



PROSPONAUT 1ste kwartaal 2017

AAN AL ONZE LEZERS EN HUN DIERBAREN WENSEN WIJ EEN
GEZOND, GELUKKIG EN VOORSPOEDIG 2016 !!!

Macro-economisch : VS : Trump en zijn belastinghervorming to put America first again.

Wij zouden hier even kort willen ingaan op het kabinet dat Trump heeft samengesteld en de waarschijnlijke richting die zij uitgaan. Trump heeft zich omringd met deal-makers, business mensen zoals hij zelf, die krachtig durven beslissen. Zijn gebrekkige buitenlandse kennis heeft hij trachten op te vangen door generaals en adviseurs aan te stellen met ruime buitenlandse ervaring, maar ook met grote ego's. De wisselwerking tussen Trump en zijn team, en ook de wisselwerking binnen zijn team kan tot verrassende besluiten leiden. Eén ding lijkt zeker : Trump zal voor ingrijpende, maar moeilijk te voorspellen, verandering zorgen. Op beleidsmatig vlak menen wij voorzichtig twee richtingen te ontwaren. Ten eerste is zijn kabinet economisch bevolkt met supply side economen : zij denken eerder aan het hervormen van de economie (meer klemtoon op privaat initiatief, eigen verantwoordelijkheid, minder staat en ondersteunend voor ondernemers) dan aan het stimuleren van de economie zoals de Keynesianen dit wensen. Ten tweede bereiden zij hoogstwaarschijnlijk de grootste fiscale omwenteling uit de Amerikaanse geschiedenis voor. De belangrijkste speerpunten uit deze blauwdruk zijn :

- inkomen zal bestemmingsgewijs belast worden : plaats van consumptie is criterium voor Amerikaanse belasting. Amerikaanse importeurs zullen aldus aangemoedigd worden om te onshoren. Amerikaanse exporteurs zullen niet meer belast worden. Doordat de USA, in tegenstelling tot de meeste van zijn handelspartners geen BTW heffen, zal deze maatregel de van oudsher fiscale bevoordeling van import op export rechtekken. Dit moet Amerika terug eerst plaatsen en de vrije markt laten beslissen, los van fiscale vertekening, wat economisch het meest zinvol is.
- investeringen in fabrieken en machines zullen volledig en direct aftrekbaar zijn om de productiviteit van de USA op te drijven. Dit moet leiden tot directe investeringen in de economie in plaats van in papieren aandelen.
- de belastingen voor kleine bedrijven, denk aan éénmanszaken zal drastisch verlaagd worden
- Amerikaanse bedrijven zullen hun buitenlandse inkomsten belastingvrij kunnen terugbrengen naar de USA, voor de huidige geparkeerde bedragen in het buitenland zou een éénmalige, lage heffing voorzien worden om ze te laten terugkeren. Deze geparkeerde winsten zouden momenteel 2000 miljard USD bedragen.
- sparen zal aangemoedigd worden door de belastingdruk erop te verlagen, omdat spaargelden leiden tot investeringen in de economie die dan weer leiden tot productiviteitswinsten



- de fiscale bevoordeling (subsidiëring) van schuld wordt afgeschaft. Hierdoor zullen marktkrachten opnieuw dicteren waar de investeringen het meest productief kunnen ingezet worden. Hierdoor zal dit instrument wellicht minder gebruikt worden om eigen aandelen in te kopen.
- Investerings in onderzoek en ontwikkeling zullen aftrekbaar zijn en fiscaal ondersteund worden.

Of dit alles door de Senaat geraakt, waar de Republikeinen maar een nipte meerderheid hebben, zal nog moeten blijken. In elk geval is het onze overtuiging dat Trump goed zal zijn voor de reële Amerikaanse economie, maar daarom niet noodzakelijk voor de Amerikaanse beurzen.

Tegenwind op de beurzen mogen we in 2017 ook verwachten door opnieuw een verrassing van Yellen, maar dan één omgekeerd van die van 2016. De Fed zou de rente wel eens sneller en hoger kunnen optrekken dan iedereen nu schijnt te denken. Trump kan in 2017 bovendien 2 Fed bestuurders vervangen. Zijn keuze valt wellicht op haviken die voor rentestijgingen zijn. Yellen haar mandaat loopt af in 2018, samen met een aanduiding van opnieuw 2 Fed bestuurders door Trump. Alles wijst er dan ook op dat de USD geleidelijk verder kan verstevigen samen met een aantrekkende beurs en een aantrekkende lange termijn rente. Wanneer dit leidt tot een ommekeer op de Amerikaanse beurzen, die al duur gewaardeerd zijn, kan niemand voorspellen, maar de ommekeer zal er komen. De lange termijnrente, USD en beurzen zullen dan initieel samen dalen. Bij de USD zal dit o.i. niet lang duren door de blijvende rentedivergentie.

Door de grote onzekerheden rond het Trump beleid zullen we in 2017 waarschijnlijk nog grotere schommelingen krijgen dan in 2016. Het is dan ook raadzaam om relatief grote posities USD cash aan te houden..

Bedrijven

Senior Housing Properties trust (17,90 USD) is een Amerikaans vastgoedfonds dat eigenaar en uitbater is van hospitals, rusthuizen, assistentiewoningen, serviceflats enz verspreid over de hele VS. Het bedrijf heeft een totale marktkapitalisatie van 4 miljard USD en is daarmee één van de grotere spelers in de VS. Het bruto dividendrendement bedraagt circa 8,6% per jaar.

Wij adviseerden dit vastgoedfonds te verkopen in juni van dit jaar aan koersen van 22 USD. Aan de huidige koersen is het opnieuw speculatief koopwaardig.

December 2016

Joost Olbrechts



Investment Manager

Karakter Invest