

Toegenomen onzekerheden komen tot uiting op de beurs

Net als de Romeinse god Janus, had het tweede kwartaal van 2018 twee gezichten. Na het teleurstellende eerste kwartaal, herstelden de aandelenmarkten zich in de maanden april en mei. Veel markten bereikten of benaderden eind mei een zelfs nieuw hoogtepunt. Het sentiment van 2017 was weer even terug: “Niets aan de hand en geen vuiltje aan de lucht.” Maar juist op het moment dat de meeste beleggers in slaap waren gesust, kreeg de markt de nieuwe politieke wind in Italië te verwerken. Aandelenkoersen daalden en in de staatsobligatiemarkt was er zelfs sprake van een panieksituatie. Net bijgekomen van de Italiaanse schrik, nam de dreiging van een wereldwijde handelsoorlog weer toe, waardoor in de maand juni een belangrijk deel van de winsten van april en mei werden ingeleverd.

Veel tactische activiteit in uw portefeuille

Voor uw portefeuille zijn we in het tweede kwartaal vooral actief geweest op het gebied van tactische asset allocatie. Met andere woorden; we hebben vooral geschoven tussen aandelen en vastrentende waarden om uw portefeuille enerzijds te beschermen tegen dalende aandelenkoersen en anderzijds om ook weer te kunnen profiteren na een daling. In de tweede helft van mei heeft Andreas Capital de wegging in aandelen met een eerste stap teruggebracht, wat de negatieve impact van Italië beperkte. Medio juni begonnen de onzekerheden omtrent een escalerende handelsoorlog toe te nemen en daarom hebben we rond 19 juni de wegging in een tweede stap nog verder terugschroefd. Om van een herstel te kunnen profiteren hebben we rond 27 juni de wegging van aandelen weer wat opgehoogd.

Opvallende bewegingen in het tweede kwartaal

Het meest in het oog springend was naar mijn idee de forse daling van Chinese aandelen. Zowel de lokale A-shares (in principe alleen beschikbaar voor Chinezen) alsook de H-shares (bedrijven met een Hong Kong notering) daalden sterk als gevolg van de US-importheffingen en de naar beneden bijgestelde groeicijfers. De negatieve teneur verspreidde zich wereldwijd over opkomende landen. Zowel in aandelen als opkomende landenobligaties. Voor de langere termijn zijn wij positief over opkomende landen zoals China, maar op korte termijn is het sentiment erg negatief.

De tweede opvallende trend is de sterk opgelopen US dollar ten opzichte van de euro. Natuurlijk speelde Italië hierin een grote rol, maar ook de verdeeldheid binnen de eurolanden over de opvang van vluchtelingen. Terwijl de stroom vluchtelingen al geruime tijd aan het afnemen is, is het opvallend dat juist nu de discussie weer oplaait. De verdeeldheid zet de positie van Merkel verder onder druk en zaait twijfel over de stabiliteit van de unie. De onzekerheid en verdeeldheid hebben zijn weerslag op de munteenheid.

Zijwaarts bewegende markt

Wij denken dat aandelenmarkten zich per saldo vooral zijwaarts zullen bewegen in 2018. En daarnaast verwachten we dat de beweeglijkheid hoog zal blijven met tussentijdse pieken en dalen. In dit soort marktomstandigheden loont het om juist met tactische aanpassingen te werken. Dit leidt wellicht tot meer transacties in uw portefeuille dan u van ons gewend bent, maar heeft als doel om de beweeglijkheid van uw rendement te beperken.

Hans van Summeren, CIO Andreas Capital