

Update januari 2014 Beleggen

Centrale Banken domineerden het landschap

Ook in 2013 speelden centrale banken een grote rol op de financiële markten. De belangrijkste centrale banken in de wereld voeren een sterk stimulerend beleid door het laag houden van de rente en het opkopen van obligaties. Hierdoor zijn de aandelen- en obligatiemarkten daar enigszins afhankelijk van geworden. Uitspraken van bijvoorbeeld Mario Draghi, de president van de Europese Centrale Bank (ECB), kunnen de markten sterk laten bewegen. Zijn uitspraken dat niet alle problemen in Europa opgelost zijn en de ECB, indien nodig, niet zal schromen in te grijpen, hadden een sterke invloed op de beurzen.

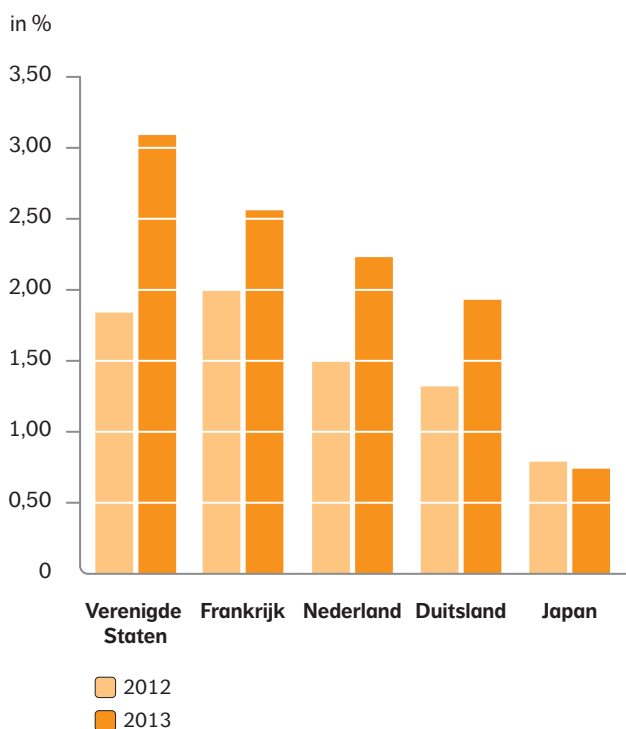
Aan de andere kant liet de (inmiddels voormalige) voorzitter van de centrale bank van de Verenigde Staten, Ben Bernanke op 22 mei 2013 weten dat de centrale bank in de toekomst wellicht wat minder zou willen gaan stimuleren door minder obligaties op te kopen. Deze uitspraak had direct tot gevolg dat zowel de aandelen- als de obligatiemarkten in de weken daarna redelijk stevig omlaag gingen.

Deze sterke invloed van centrale banken zal ook in 2014 blijven bestaan. Dat is de reden waarom we als Investment Office ook dit jaar continu scherp deze beleidsbepalers zullen blijven monitoren.

Michel Engbers,
Directeur Investment Office

Marktontwikkelingen obligaties

Voor de obligatiebelegger was 2013 een gematigd jaar. Voornamelijk doordat de kapitaalmarktrente in veel landen opliep nadat de kredietwaardigheid van enkele landen uit de Eurozone werd verlaagd. Hierdoor werd ook de kredietwaardigheid van obligaties van het Europese noodfonds (ESM) naar beneden aangepast. In de Verenigde Staten steeg de rente als gevolg van het aantrekken van de economische groei en het verlagen van de steunaankopen van de Amerikaanse centrale bank (FED). Japan vormde de uitzondering op de regel. Ondanks de inspanningen van president Abe is de economie slechts iets gegroeid en de rente licht gedaald.



10 jaars rente.

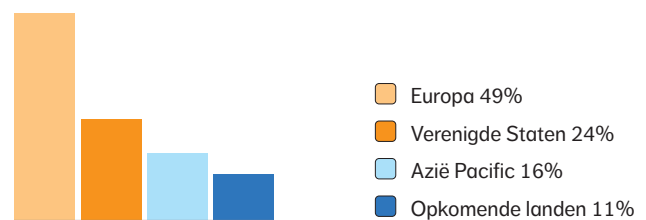
Het rendement op Europese staatsobligaties lag gemiddeld rond de 2%. Bedrijfsobligaties met een sterke kredietwaardigheid behaalden een iets hoger rendement. De best presterende obligatiecategorie was High Yield. Deze obligaties met een hoger risicokarakter behaalden wereldwijd circa 7,5% rendement. Veel obligatiebeleggers zijn op zoek naar een hogere rente.

Beleggingskeuzes obligaties

Wij hebben in 2013 twee aanpassingen in de modelportefeuilles doorgevoerd. De weging van obligatiefondsen in lokale valuta's van opkomende landen is verlaagd. De obligatiecategorie High Yield hebben we juist verhoogd. Daarnaast houden we vast aan onze voorkeur voor obligatiefondsen met een korte gemiddelde looptijd en de beleggingen in bedrijfsobligaties. Een obligatie met een korte looptijd is minder gevoelig voor renteschommelingen waardoor de koers van de obligatie minder beweegt.

Obligatiebeleggingen bieden beperkt kansen

Omdat de renteniveaus laag zijn, bieden overheidsobligaties van ontwikkelde landen beperkt kansen. Daarom is het erg belangrijk om te spreiden over meerdere obligatiecategorieën. In onze modelportefeuilles hebben wij daarom de voorkeur voor bedrijfsobligaties, voor High Yield obligaties en obligaties van opkomende landen. Bedrijfsobligaties zijn aantrekkelijk door de relatief sterke kredietwaardigheid, High Yield door de extra risicopremie en opkomende landen door een mogelijke daling van de rente in die landen. Het valutarisico blijft bij opkomende landen een belangrijk aspect in het uiteindelijke rendement. De rentevergoeding in de hierboven genoemde obligatiecategorieën is hoger dan op overheidsobligaties van ontwikkelde landen. Deze hogere rente zorgt wel voor een hoger risico. Wij vinden dit een gepast risico binnen een overigens goed gespreide beleggingsportefeuille.



Regionale verdeling obligatiebeleggingen.

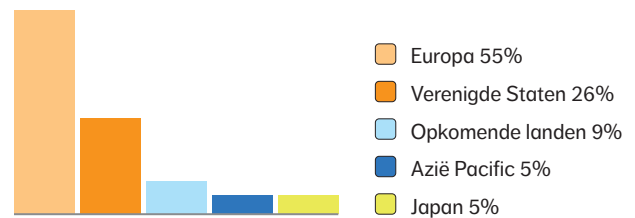
Marktontwikkelingen aandelen

Wereldwijd zijn de aandelenbeurzen met circa 15% gestegen. Regionaal waren er echter grote verschillen. In de Verenigde Staten liepen de beurzen met gemiddeld 22% op. Beleggers zochten de beter renderende beleggingscategorieën op en waren bereid meer risico te nemen.

Europese beurzen stegen gemiddeld met 16% en nestelden zich daarmee in de middenmoot. In 2013 hadden de beurzen in de regio Azië Pacific en de opkomende landen beurzen het vooral moeilijk. Beleggers trokken massaal hun geld uit die regio's door de angst dat in de Verenigde Staten de steunmaatregelen afgebouwd zouden worden. Azië Pacific daalde met bijna 4% en opkomende landen zelfs met ruim 9%. In Japan ging de beurs met 19% omhoog en in de lokale munt (Japanse Yen) gemeten, steeg de beurs zelfs met ruim 50%. Als gevolg van de stimuleringsmaatregelen die de regering heeft ingezet, is de Yen fors gedaald. Hiermee heeft de exportpositie van Japanse ondernemingen een 'boost' gekregen.

Beleggingskeuzes aandelen

In 2013 hebben we de aandelenbelangen verder opgehoogd. Tegelijkertijd is de weging van Europa toegenomen. Binnen de regio opkomende landen is de focus verplaatst naar 'Frontier Markets'. Hiermee bedoelen we landen die op termijn de 'nieuwe opkomende landen' kunnen worden. Landen zoals Vietnam, Qatar maar ook Argentinië. Binnen de aandelenbeleggingen hebben we meer 'groeiaandelen' opgenomen. Dit zijn over het algemeen bedrijven die eerder profiteren van het aantrekken van economische groei. Ook hebben we in een aantal modelportefeuilles een consumentengoederenfonds opgenomen met de focus op de Aziatische consument.



Regionale verdeling aandelenbeleggingen.

Kansen en bedreigingen aandelen

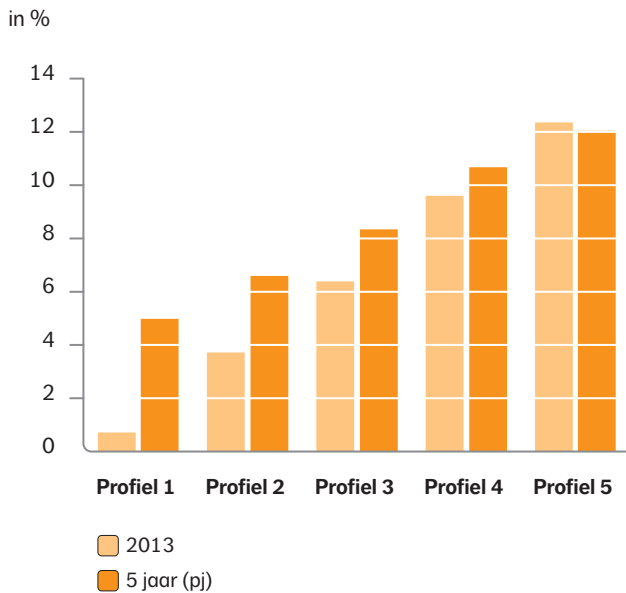
De economieën in de westerse landen lijken in 2014 verder aan te trekken. Veel ondernemingen hebben de afgelopen jaren de kosten moeten drukken om de winstgevendheid op peil te houden terwijl de omzetten daalden. Financieel staan veel bedrijven er echter redelijk goed voor. In de Verenigde Staten staat de capaciteitsbenutting onder de 80% zodat daar nog ruimte voor groei is. Ondernemingen hebben dus nog de mogelijkheid om de productie te laten stijgen zonder dat er ingrijpende maatregelen nodig zijn. Het verbeteren van de arbeidsmarkt kan een positieve impuls zijn voor consumentenbestedingen die uiteindelijk moeten leiden tot het stijgen van de bedrijfswinsten.

In de Eurozone zal in 2014 de economie (ook) licht groeien. Dit biedt mogelijkheden voor bedrijven om de winsten te laten stijgen. Doordat bedrijven de afgelopen jaren sterk op de kosten hebben gestuurd, leidt een omzetstijging vrijwel direct tot een hogere winst. Daarbij zien we ook een toename in de fusie- en overnameactiviteiten. Dit kan een stuwend effect hebben op de waarderingen en daarmee de aandelenkoers van bedrijven. De export zal voor Japan de drijvende kracht blijven. Het ingrijpen van de overheid heeft zijn effect niet gemist want de export is fors gestegen en bedrijfswinsten zijn fors toegenomen. Van belang is dat er nu ook nog verdere economische hervormingen doorgevoerd worden. Alleen dan blijven de stimuleringseffecten ook op lange termijn merkbaar.

Aziatische- en opkomende landen blijven voor hun export met name afhankelijk van de Verenigde Staten en Europa. Loonstijgingen in deze landen kunnen voor enige vertraging zorgen in de economische groei. Ook China blijft belangrijk. Met een groei van de economie van 7,7% in 2013 is China minder gegroeid dan de afgelopen jaren.

Resultaten modelportefeuilles

Alle modelportefeuilles hebben in 2013 een positief rendement behaald. Zo behaalde het neutrale profiel (50% obligaties en 50% aandelen) in 2013 een rendement van 6,4% na kosten.

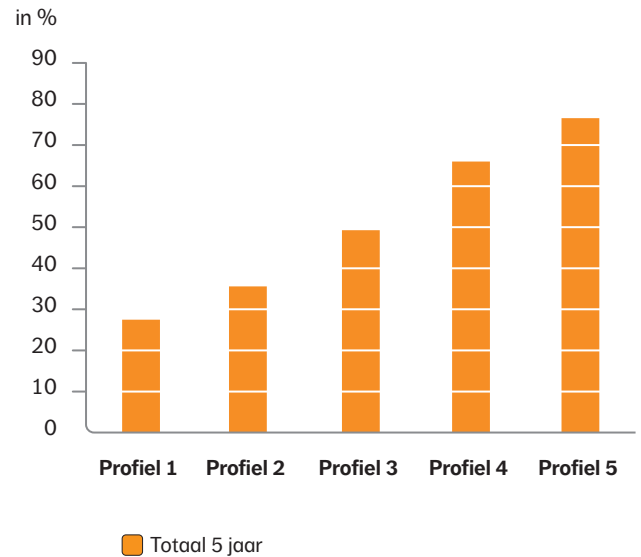


Rendement 2013 en gemiddeld per jaar over laatste 5 jaar.

Samenvatting

Wij verwachten dat de wereldeconomie in 2014 verder aantrekt waarbij er grote regionale verschillen zullen zijn. De centrale banken blijven een bepalende rol spelen in het financiële klimaat. Wij zien voorlopig geen aanleiding om aan te nemen dat het huidige ruime monetaire beleid (lage rente en steunmaatregelen) gewijzigd gaat worden. In Europa is door de steunmaatregelen het directe gevaar geweken dat landen in acute problemen komen. Portugal zal later dit jaar de eerste testcase zijn wanneer besloten wordt of zij op eigen kracht verder kan of dat er toch weer een steunpakket nodig is.

In een klimaat van economisch herstel zien wij aandelenbeleggingen als kansrijk en vinden we met name ondernemingen in Europa aantrekkelijk geprijsd. Naast autonome winstgroei bieden fusies en overnames van met name midcap bedrijven kansen voor aandelenbeleggers. Obligatiebeleggingen bieden beperkt kansen. De licht stijgende rente in westerse landen maakt overheidsobligaties daar minder aantrekkelijk zodat spreiding noodzakelijk is. Obligaties van bedrijven, opkomende landen en High Yield zien wij als meest kansrijk.



Totaal rendement laatste 5 jaar.

Rendementscijfers zijn na kosten (1,5% gemiddelde doorlopende kosten). Het 'totaal rendement over 5 jaar' is opgebouwd uit het rendement per jaar (begin jaar 2009) en gaat er vanuit dat dit rendement in een volgend jaar geherinvesteerd wordt. Zie www.nn.nl voor een volledig overzicht van de rendementen. De hierboven genoemde rendementscijfers zijn resultaten uit het verleden en vormen geen betrouwbare indicator voor de toekomst.

Online seminar

Op 14 januari heeft het Investment Office in een online seminar de beleggingsvooruitzichten 2014 gepresenteerd. Naast een terugblik op 2013 hebben wij de positionering toegelicht en zijn de kansen en bedreigingen voor obligatiebeleggingen en aandelenbeleggingen besproken. Natuurlijk is ook het behaalde rendement van de modelportefeuilles aan bod gekomen.

Deelnemers konden actief participeren door vragen te stellen aan de presentatoren en moderatoren. Vanuit het Investment Office hebben 4 beleggingsspecialisten als moderator opgetreden. Er werden aan hen vragen gesteld over de persoonlijke beleggingsinteresses, verdieping op hetgeen tijdens de presentatie verteld werd en de gebruikte beleggingstermen. Natuurlijk kon men ook alleen de presentatie volgen.

Digitaal onze adviezen opvolgen

Belegt u in 2014 in Flexfund of Amstfund? Dan zetten wij onze beleggingsadviezen digitaal voor u klaar. Op uw persoonlijke pagina kunt u onze beleggingsadviezen bekijken en desgewenst opvolgen. Ook vindt u er een toelichting op ons advies. U vindt uw persoonlijke pagina op www.nn.nl/inloggen