

Maandbericht

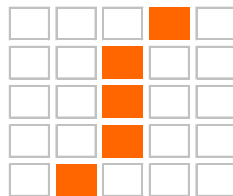
Beleggen

Oktober 2015



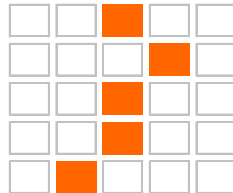
Assetallocatie

- Aandelen
- Vastgoed
- Grondstoffen
- Alternatieve beleggingen
- Obligaties



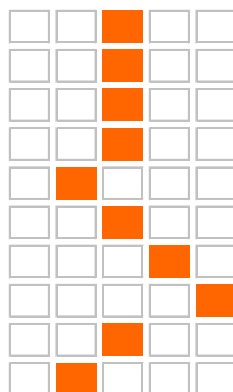
Regioallocatie

- Noord-Amerika
- Europa
- Japan
- Opkomende markten
- Pacific (exclusief Japan)



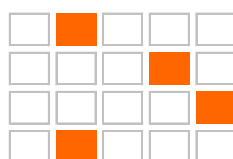
Sectorallocatie aandelen

- Energie
- Basismaterialen
- Industriegoederen
- Duurzame consumentengoederen
- Dagelijkse consumentengoederen
- Gezondheidszorg
- Financiële waarden
- Informatietechnologie
- Telecommunicatie
- Nutsbedrijven



Allocatie obligaties

- Staatsobligaties
- Bedrijfsobligaties
- Hoogrentende bedrijfsobligaties
- Opkomende markten



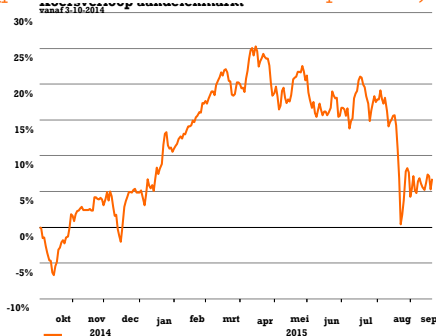
Geen wijziging tactische assetallocatie

Deze maand brengen we geen wijzigingen aan in de tactische assetallocatie van onze beleggingstrategieën. De vermogensverdeling blijft ongeveer 55% zakelijke waarden (aandelen en vastgoed) en 45% vastrentende waarden (obligaties) in het profiel Neutraal.

Hoofdpunten

- Onrust op financiële markten door zorgen over groei­kracht Chinese economie
- Onrust wordt versterkt door onzekerheid over rentebeleid van de Amerikaanse centrale bank, de 'Fed'.
- Na de sterke daling van aandelenkoersen eind augustus zijn markten erg volatiel en bewegen de koersen vooral zijwaarts
- Grondstoffen­prijzen blijven onder druk aandelenkoersen in opkomende markten herstellen iets
- Koersdalingen door zorgen over groei in China en opkomende markten zijn naar onze mening overdreven
- Dalingen op wereldwijde aandelen­markten impliceren sterke afname economische groei in ontwikkelde markten
- Maar 'besmettingsgevaar' vanuit China is echter beperkt
- Economisch momentum in VS en Europe is sterk
- Chinese economie leunt steeds meer op dienstensector, die sterk groeit. Belang van productiesector neemt verder af
- Wereldwijd economisch herstel is intact, beleid van centrale banken blijft zeer stimulerend
- Geen wijziging in tactische assetallocatie. We houden vast aan onze overweging van zakelijke waarden.

Ontwikkeling MSCI AC World Index (procentueel in EUR sinds sept. 2014)



De waarde van uw beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Er is geen rekening gehouden met service fee. Deze service fee moet in mindering worden gebracht op het rendement. Bron: Thomson Reuters Datastream, september 2015.

Onzekerheid speelt beurzen parten

Na de devaluatie van de Chinese yuan tegenover de dollar begin augustus zijn de zorgen over de groei van de Chinese economie, in omvang de tweede van de wereld, verder toegenomen. De stemming op de wereldwijde beurzen werd daarnaast sterk beïnvloed door de onzekerheid over het beleid van de Amerikaanse centrale bank, de Fed. Dit heeft de afgelopen maand tot toenemende bewegelijkheid (volatiliteit) geleid op de financiële markten. Sinds de sterke koersdalingen van eind augustus is er per saldo sprake van een zijwaartse beweging. Zolang er onzekerheid bij beleggers blijft bestaan over de groei van de wereldeconomie en het beleid van de centrale banken zullen de markten volatiel blijven. Wel vinden we dat de aandelenkoersen iets te ver neerwaarts zijn doorgeschooten als we die afzetten tegenover de fundamentele economische ontwikkelingen. We handhaven daarom onze overweging voor aandelen.

Economisch herstel intact

Na ruim zes jaar van langzaam economisch herstel groeit de vrees dat deze economische cyclus zijn top nadert. Wij zijn echter van mening dat het economisch herstel intact is en dat de piek nog niet is bereikt. Wel zien we grote verschillen in economische groei tussen ontwikkelde en opkomende markten en ook binnen de verschillende landen in deze economische regio. Na een matig eerste kwartaal is de groei van de Amerikaanse economie in het tweede kwartaal met een plus van 3,7% (omgerekend op jaarbasis) sterk aangetrokken. De economische cijfers in het huidige, derde kwartaal duiden tot nu toe niet op een sterke vertraging van deze groei. De huizen- en arbeidsmarkt zijn verder aangetrokken en de gevolgen van een zwakkere groei in China zijn tot nu toe heel beperkt. De export van de VS naar China beslaat slechts 7,3% van het totaal van de Amerikaanse export. De index voor het Amerikaanse consumentenvertrouwen (gemeten door researchbureau The Conference Board) was in augustus opnieuw hoger. Ook in de eurozone is sprake van een verder herstel van de economie. De groei van het bruto binnenlands product (bbp) van de eurozone kwam in het tweede kwartaal uit op 1,5% (jaar op jaar). En als we afgaan op de inkoopmanagersindex van augustus is de groei niet afgenomen maar eerder nog iets aangetrokken. Bovendien zijn de zorgen over Griekenland weliswaar niet verdwenen, maar wel naar de achtergrond geschoven. Verder neemt de vraag naar krediet toe, daalt de werkloosheid langzaam maar gestaag, neemt het consumentenvertrouwen toe en zien we in steeds meer eurolanden een herstel van de huizenmarkt. Ook in Japan is een voorzichtig herstel waar te nemen na tegenvallende groei in het tweede kwartaal.

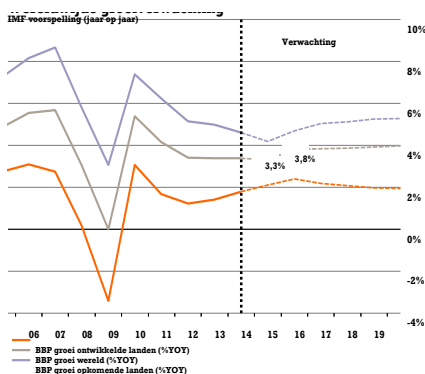
Opkomende markten gebukt onder groeivertraging

De afgelopen jaren is het groeiverschil tussen de opkomende en ontwikkelde markten steeds verder afgenomen. De ontwikkeling van de Chinese economie van een door investeringen gedreven economie naar een consumptiegedreven economie heeft niet alleen geleid tot een tragere groei in China maar ook in landen die sterk afhankelijk zijn van (grondstoffen)export naar China zoals Brazilië, Zuid-Afrika of Australië. Vooral de opkomende markten die in de afgelopen jaren geen hervorming hebben doorgevoerd, lijden onder de sterk gedaalde grondstoffenprijzen en de zwakkere koers van hun valuta's tegenover de dollar. Door een zwakke munt wordt het voor deze landen moeilijker om hun in dollars of andere harde valuta's uitstaande schulden terug te betalen.

Angst voor groeivertraging China niet helemaal terecht

Veel aandacht is er de afgelopen tijd voor de ontwikkelingen in China. De Chinese aandelenbeurzen zijn sterk 'gecorrigeerd' (gedaald) na een enorme rally in de voorgaande maanden. Ook vielen een aantal economische cijfers tegen bij de verwachtingen. Maar gaat het echt zo slecht? Wij denken van niet. Ja, de groei van de productie- en exportsector verzwakt maar de dienstensector groeit daarentegen stevig door. Belangrijker nog is dat deze laatstgenoemde sector sinds 2013 een steeds groter deel van het bbp levert, vergeleken met de productiesector. Dit past in het beleid van de Chinese regering. Het aandelenbezit maakt in China slechts een klein deel uit van het totale vermogen van Chinese gezinnen. Daarom zullen de recente koersdalingen naar verwachting geen grote invloed hebben op de bestedingen. Veel belangrijker is de Chinese huizenmarkt. Deze vertoont juist tekenen van herstel. Het 'besmettingsgevaar' van China, dus dat binnenlandse problemen overslaan naar de ontwikkelde landen, is naar onze mening beperkt. Zo zal een groeivertraging van de Chinese economie van 1%, naar verwachting leiden tot ongeveer 0,15% minder groei in de ontwikkelde landen.

Groeiverwachtingen IMF



Bron: Thomson Reuters Datastream, september 2015

Fed veroorzaakt onzekerheid bij beleggers

De Fed heeft op 17 september besloten om de beleidsrente, precies zoals de meeste analisten verwachtten, nog niet te verhogen. De Amerikaanse centrale bank gaf in een toelichting aan dat de Amerikaanse economie op zich wel prima draait maar dat de Fed-bestuurders graag nog wat verder herstel wilden zien op de arbeidsmarkt. Verder heeft de Fed-leiding aangegeven het effect van de volatiliteit van de financiële markten op de Amerikaanse economie te willen afwachten. De kans dat er nog dit jaar een renteverhoging komt, is, als we afgaan op de marktprijzen op de financiële termijnmarkt afgenomen tot minder dan 50%. Het uitblijven van de renteverhoging heeft geleid tot onzekerheid bij beleggers over de stand van de Amerikaanse economie. Wij denken dat die twijfel niet terecht is. Hierbij baseren we ons op de meest recente economische cijfers: die duiden niet op een verzwakking.

Geen einde aan stimulerende monetaire beleid centrale banken

We verwachten dat de Fed als eerste grote centrale bank de beleidsrente zal verhogen. Of dit nog dit jaar gaat gebeuren is niet te zeggen. Andere centrale banken als de Europese Centrale Bank, de Bank of Japan en de Peoples Bank of China zullen echter naar alle waarschijnlijkheid verder 'verruimen' (meer kapitaal in het economische systeem brengen) om de inflatie en de economische groei aan te wakkeren. Dit betekent dat we voorlopig nog te maken zullen houden met zeer lage renteniveaus. Een renteverhoging door de Fed kan wel een beperkte opwaartse druk op de markrentes veroorzaken.

Kansen en risico's

De koersdalingen op de wereldwijde aandelenmarkten staan naar onze mening niet in verhouding tot de fundamentele economische ontwikkelingen. De waarderingen van aandelen zijn door de dalingen nu wat aantrekkelijker geworden dan zij een aantal maanden geleden waren. Voorwaarde voor hogere koersen is wel dat rentes laag blijven en de winstontwikkeling van bedrijven redelijk op peil blijft. Op dit moment hebben we geen redenen om hieraan te twijfelen. Dit betekent niet dat er geen risico's zijn. Het grootste risico is dat het huidige negatieve sentiment op de financiële markten gaat doorwerken op het consumentenvertrouwen en het bestedingsbedrag van de consumenten. Zo ontstaat het gevaar voor een zichzelf versterkende negatieve spiraal.

We houden vast aan overweging aandelen

Vorige maand hebben we na de correctie op de wereldwijde aandelenmarkten de weging van aandelen verhoogd naar een 'overweging'. Wij zijn van mening dat de dalingen op de wereldwijde aandelen overdreven zijn en vooral gedreven zijn door emotie en niet door fundamentele economische ontwikkelingen. Wij zijn dan ook van mening dat er nog steeds ruimte is voor stijging van de koersen zodra de rust op de financiële markten weer enigszins is teruggekeerd. Wij houden daarom onze overweging van aandelen in stand waarbij we een voorkeur hebben voor Europese aandelen.

Meer weten?

Kijk op www.ing.nl/beleggen

**Of volg ons op Twitter via
[@INGnl_IO](https://twitter.com/INGnl_IO)**

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..