

Vraag & antwoord

Koersen opnieuw lager

Door Simon Wiersma, Investment Manager

Het is nog geen maand na ons vorige 'Vraag & antwoord', maar de aandelenkoersen zakken sinds het begin van het nieuwe jaar opnieuw sterk terug. Na een 'mini-eindejaarsrally' is de volatiliteit op de financiële markten weer toegenomen. Al sinds november houden we hier rekening mee maar de aanleiding van de onrust is nu een andere dan in december.

Wat is er aan de hand?

Op de eerste handelsdagen van 2016 zijn de aandelenkoersen wereldwijd over een breed front gedaald. De daling begon al op de eerste beursdag in Azië. De handel in Chinese aandelen uit de toonaangevende CSI 300 Index werd afgelopen maandag na een daling van 7% voor de rest van de dag stilgelegd. Dat leidde tot grote nervositeit bij beleggers en tot lagere aandelenkoersen in de rest van de wereld. Als aanleiding voor het negatieve sentiment werd onder andere de publicatie van een tegenvallende inkoopmanagersindex van de Chinese productiesector in december aangevoerd. Hierdoor lijken de zorgen over de zwakke groei van de Chinese economie weer teruggekeerd. Terwijl de cijfers over de dienstensector van 1 januari juist helemaal niet zo slecht waren.

Wat is de oorzaak?

De belangrijkste oorzaak van de forse daling van de Chinese aandelenkoersen van afgelopen maandag is naar onze mening het einde van het verbod op aandelenverkoop door grootaandeelhouders. Deze maatregel was op 8 juli vorig jaar door de Chinese beursautoriteit ingesteld om de forse koersdalingen van dat moment te stoppen. De maatregel zou gelden voor een periode van 6 maanden. Aanstaaende vrijdag, 8 januari, zou deze dus komen te vervallen. De Amerikaanse investmentbank Goldman Sachs heeft berekend dat er door deze maatregel voor omgerekend \$185 miljard aan Chinese aandelen van de markt is gehouden, ongeveer gelijk aan een hele dagomzet op de aandelenbeurzen op het Chinese vasteland. Overigens is het nog niet duidelijk of de maatregel ook daadwerkelijk wordt ingetrokken, maar vooruitlopend hierop was er dus al vrij veel verkoopdruk. Er werd flink gespeculeerd op het beëindigen van de maatregel. Beleggers elders in de wereld kregen door de forse daling van de Chinese aandelenmarkten een déjà vu-gevoel. In juli en augustus 2015 daalden de Chinese aandelenmarkten immers ook al sterk, mede door de

onverwachte devaluatie van de Chinese yuan, en werden beurzen in de rest van de wereld mee omlaag getrokken.

Naast de forse koersdalingen in China spelen ook toenemende zorgen over de economische groei een rol. De zorg werd aangewakkerd door de eerdergenoemde Chinese inkoopmanagersindex van de industriector. Maar in de afgelopen week werd ook in de Verenigde Staten een aantal tegenvallende economische cijfers gepubliceerd. Verder zijn de spanningen tussen Saoedi-Arabië en Iran sterk opgelopen. En kwam vanmorgen het bericht dat Noord-Korea een geslaagde test zou hebben gedaan met een waterstofbom.

Maar dat is nog niet alles. Want de wisselkoers van de Chinese yuan tegenover de Amerikaanse dollar is vanmorgen gedaald naar het laagste niveau in vijf jaar als gevolg van het instellen van een ruimere bandbreedte voor de yuan-dollar koers door de Chinese centrale bank. Nadat China de afgelopen maanden de koers van de munt heeft gesteund met grote aankopen is het nu blijkbaar tijd om de koers nog iets vrijer te laten en de yuan dus nog iets verder in waarde te laten dalen. De koers van de yuan op het vaste land stond vanmorgen op 6,55. In Hongkong verzwakte de koers verder naar 6,6895 tegenover de dollar (USD/CNY).

Wat zijn de gevolgen?

Een zwakkere yuan versterkt de Chinese exportpositie maar verzwakt die van andere (opkomende) exportlanden. Een gevolg van de verdere verzwakking van de yuan is dat ook de valuta's van andere opkomende markten verder onder druk zijn gekomen. Ook zijn de grondstoffenprijzen, die verhandeld worden in Amerikaanse dollars, nog verder gedaald. Hierdoor is de neerwaartse druk op de inflatie in de wereld verder opgevoerd, iets dat economisch op dit moment niet wenselijk is. In reactie op de toegenomen angst voor een terugval van de wereldwijde economische groei en op de lagere inflatieverwachtingen zijn de aandelenkoersen en de obligatierentes gedaald. Verder zijn de zorgen over de opkomende markten toegenomen. Het wordt voor deze namelijk lastiger om uitstaande staatsschulden in dollars terug te betalen. Helemaal wanneer de inkomsten dalen als gevolg van lagere grondstoffenprijzen. De risicopremies ('spreads') op gewone en hoogrentende bedrijfsobligaties en obligaties uit opkomende markten zijn gestegen. Als gevolg hiervan zijn de koersen ervan gedaald en effectieve rentes opgelopen.

Wat zijn onze verwachtingen?

We verwachten dat de onzekerheid bij beleggers over de economische groei en het beleid van de centrale banken nog iets kan toenemen en daarmee ook de volatiliteit (beweeglijkheid) van de koersen. Onze verwachtingen voor 2016 zijn gematigd, zoals u ook kunt lezen in onze [Beleggingsvisie 2016](#). Stijging van de aandelenkoersen moet komen van aantrekkende bedrijfswinsten en/of hogere waarderingen (koerswinstverhoudingen). Dit laatste zien we niet snel gebeuren. Elke twijfel over bedrijfswinsten zal daarom leiden tot heftige koersbewegingen.

Wat betekent dit voor beleggers?

Het ligt misschien voor de hand, maar we willen vooral zeggen: houd rekening met toenemende volatiliteit. Maar houd vooral uw langetermijndoelstelling (beleggingsplan) voor ogen en laat u niet (mis)leiden door het sentiment van de dag. Vooral grondstoffengerelateerde aandelen en hoog gewaardeerde aandelen zijn gevoelig voor winstnemingen, voor zover daar bij de eerste categorie nog sprake van kan zijn.

En voor het beleid in de beleggingsstrategieën van ING?

Vooruitlopend op de door ons verwachte sterkere volatiliteit hebben we in november vorig jaar de weging van aandelen in de tactische assetallocatie van onze beleggingsstrategieën verlaagd van overwogen naar neutraal. De vrijkomende middelen hebben we herbelegd in alternatieve beleggingen dan wel obligaties, afhankelijk van de beleggingsstrategie. Hierdoor hebben we het risicoprofiel van de beleggingsstrategieën verlaagd. Een neutrale positie in aandelen vinden we op dit moment nog steeds het best passend. Maar we blijven waakzaam voor overdreven optimisme of pessimisme op de financiële markten. Als we denken dat de waarderingen te ver zijn doorgesloten, opwaarts dan wel neerwaarts, zullen we daar op reageren. Daarvoor vinden we het nu nog te vroeg. Op dit moment neigen we ernaar om bij enig herstel het risico af te bouwen.

Meer weten?

Ga naar www.visiebeleggen.ing.nl

Bel 020 22 888 88 (lokaal tarief)

Of lees het [Maandbericht Beleggen](#)

Disclaimer

Deze publicatie is opgesteld namens ING Bank N.V., gevestigd te Amsterdam en slechts bedoeld ter informatie. ING Bank N.V. is onderdeel van ING Groep N.V. Deze publicatie is geen beleggingsaanbeveling, geen 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. U kunt uw gehele inleg kwijtraken. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. ING Bank N.V. is statutair gevestigd te Amsterdam, handelsregister nr. 33031431 Amsterdam en staat onder toezicht van De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM). ING Bank N.V. is onderdeel van ING Groep N.V..