerika	Licht overwogen
Japan	Zwaar onderwogen
Pacific (exclusief Japan)	Neutraal
Emerging Markets	Licht overwogen

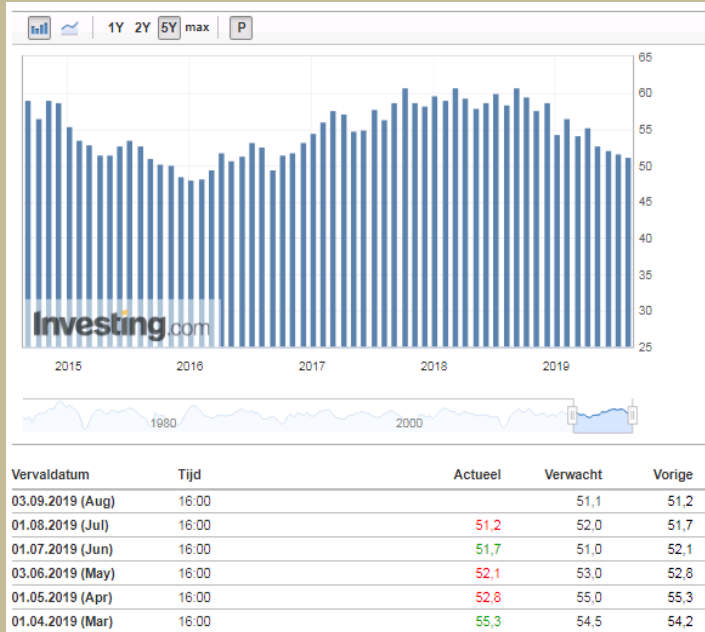
Categorie	Weging
Staatsobligaties	Zwaar onderwogen
Bedrijfsobligaties	Neutraal
High Yield obligaties	Neutraal
Emerging Markets	Onderwogen

Benchmark	31-mei-19	30-aug-19	Performance	Performance
			Juni t/m Aug	2019
MSCI World	2.046,25	2.138,52	4,51%	13,52%
AEX (Ned)	540,49	558,35	3,30%	14,44%
DAX (Dui)	11.651,50	11.970,00	2,73%	13,36%
Euro Stoxx 50 (Eur)	3.274,41	3.433,00	4,84%	16,59%
Dow Jones Ind (VS)	24.693,26	26.392,00	6,88%	13,14%
S&P 500 (VS)	2.740,07	2.923,45	6,69%	16,62%
Nasdaq (VS)	7.453,15	7.671,31	2,93%	15,61%
Nikkei 225 (Jap)	20.378,15	20.683,00	1,50%	3,34%
Hang Seng (Hong K)	26.837,00	25.606,00	-4,59%	-0,01%
MSCI Emerging (Opk. L.)	1007,89	984,33	-2,34%	3,61%
Think Global Real Estate	40,37	41,85	3,67%	19,23%
iShares Barclays Corporate Bonds	131,63	135,7	3,09%	6,25%
iShares Euro High Yield	102,43	105,65	3,14%	5,60%
iShares EUR Gov.Bnd 5-7	159,16	165,31	3,86%	6,00%
iShares EUR Gov.Bnd 7-10	219,14	231,73	5,75%	9,91%
JPM Em.Mkt.Bnd ETF	109,46	114,35	4,47%	10,43%
Brentolie	64,49	60,37	-6,39%	15,65%
Goud	1.311,57	1.520,00	15,89%	18,51%
Eur/USD	1,1176	1,0991	-1,66%	-4,10%

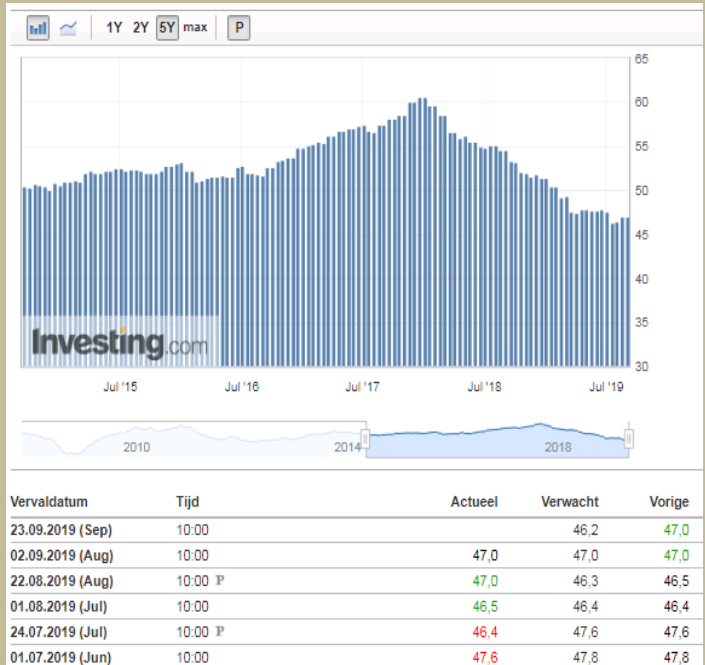
PMI cijfers belangrijkste landen/regio's

De PMI Productie Index van het Institute of Supply Management (ISM) volgt de hoeveelheid van productieactiviteit van de vorige maand. **Deze gegevens worden beschouwd als een zeer belangrijke en betrouwbare economische maatstaf.** Als de index een waarde heeft onder 50, ten gevolge van een vermindering in de activiteit, duidt dit meestal op een economische recessie, zeker als de trend zich de volgende maanden voortzet. Een waarde aanzienlijk groter dan 50 indiceert gewoonlijk een tijd van economische expansie.

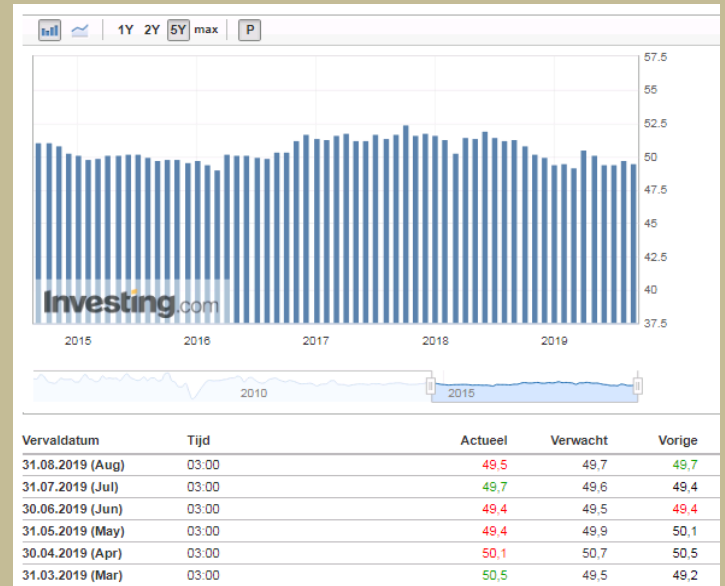
VS



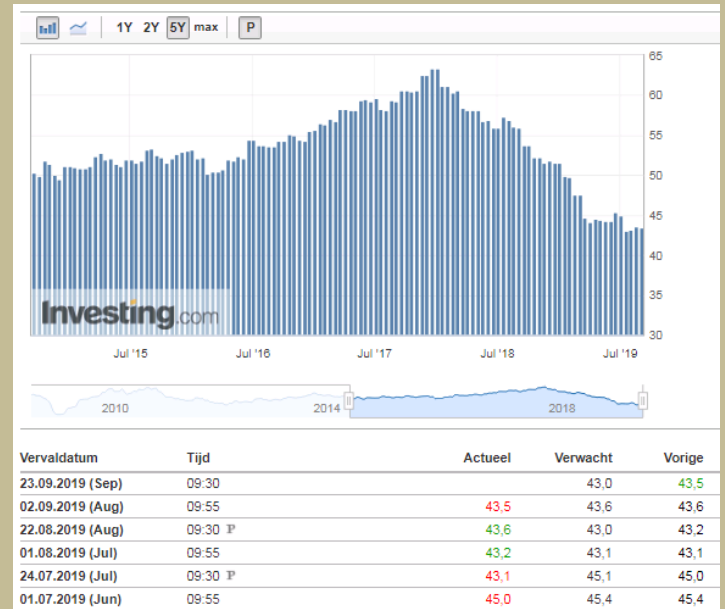
Eurozone



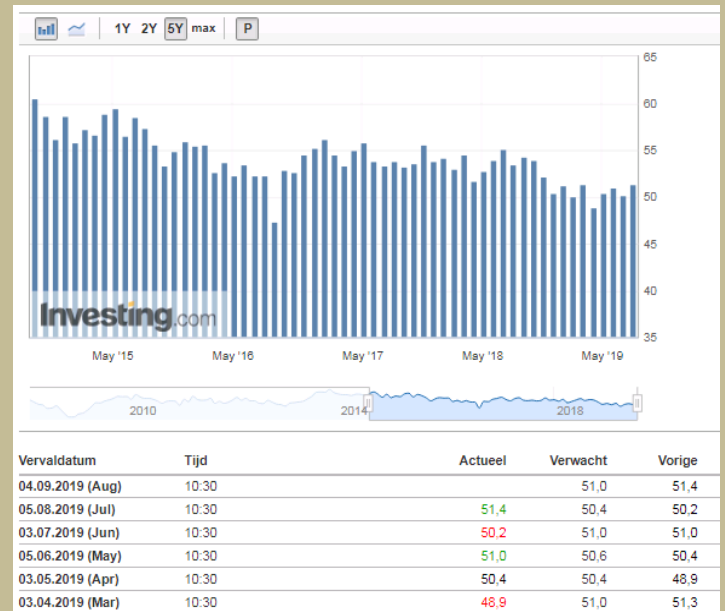
China



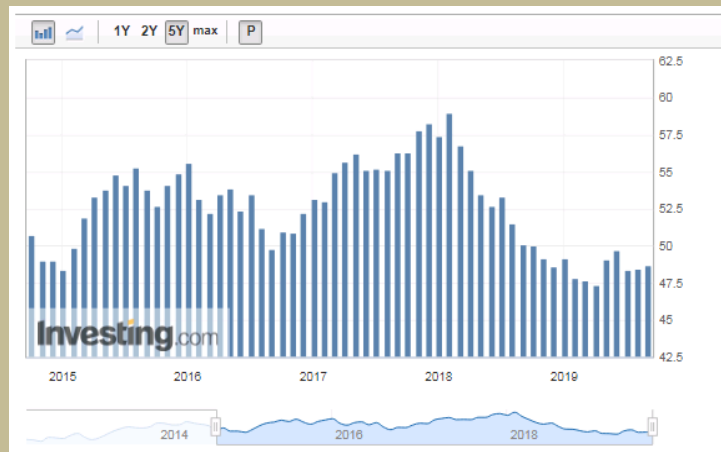
Duitsland



Verenigd Koninkrijk

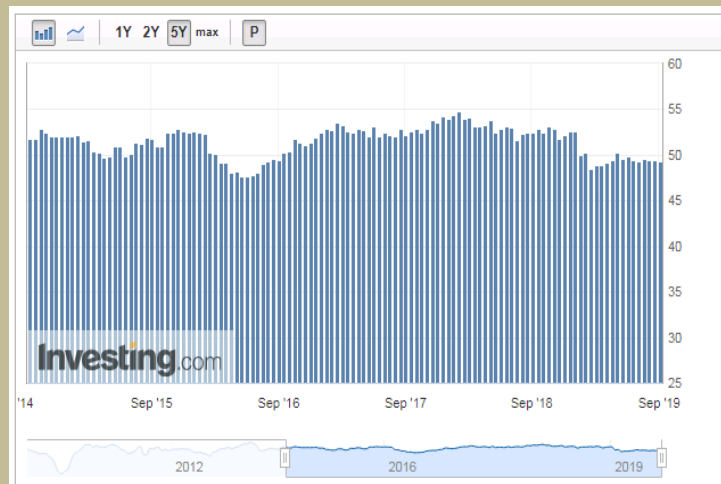


Italie



Vervaldatum	Tijd	Actueel	Verwacht	Vorige
02.09.2019 (Aug)	09:45	48,7	48,5	48,5
01.08.2019 (Jul)	09:45	48,5	48,0	48,4
01.07.2019 (Jun)	09:45	48,4	48,8	49,7
03.06.2019 (May)	09:45	49,7	48,6	49,1
02.05.2019 (Apr)	09:45	49,1	47,8	47,4
01.04.2019 (Mar)	09:45	47,4	47,4	47,7

Japan



Release Date	Time	Actual	Forecast	Previous
Sep 23, 2019 (Sep)	20:30			49.3
Sep 01, 2019 (Aug)	20:30	49.3	49.5	49.5
Aug 21, 2019 (Aug)	20:30 P	49.5	49.8	49.4
Jul 31, 2019 (Jul)	20:30	49.4	49.6	49.6
Jul 23, 2019 (Jul)	20:30 P	49.6	49.7	49.3
Jun 30, 2019 (Jun)	20:30	49.3	49.5	49.5