

Publicatiedatum: 4 december 2015

## Dagbericht Beleggen

Door Simon Wiersma, Investment Manager

### De koersen gingen donderdagmiddag opeens flink omlaag. Wat is er aan de hand? Een korte toelichting op de beursontwikkelingen.

Mario Draghi, de bestuursvoorzitter van de Europese Centrale Bank (ECB) kwam donderdagmiddag met een verrassing voor beleggers wereldwijd. Maar helaas was het geen positieve verrassing. De ECB verlaagt de depositorente\* naar min 0,3% om de banken te prikkelen meer kredieten te verstrekken (om de economie te stimuleren). Veel analisten hadden op een verlaging gerekend, maar wel een sterkere. Ook bleven andere beleidsrentes van de ECB ongewijzigd, zoals de herfinancieringsrente en de rente van de 'Marginal Lending Facility' (MLF\*). Analisten en beleggers hadden meer verwacht.

#### Geen uitbreiding van huidige opkoopprogramma

De grootste teleurstelling kwam echter om 14.30 uur bij de toelichtende persconferentie na de bekendmaking toen Draghi verraste door géén uitbreiding van het huidige opkoopprogramma aan te kondigen. Wel wordt het huidige stimuleringsprogramma verlengd van september 2016 tot ten minste maart 2017 - maar het blijft bij 60 miljard euro per maand. En juist hier werd gerekend op minimaal 10 miljard extra per maand. Dat komt er dus voorlopig niet maar de ECB houdt die mogelijkheid wel nadrukkelijk open. Verder worden de inkomsten uit aflopende (opgekochte) obligaties weer herbelegd zo lang als dat nodig is, en kunnen er ook obligaties van lokale overheden worden gekocht. Als reden voor het niet verhogen van de maandelijkse aankopen kan volgens ING-econoom Carsten Brzeski worden aangevoerd dat de ECB de groei- en inflatieverwachtingen nauwelijks heeft aangepast en dat volgens de ECB het huidige beleid zijn vruchten begint af te werpen. De groeiverwachtingen van de ECB voor 2015, 2016 en 2017 zijn nu respectievelijk 1,4% (was 1,5%), 1,7% (was 1,7%) en 1,9% (was 1,85). Voor de inflatie zijn de verwachtingen nu als volgt: 0,1% (was 0,1%), 1,0% (was 1,1%) en 1,6% (was 1,7%). Maar ook stelt Brzeski dat de druk van haviken (voorstanders van minder ruim beleid) binnen de ECB misschien toch iets groter is dan verwacht.

#### Negatieve reacties op de financiële markten

Zoals gezegd hoeft het besluit van gisteren niet te betekenen dat de ECB in de toekomst niets extra's aan stimulering meer zal doen. Maar op de korte termijn betekent het wel dat de wisselkoers van de euro nu praktisch in handen is van de Amerikaanse centrale bank, de Federal Reserve of 'Fed'. In reactie op het teleurstellende bericht van de ECB sprong de euro met bijna 3% omhoog naar 1,09 tegenover de dollar (de sterkste stijging in zes jaar), schoten de marktrentes op staatsobligaties uit de eurozone scherp omhoog, werden de risicopremies ('spreads') op bedrijfsobligaties groter en doken de Europese aandelenkoersen naar beneden.

*\*) De depositorente is de rente die banken ontvangen als zij geld stallen bij de ECB. Omdat die nu negatief is, moeten banken dus 'parkeergeld' betalen aan de ECB. De MLF is de kredietfaciliteit voor banken met een liquiditeitstekort (tijdelijk geldtekort).*

De Duitse 10-jaarsrente steeg met 20 basispunten naar 0,67%, een relatieve stijging van maar liefst 42%, de sterkste stijging sinds 2012. De 2-jaarsrente steeg met 13 basispunten tot -0,31%. De Stoxx Europe 600 Index verloor 3,1% na eerder op de dag nog op een winst te hebben gestaan van 0,9%. De DAX verloor 3,6% net als de AEX. Vooruitlopend op meer stimulering door de ECB waren de rentes sterk gedaald en was de euro zwakker geworden op de valutamarkt. Nu de aangekondigde maatregelen tegenvallen, zien we een omgekeerde reactie. Die reactie kan nog wel even doorgaan.

### Ook negatief sentiment op Wall Street

Ook in de VS was er gisteren genoeg te beleven. Beleggers op Wall Street namen het negatieve sentiment uit Europa over, dat nog eens werd versterkt door uitspraken van Fed-voorzitter Janet Yellen voor het Amerikaanse Congres. Yellen hintte op een hogere beleidsrente. In reactie steeg de Amerikaanse 10-jaarsrente met 13 basispunten naar 2,31%. Een hogere rente maakt aandelen relatief minder aantrekkelijk en de S&P 500 Index verloor 1,4%, de sterkste daling in twee maanden. Deze toonaangevende aandelenindex bereikte daarmee het laagste niveau in drie weken. Ook een tegenvallende inkoopmanagersindex van de dienstensector in de VS (55,9 versus 58 verwacht) drukte het sentiment. Ondanks een iets hogere olieprijs, als gevolg van speculaties over een productiebeperking door oliekartelorganisatie OPEC, sloten aandelen uit de energiesector 2% lager. Aandelen uit de sector gezondheidszorg sloten zelfs met een verlies van 2,2%, het derde dagverlies in vier dagen. De VIX, de index die de koersbeweeglijkheid (volatiliteit) van de S&P 500 Index aangeeft en daarom ook wel angstgraadmeter genoemd, steeg met bijna 14 %. Dat is de grootste stijging in twee maanden. Heftige koersbewegingen wijzen op onzekerheid bij beleggers.

### Al onze verwachtingen in één overzicht

Zoals u hier al eerder kon lezen, was te verwachten dat de volatiliteit zou toenemen in aanloop naar - en in reactie op - de rentebesluiten van de ECB en de Fed. Mede hierom hebben we in de beleggingsstrategieën van ING enkele weken geleden de weging van aandelen teruggebracht van een 'overweging' naar neutraal gewicht. Ook voor het komende jaar verwachten we heftige koersschommelingen, mogelijk nog sterker dan die we dit jaar hebben gezien. Verder hebben we matige groeiverwachtingen voor zowel de wereldwijde economie als ook de bedrijfswinsten. U kunt al onze verwachtingen vinden in onze gisteren gepubliceerde [ING Beleggingsvisie 2016](#).

### Disclosure

Dit Dagbericht is opgesteld door Simon Wiersma, Investment Manager van het ING Investment Office en is uitgebracht door ING Bank N.V. Zijn beloning is niet afhankelijk van specifieke observaties of standpunten in deze publicatie. Evenmin houdt hij beleggingsposities aan in de genoemde financiële instrumenten. Zijn informatie en standpunten zijn gebaseerd op betrouwbare bronnen.

### Disclaimer

De waarde van uw beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. U kunt uw inleg (gedeeltelijk) verliezen. Deze publicatie is slechts bedoeld ter informatie. ING Bank N.V. is gevestigd in Amsterdam en is onderdeel van ING Groep N.V. Deze publicatie is geen beleggingsaanbeveling of beleggingsadvies noch een aanbieding of uitnodiging tot koop of verkoop van enig financieel instrument. ING Bank N.V. betreft haar informatie van betrouwbaar geachte bronnen en heeft alle mogelijk zorg betracht om er voor te zorgen dat ten tijde van de publicatie de informatie waarop zij haar visie in deze publicatie heeft gebaseerd niet onjuist of misleidend is. ING Bank N.V. geeft geen garantie dat de door haar gebruikte informatie accuraat of compleet is. De informatie in deze publicatie kan gewijzigd worden zonder enige vorm van aankondiging. Auteursrecht en rechten ter bescherming van gegevensbestanden zijn van toepassing op deze publicatie. Overneming van gegevens uit deze publicatie is toegestaan, mits de bron wordt vermeld. De waarde van uw belegging kan fluctueren. ING Bank N.V. is statutair gevestigd te Amsterdam, handelsregister nr. 33031431 en staat onder toezicht van De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM).