

# Samenvatting



Jan Wirken



George Raven

## Beleggingsvisie Bank Insinger de Beaufort juli 2017

Werden de financiële markten in de laatste maanden van 2016 gekenmerkt door overdreven optimisme in reactie op de Amerikaanse presidentiële verkiezingen, in de eerste helft van 2017 is deze stemming geleidelijk omgeslagen om uiteindelijk op veel gebieden (waaronder de dollar, de olieprijs en de lange rente) tekenen te vertonen van overdreven pessimisme. Voor de tweede helft van 2017 gaan wij ervan uit dat het heersende pessimisme zal plaatsmaken voor meer realisme, waardoor de meeste aandelenmarkten per saldo nog licht kunnen stijgen, maar waarschijnlijk beperkte verliezen worden geleden in de obligatiemarkten als gevolg van een licht stijgende lange rente. Wij blijven daarom onveranderd positief gestemd over de te behalen rendementen op aandelen in 2017, die naar alle waarschijnlijkheid net als in 2016 gunstig zullen afsteken ten opzichte van de rendementen op obligaties.

Eén van de belangrijkste tekenen van het overdreven optimisme in reactie op de verrassende uitslag van de Amerikaanse presidentiële verkiezingen was de kracht van de Amerikaanse dollar in de laatste

maanden van 2016. De eurodollarkoers bereikte rond het jaareinde een dieptepunt van rond de 1,04 (zie grafiek 1). In de eerste helft van 2017 sloeg de stemming volledig om en wist de eurodollarkoers te herstellen tot rond de 1,14. Het herstel werd enerzijds ingegeven door toenemende teleurstelling over de wat de nieuwe Amerikaanse president tot stand wist te brengen en anderzijds over groeiend optimisme over de economische en politieke vooruitzichten van de eurozone, waarbij de verrassende verkiezing van Macron en het verbluffende succes van zijn nieuwe politieke partij essentieel waren. Inmiddels lijkt er echter al weer sprake van overdreven optimisme met betrekking tot de euro. Meer realisme over de mogelijkheden van respectievelijk de Amerikaanse en de Europese centrale bank op monetair gebied zou tot gevolg moeten hebben dat de eurodollarkoers in de tweede helft van het jaar weer meer zwakte vertoont. In onze vorige publicatie wezen wij er al op dat de vooruitzichten voor de dollar minder duidelijk waren geworden waardoor wij zowel in de obligatie- als in de aandelenportefeuilles de dollarrisico's hadden teruggebracht. Ook in het tweede

kwartaal verkochten wij aandelenbeleggingen in de VS ten gunste van beleggingen in Europa en de opkomende markten. De verliezen op dollarbeleggingen werden hierdoor beperkt, maar de grote stijging van de euro ten opzichte van de dollar (bijna 8% in de eerste helft van 2017) drukte uiteraard wel de beleggingsresultaten uitgedrukt in euro's.



