

**Publicatiedatum: 22 oktober 2014**

## Marktcommentaar

### Turbulentie op de beurzen

**Door Simon Wiersma, Investment Manager van het ING Investment Office**

**De afgelopen weken kregen de aandelenbeurzen wereldwijd flinke koersdalingen te verwerken. De turbulentie is terug op de financiële markten. Wat is hiervan de oorzaak en wat is onze visie op de huidige situatie?**

Beleggers gingen het tot ongeveer een maand geleden vrij aardig voor de wind in 2014. Veel beurzen in de wereld stonden rond de hoogste niveaus ooit en de stemming was optimistisch. Maar in oktober werden veel aandelenbeleggers nerveuzer en het optimisme brokkelde af. De afgelopen twee weken gingen de aandelenkoersen stevig onderuit. Al eerder gaven wij aan te verwachten dat het sterk toegenomen optimisme op de aandelenmarkten zou kunnen leiden tot een correctie. De recente koersdalingen zien wij ook als zodanig. Wij blijven dan ook positief voor de lange termijn en hebben de koersdaling aangegrepen om de weging van aandelen in de beleggingsstrategieën van ING te vergroten.

#### **Wat is er aan de hand?**

Beleggers maken zich zorgen. Het IMF heeft begin deze maand de wereldwijde groeiverwachtingen voor dit en volgend jaar verlaagd naar 3,3% respectievelijk 3,8%. De verlaging van de groeiverwachting is vooral het gevolg van een tegenvallende groei in de eerste helft van dit jaar. De meeste zorgen zijn er over de tegenvallende groei in de eurozone. Deze stagneerde in het tweede kwartaal en nu vertoont de Duitse economie, ook wel de economische motor van Europa genoemd, ook nog eens afkoelingsverschijnselen. Verder zijn er zorgen over de opkomst van terreurgroep IS en is de angst voor verdere verspreiding van het ebolavirus toegenomen. De combinatie van de hierboven genoemde factoren en de onzekerheid over het toekomstige beleid van de centrale banken in de VS ('Fed') en de eurozone (ECB) zorgden voor een forse sentimentsomslag op de financiële markten.

#### **Gevangen tussen renteverhoging en deflatie**

De Amerikaanse economie is na een slecht eerste kwartaal aan een zeer sterk herstel bezig. De groei in het tweede kwartaal bedroeg 4,6% op jaarbasis. En ook de cijfers over het derde kwartaal duiden op een krachtige groei. Hierdoor nam de vrees voor een eerder dan verwachte renteverhoging door de Fed toe en werd onder andere de Amerikaanse dollar (tegenover veel valuta's) in korte tijd sterker. Als gevolg daalden de prijzen van veel grondstoffen, ook de olieprijs. Dit laatste versterkte nog eens de vrees voor een afname van de economische groei en deflatie in de eurozone. De industriële productie in de eurozone nam in augustus met 1,8% (op maandbasis) af. Dat was een iets sterkere daling dan de -1,6% die werd verwacht. Vertragende groei is negatief nieuws maar de grootste angst van de markt is deflatie. Dat is begrijpelijk. Zo stegen de consumentenprijzen in de eurozone in september met slechts 0,3% (jaar op jaar) na de ook al lage 0,4% (j-o-j) in augustus. De Europese Centrale Bank (ECB) streeft een inflatiepercentage na van net onder de 2%. Daar is het beleid ook op gericht. Maar het is de vraag of de tot nu toe door de ECB genomen maatregelen voldoende zijn om de reële economie in Europa op gang kan krijgen. Veel beleggers vrezen dat de ECB bijna door haar 'munitie' heen is.

### **Europa verzwakt**

Duitsland werd de afgelopen jaren alom gezien als de economische motor van Europa. Maar het Duitse ministerie van Economische Zaken stelde zijn groeiverwachtingen onlangs neerwaarts bij. Voor 2014 verwacht het een groei van 1,2%. In april was dit nog 1,8% en voor volgend jaar verwacht het 1,3% terwijl het verwachte groeipercentage voor 2015 in april nog 2% bedroeg. Dit zijn natuurlijk geen positieve berichten, maar ze zijn toch ook weer niet zo verrassend dat deze tot een schok op de beurzen hoeven te leiden. Eerdere signalen, waaronder een daling van de inkoopmangersindices, duiden immers al op een afzwakking van de Duitse economie. en was een verlaging van de groeiverwachtingen een logisch gevolg.

### **Ook redenen om positief te zijn**

Naast de genoemde zorgen zijn er wel degelijk redenen om toch ook voorzichtig positief te zijn. Ondanks de neerwaartse bijstellingen zal de wereldwijde economische groei naar verwachting verder aantrekken. Tegelijkertijd staan centrale banken klaar om daar waar nodig met nieuwe onorthodoxe maatregelen de economieën te ondersteunen. Ook zien we een toenemende bereidheid van overheden om te hervormen. Verder heeft de lagere olieprijs een stimulerende werking: energie wordt goedkoper wat – vooral in de VS – positief is voor consumenten. Deze houden dan meer geld over om aan andere dingen te besteden. Daarnaast is een lagere wisselkoers van de euro en de Japanse yen ten opzichte van de Amerikaanse dollar precies datgene wat die regio's nodig hebben.

### **Kans of bedreiging?**

Daarom kan de recente correctie op de aandelenmarkten ook een kans betekenen. De gedaalde koersen en waarderingen kunnen een goede gelegenheid bieden om in te stappen. Voor de lange termijn zijn wij namelijk nog steeds positief over de wereldeconomie. Ook zijn de winstvooruitzichten voor de bedrijven prima ondanks een aantal te verwachten neerwaartse bijstellingen. Beleggers moeten er wel rekening mee houden dat we op dit moment midden in het 'cijferseizoen' zitten: bedrijven maken de resultaten over het derde kwartaal bekend. Door de vertragende economische groei zijn de winstvooruitzichten van sommige bedrijven misschien iets minder positief. De komende weken komen er zowel uit de VS als Europa nog veel cijfers die de beurzen richting kunnen geven.

### **Geen paniek**

Een iets minder sterke economische groei is niet meteen een crisis. Beleggers hebben vaak de neiging om als een kudde achter elkaar aan te lopen. Hierdoor verliezen ze vaak het overzicht en overheerst eerder de ruis van berichten over ontwikkelingen die vaak maar weinig invloed op een iets langere termijn blijken te hebben. Dit neemt niet weg dat de volatiliteit op de beurzen, zeker als deze al langere tijd laag is, plotseling kan toenemen. Vaak is er dan niet één reden te geven maar is er sprake van een samenloop van omstandigheden. Het is juist dan belangrijk om de fundamentele economische ontwikkelingen te blijven volgen en niet te veel te letten op de kortetermijneffecten. Op dit moment is er volgens ons geen reden voor paniek. De economische groei zal verder herstellen, de centrale banken blijven steun bieden en de ('absolute') waardering van aandelen, de koerswinstverhouding, is niet overdreven hoog. In relatief opzicht zijn aandelen na de recente correctie zelfs nog iets aantrekkelijker geworden ten opzichte van staatsobligaties. Voor ons reden om in onze beleggingsstrategieën wat aandelen bij te kopen ten koste van staatsobligaties.

## Meer weten?

Ga naar [ING.nl/beleggen](http://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 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 dit rapport 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. ING Bank N.V. noch één of meer van haar directeuren of werknemers aanvaardt enige aansprakelijkheid voor enig direct of indirect verlies of schade voortkomend uit het gebruik van (de inhoud van) deze publicatie alsmede voor druk- en zetfouten in deze publicatie. 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. In Nederland is ING Bank N.V. geregistreerd bij en staat onder toezicht van De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten.