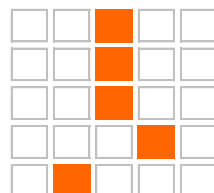


Maandbericht Beleggen Februari 2016



Assetallocatie

- Aandelen
- Vastgoed
- Grondstoffen
- Alternatieve beleggingen
- Obligaties

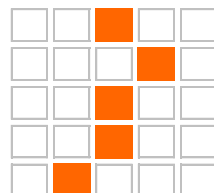


Wijziging sectorallocatie

In januari passen we de sectorverdeling van de aandelenbeleggingen aan. We verlagen de weging van de sectoren industriegoederen en nutsbedrijven. De weging van de sector gezondheidszorg gaat omhoog.

Regioallocatie

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

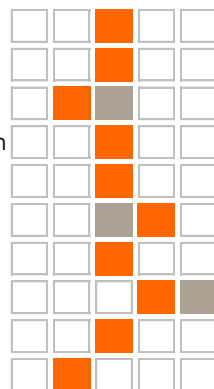


Tactische balans vermogenscategorieën

In de strategieën waarin alternatieve beleggingen zijn opgenomen, blijft de vermogensverdeling in het profiel Neutraal ongeveer 54% zakelijke waarden (aandelen, alternatieve beleggingen en vastgoed) en 46% vastrentende waarden (obligaties). In de andere strategieën blijft de vermogensverdeling ongeveer 50% zakelijke waarden en 50% vastrentende waarden in het profiel Neutraal.

Sectorallocatie aandelen

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



Hoofdpunten

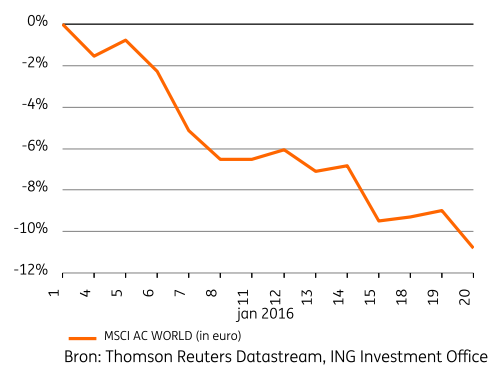
- De verzwakking van de Chinese munt, de yuan, veroorzaakte onrust op de financiële markten
- Hierdoor namen de zorgen over de Chinese economie toe
- Dit werd versterkt door geopolitieke spanningen en een verdere daling van de grondstoffenprijzen ...
- ...waardoor de zorgen over opkomende markten verder zijn toegenomen
- Dit leidt tot twijfel over economische groeivoorzichten en winstontwikkeling van bedrijven
- Aandelenweging blijft ongewijzigd neutraal, alternatieve beleggingen blijven overwogen
- We verlagen de weging van de sector informatietechnologie en industriegoederen.

Allocatie obligaties

- Staatsobligaties
- Bedrijfsobligaties
- Hoogrentende bedrijfsobligaties
- Opkomende markten

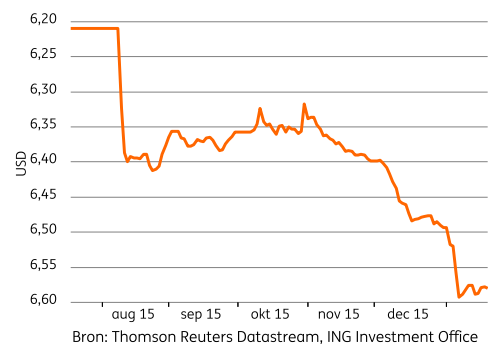


Ontwikkeling MSCI AC World Index (procentueel in EUR sinds 1/1/2016)



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.

Ontwikkeling yuan-dollar koers



Olieprijs (WTI-kwaliteit, in US-dollar)



2016 onrustig van start

In de eerste weken van het nieuwe jaar ondergingen de aandelenkoersen wereldwijd een flinke daling. Die werd vooral veroorzaakt door toenemende zorgen over de verzwakkende economische groei in China, maar daarnaast ook geopolitieke spanningen en de alsmat dalende olieprijs. Hoewel wij verwachtten dat de beurzen in 2016 zeer volatiel zouden zijn, vinden we de scherpe daling van de aandelenkoersen verrassend. De fundamentele ontwikkelingen zijn namelijk zo slecht nog niet. In Europa en de Verenigde Staten blijft de economie immers groeien. De groeivertraging van de opkomende markten komt ook niet als een verrassing. Wel zien we dat de risico's iets verder zijn toegenomen. Daarom hadden wij al eerder de beleggingsstrategieën voorbereid op meer volatiliteit. We vinden het dan ook niet nodig om op dit moment minder risico te nemen. Maar ook vinden we het, ondanks de sterke koersdalingen, nog geen goed moment om meer risico te nemen.

Zorgen over China

Zoals gezegd, zijn vooral de zorgen over de afzwakkende Chinese economische groei de oorzaak van de daling op de beurzen. Directe aanleiding voor de onzekerheid was dat in de eerste dagen van 2016 de Chinese aandelenindices tot tweemaal toe in korte tijd meer dan 7% daalden. Dit percentage is de maximumdaling die de beursautoriteit in China toestaat; deze legde de handel dan ook beide keren stil voor de rest van de beursdag. Een veelgenoemde verklaring voor de daling was de verwachting van beleggers dat er omvangrijke aandelenpakketten van grootaandeelhouders op de markt zouden komen. Sinds de onrust op de Chinese financiële markten in de zomer van 2015 was het voor hen namelijk verboden grotere hoeveelheden aandelen ineens te verkopen. Op 8 januari (na 6 maanden) zou deze maatregel eindigen, zodat er ineens veel aanbod van Chinese aandelen zou kunnen komen. Dit, gecombineerd met signalen die erop wezen dat de Chinese groei minder krachtig is dan waarop eerder werd gerekend, resulteerde in meer onzekerheid en flinke koersdalingen.

Yuan onderuit

Maar een nog belangrijker factor was de daling van de Chinese munt, de yuan. De Chinese centrale bank liet de wisselkoers daarvan ten opzichte van de Amerikaanse dollar in de eerste dagen van 2016 verder los, wat tot een flinke waardedaling van de munt leidde. 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, verder gedaald.

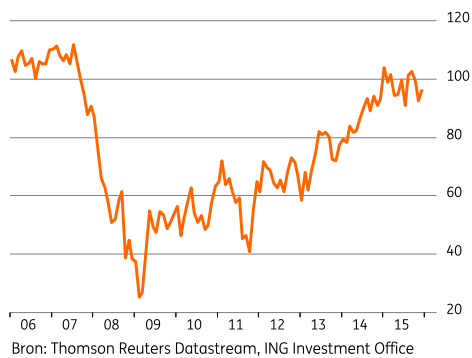
Opkomende markten in zwaar weer

De verzwakte yuan maakt het voor andere landen die tot de opkomende markten worden gerekend, moeilijker om te concurreren met China. Tegelijkertijd zijn deze landen - zoals Brazilië, Venezuela of Rusland - vaak sterk afhankelijk van de export van grondstoffen. De gedaalde vraag naar grondstoffen en het overaanbod - vooral van olie - leiden ertoe dat deze landen nog minder inkomsten hebben. Dit heeft weer een negatief effect op de valuta's van deze landen. Hierdoor wordt het weer lastiger om leningen af te lossen, die in dollars waren afgesloten. Pas op het moment dat de valutakoersen en de grondstoffenprijzen stabiliseren, kunnen we verwachten dat de economieën van deze landen de ruimte krijgen om te stabiliseren en zich te herstellen.

Olieprijs verder omlaag

Een van de meest in het oog springende bewegingen op de grondstoffenmarkt is de ontwikkeling van de prijs per vat ruwe olie. Stond deze halverwege 2014 nog op bijna 110 dollar, op 18 januari was de prijs gedaald tot onder de 30 dollar. Voor het laatst stond de olieprijs op dit niveau in 2003. De oorzaak van de daling is simpel: teveel aanbod, te weinig vraag. Teveel aanbod omdat Saudi-Arabië maar

Consumentenvertrouwen



ook andere OPEC-landen hun productie tegen het maximale niveau houden. Verder zijn de economische sancties tegen Iran opgeheven en kunnen we dus een nieuwe stroom olie uit dat land verwachten. Tegelijkertijd groeit de vraag naar olie vanuit China minder sterk en importeert de VS al enige tijd geen olie meer. Wij zien de lage olieprijs als een risico voor de wat langere termijn. Immers, veel landen zijn afhankelijk van de inkomsten uit olieverkopen. Op de korte termijn zorgt de lage olieprijs wereldwijd voor meer financiële ruimte bij consumenten. Energiekosten, waaronder die van brandstof, worden lager waardoor de koopkracht van consumenten toeneemt.

Consumentenvertrouwen intact

En daarmee komen we eindelijk bij het positieve gedeelte van dit maandbericht. Er zijn namelijk wel degelijk positieve ontwikkelingen te melden. Want vooral in de ontwikkelde markten draait de economie nog relatief goed. Vanzelfsprekend houden de ontwikkelingen op de beurzen in Azië ook de financiële markten in Europa en de VS in hun greep, maar de economische cijfers geven niet direct aanleiding voor de forse daling die we in januari hebben gezien. Vooral het positieve consumentenvertrouwen (en de daarbij horende consumentenbestedingen) zijn een belangrijke pijler onder de economische groei.

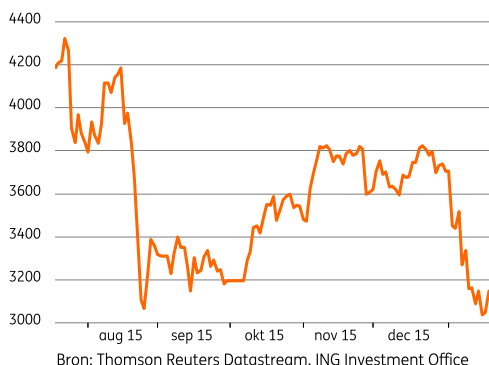
Verskillende economische snelheden

Terwijl in de eurozone de centrale bank (ECB) doorgaat met stimuleren, bouwt die in de VS, de 'Fed', de stimulering langzaam af. De voornaamste reden hiervan is het verschil in de fase van de economische cyclus waarin in beide regio's verkeren. Europa is nog bezig om op te klimmen uit het dal, de VS zijn al verder gevorderd. Zo is de Amerikaanse werkloosheid bijvoorbeeld al sterk afgenomen. Als gevolg van een sterke dollar en de aanhoudend lage olieprijs is het te verwachten dat de gemiddelde winstgroei van Amerikaanse bedrijven onder druk blijft. Maar als de dollar niet veel sterker wordt en de olieprijs stabiliseert, kan de groei in de VS doorgaan en hoeven de winstverwachtingen niet veel verder te dalen. We zien dan ook geen reden om op dit moment het relatieve gewicht van Amerikaanse aandelen in onze assetallocatie aan te passen.

Overweging Europa gehandhaafd

In Europa zijn niet alleen de stimulerende maatregelen van de ECB een steun in de rug van de Europese economie. Ook het consumentenvertrouwen blijft onverminderd hoog. Voor consumenten zijn de huidige lage energieprijzen een stimulans. Huishoudbudget dat niet aan benzine of aardgas wordt uitgegeven, kunnen ze aan andere zaken besteden. Ook vanuit de industrie komen relatief positieve signalen. De index op basis van een enquête onder inkoopmanagers (PMI-index) geeft aan dat ook in de Europese industrie nog groei wordt verwacht. We laten onze overweging van Europese aandelen dan ook intact.

Shanghai SE Composite Index



Opkomende markten: neutraal

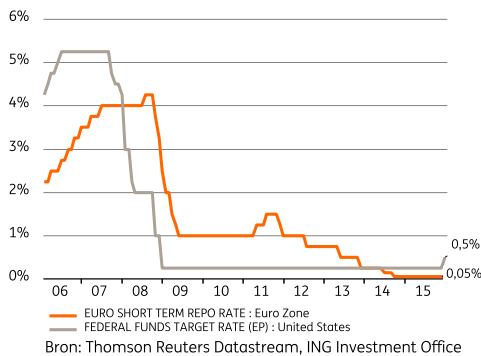
De koersontwikkeling van aandelen uit opkomende markten wordt grotendeels bepaald door de ontwikkeling van de Chinese economie en de grondstoffenprijzen. Vanwege de sterke daling van de grondstoffenprijzen en de verzwakking van valuta's van opkomende markten is de performance van aandelen in opkomende markten de afgelopen jaren sterk achtergebleven bij die van aandelen in de ontwikkelde markten. De lagere groeiverwachtingen van China en de lagere grondstoffenprijzen zijn naar onze mening echter al voor een groot deel door de markten ingeprijsd. We houden de wegging van aandelen uit opkomende markten vooralsnog op neutraal.

Minder beleggen in IT en industriegoederen

Deze maand brengen we een aantal wijzigingen aan in de sectorwegingen in de beleggingsstrategieën. We verlagen de wegging van aandelen uit de sector industriegoederen van neutraal naar onderwogen. Het belangrijkste argument hiervoor zijn de aanhoudend lage grondstoffenprijzen en als gevolg daarvan de afname van investeringen in kapitaalgoederen. Dit zal de winstverwachtingen voor aandelen uit de sector industriegoederen naar verwachting verder onder

druk zetten. Verder verhogen we de weging van aandelen uit de sector gezondheidszorg van neutraal naar overwogen. De forse koersdaling van aandelen uit deze sector staan naar onze mening niet in verhouding tot de fundamentele ontwikkelingen. De zorgen over de economische groeivertraging van opkomende markten heeft naar verwachting slechts een beperkt effect op de winstontwikkeling van deze sector. Tenslotte verlagen we de weging van aandelen uit de sector informatietechnologie van sterk overwogen naar overwogen. De belangrijkste reden hiervoor is dat de waardering fors is opgelopen van een aantal bedrijven binnen de sector. Dit maakt ze gevoelig voor winstnemingen. Verder zien we vooral een afname van de winstgroeiverwachtingen van bedrijven binnen de subsector IT-hardware. Ook bij een aantal fabrikanten van mobiele telefoons zijn tegenvallende ontwikkelingen zichtbaar.

Beleidsrente VS (Fed) en eurozone (ECB)



Staatsobligaties blijven onderwogen

De obligatiemarkten blijven in het teken staan van zwakke groei, lage inflatie en het beleid van de centrale banken. De Fed stimuleert minder terwijl de ECB en de centrale bank van Japan onverminderd blijven stimuleren. Onze rendementsverwachtingen voor staatsobligaties zijn niet positief. De huidige kapitaalmarktrentes zijn al historisch laag en bieden slecht een kleine buffer om het mogelijke negatieve koerseffect in het geval van iets hogere rentes te compenseren. Binnen staatsobligaties gaat onze voorkeur uit naar de zogenoemde perifere landen in de eurozone zoals Italië, Spanje, Portugal en Ierland.

Geen wijzigingen binnen obligatiecategorieën

De volatiliteit op de financiële markten sloeg de afgelopen weken in de obligatiemarkt vooral neer op de categorieën met een lage beoordeelde kredietwaardigheid zoals hoogrentende bedrijfsleningen en obligaties uit opkomende markten. Voor hoogrentende bedrijfsobligaties blijft bovendien de lage olieprijs een risicofactor omdat veel Amerikaanse leningen in deze categorie worden uitgegeven door ondernemingen uit de energiesector (zoals schaliegas- en -oliebedrijven) al blijven we van mening dat het door de markt ingeprijsde faillissementsrisico te hoog is.

Faillissementsrisico hoogrentende obligaties hoog ingeschat

Dit laatste maakt deze categorie aantrekkelijker maar er moet wel rekening worden gehouden met grote koersschommelingen. We zien in de schommelingen op dit moment geen aanleiding om onze overweging terug te draaien. Ook voor obligaties uit opkomende markten (emerging market debt, EMD) geldt: aantrekkelijke waarderingen, maar grote koersschommelingen. Verder heeft het beleid van de belangrijke centrale banken via de valutamarkt grote invloed op het koersverloop van EMD. Vanwege de onrust op deze markt, en het gebrek aan betere vooruitzichten op korte termijn, laten we hier de onderweging vooralsnog intact.

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..