

Karakter Invest Verslag 3^e kwartaal 2016

De centrale banken

De FED

Tijdens de voorbije maand september waren de beurzen in de ban van de Fed meeting van 21 september. Uiteindelijk bleef Yellen toch voorzichtig en besliste om de rente weerom niet te verhogen waardoor de beurzen terug naar adem konden happen. De Fed is zeer verdeeld, sommige bestuurders verwijzen naar het herstel van de arbeidsmarkt, andere bestuurders willen eerst meer zekerheid over de inflatie en de duurzaamheid van het herstel. Vooral de looninflatie koelt wat af. De volgende vergadering vindt plaats net voor de Amerikaanse presidentsverkiezingen van 8 november. We verwachten dat de FED ook dan de rente niet zal verhogen teneinde geen extra nervositeit te veroorzaken. We verwachten wel dat de rente de daaropvolgende meeting zal verhoogd worden, namelijk op 14 december. Het rente-uitstel woog op de dollarkoers.

De ECB

De markten keken ook uit naar de vergadering van de ECB in september waarbij mogelijk extra maatregelen konden worden aangekondigd om de inflatie op te krikken. De ECB lanceerde echter geen extra stimuli. Toch wordt er verwacht dat de ECB haar aankoopprogramma van obligaties zal verlengen. Momenteel loopt het programma tot maart 2017. De ECB sprak niet over de aankoop van aandelen, enkel over haar huidig beleid waarbij ze iedere maand voor 80 miljard euro's obligaties koopt.

Japan

Voor Japan werden slechte economische groeicijfers opgetekend. In het tweede kwartaal was er helemaal geen economische groei en dit ondanks de enorme jaarlijkse geldcreatie. Zonder de extra maatregelen van de regering Abe, stimuli onder de vorm van infrastructuurwerken, zou de economie zelfs gekrompen zijn. Vanaf eind 2012 reeds beloofde de regering Abe maatregelen om een eind te maken aan de decennialange deflatie. Tot op heden profiteerden enkele de beurzen van deze stimuli. Het probleem ligt bij de krimpende bevolking en een sterk afgeschermd binnenlandse vraag.

De bankensector

Duitse banken

Kopzorgen in de banksector, in het bijzonder bij Deutsche Bank, zorgde echter opnieuw voor een vlucht naar kwaliteit en haperende beurzen. Europa kampt met een bankcrisis waarbij vooral de Duitse en Italiaanse banken problemen hebben. Het aandeel Deutsche Bank zakte zelfs naar de laagste koers sinds 1983 en de bank moet niet rekenen op staatssteun volgens Merkel. De bank heeft een te beperkte kapitaalbuffer en daarenbovenop hangt er een miljardenboete boven haar hoofd in de States voor de rol die ze gespeeld heeft bij de verkoop van herverpakte rommelkredieten. De bank besloot een dochteronderneming, de Britse verzekeraar Abbey Life, te verkopen om zo haar balans reeds te verkleinen. Deutsche bank probeert diverse activiteiten af te stoten om zo tegemoet te komen aan de strengere kapitaalvereisten. De bank herhaalt dat ze probleemloos haar schulden kan afbetalen.

Ook andere Duitse banken zoals Commerzbank kampen met problemen. De reden hiervoor is het te groot aantal spelers, structureel lage rentabiliteit en lage kapitaalbuffers. De huidige lage rentevoeten doen ook geen goed aan de rendabiliteit in het algemeen.

Italiaanse banken

Ook in Italië kampen de banken met problemen. Monte dei Paschi di Siena, de oudste bank ter wereld, kampt met slechte kredieten. De CEO wordt ook verdacht van mogelijke manipulatie van de boekhouding. Reeds in 2013 moest de bank beroep op staatssteun. Ook Banco Popolare, Intesa Sanpaolo en Unicredit kampen met kredietproblemen. In tegenstelling tot de Duitse overheid staat de regering Renzi wel open voor staatssteun.

Olieprijs

Ook de olieprijs stond een tijd lang onder druk door de beperkte vraag en de onmacht van de producerende landen om de productie te beperken. De 14 belangrijkste olieproducerende landen kwamen vorige week samen in Algiers om te beslissen al dan niet de productie te beperken. Rusland en Saoedië-Arabië zijn terughoudend om de productie te beperken doordat ze vrezen op die manier marktaandeel te verliezen aan andere landen zoals de Verenigde Staten waar nu volop schalieolie geproduceerd wordt en Iran die sinds de afschaffing van de sancties juist meer olie wil verkopen. Enkele dagen terug kon de OPEC toch een akkoord sluiten om de productie te beperken. De lidstaten zullen ongeveer 33 miljoen vaten per dag minder produceren. De olieprijs veerde ruim 5% op en ook de oliemunten profiteerden van deze deal.

China

China heeft groen licht gegeven voor de aangekondigde tradinglink tussen de beurzen van Shenzhen en Hongkong. De beurs van Shenzhen zal daarmee toegankelijk zijn voor buitenlandse investeerders. Tot voor kort kon je als buitenlander enkel in Chinese aandelen beleggen als die op de beurs van Hongkong of New York noteerden. De Chinese overheid maakte daar al een tijd terug verandering in door een link te maken tussen de beurzen van Hongkong en Shanghai. Nu wordt zal er dus vanaf december een link gemaakt zijn met de beurs van Shenzhen, de derde grootste aandelenmarkt van China.

Amerikaanse presidentsverkiezingen

Voor het komende kwartaal kijken we volop uit naar de Amerikaanse presidentsverkiezingen van 8 november. De eerste debatten vinden reeds plaats. Wellicht belanden we opnieuw in een volatiele periode.

Nathalie De Rijcke
3 oktober 2016