

Newsletter augustus 2018

Performance relevante indices en beheerportefeuille Orbit P.A.M. (in €)

Aandelen indices op herbeleggingsbasis	YTD	2017
	08/2018	
MSCI World	8,50%	7,59%
MSCI Euro	0,58%	10,32%
DAX	-4,29%	12,51%
CAC 40	1,77%	9,26%
FTSE 100 index	-4,28%	3,81%
AEX	2,54%	12,71%
Nikkei	5,45%	8,38%
MSCI Asia (ex-Japan)	-1,63%	24,46%
Dow Jones I.A.	8,70%	9,94%
S&P 500	13,33%	6,45%

Overige indices op herbeleggingsbasis	YTD	2017
	08/2018	
DJCS Hedgefund index	-2,63%	3,49%
DJUBS Commodities index	-0,52%	-10,60%
Eur. Govt. Bonds	-1,34%	0,21%

PERFORMANCE DATA

Orbit P.A.M. BEHEERPORTEFEUILLE	YTD	2017
	08/2018	
Offensief	5,40%	13,80%
Dynamisch	4,90%	13,60%
Neutraal	4,70%	12,60%
Behoudend	3,50%	10,30%
Defensief	3,00%	7,80%

PERFORMANCE

CUR.	YTD	2017	%
	07/2018		
€/US\$	1,1595	1,1999	-3,37%
€/¥	128,79	135,2100	-4,75%
€/£	0,8947	0,8545	4,71%
€/CHF	1,1248	1,1703	-3,89%
€/NOK	9,7239	9,0938	6,93%

VALUTA

Economische ontwikkelingen

In augustus vervolgden de Amerikaanse beurzen hun opmars terwijl praktisch alle andere beurzen in de wereld inleverden. Dat de MSCI World index per saldo toch een winst kon bijtekenen van 1,6% in euro's en 1,1% in dollars was geheel toe te schrijven aan Amerikaanse aandelen en dan met name de grote internet- en technologie gerelateerde fondsen. De Nasdaq index steeg met 5,7% en bereikte een nieuw historisch hoogste niveau. Zo ook de S&P 500 die zelfs in augustus 6,7% in waarde toenam dankzij de gunstige winstcijfers die veel bedrijven over het tweede kwartaal bekend maakten.

In schril contrast hiermee staan de verliezen van de DAX (-3,4%), AEX (-2,8%) en BEL20 (-4,2%). De beurs van Milaan (de MIB daalde 8,8%) weerspiegelt het sterk afnemend vertrouwen in de Italiaanse politiek. Zoals in Italië wel heel nadrukkelijk wordt gedemonstreerd, zijn het ook elders vooral politieke ontwikkelingen die de beursstemming bepalen.

De winstcijfers van Amerikaanse bedrijven mogen dan wel indrukwekkend zijn, maar ook hier ligt uiteindelijk een politieke factor aan ten grondslag, namelijk de forse verlaging van de winstbelasting van 35% tot 21% die door de Trumpadministratie werd doorgevoerd. Het is een opportunistische maatregel die gezien het sterk oplopende Amerikaanse begrotingstekort niet houdbaar is, maar vooralsnog blijken beleggers op Wall Street zich daar niet veel om te bekommeren.

Trump's slogan, 'make America great again', krijgt hierdoor onvermijdelijk ondersteuning. Bij oppervlakkige beschouwing lijkt die ook nog eens macro-economisch gefundeerd te worden zoals blijkt uit de recente opwaartse bijstelling van de groei in het 2e kwartaal van 4,1% tot 4,2%. Als

inderdaad in de aanstaande midterm verkiezingen voor Senaat en Huis het adagium "it's the economy, stupid" opgeld doet, dan maken de Democraten weinig kans de verkiezingen in hun voordeel te laten uitvallen. Er moet dan eerder rekening worden gehouden met een verdere versteviging van de positie van de huidige administratie. Dit zou dan ook impliceren dat de al dan niet misplaatste euforie op de Amerikaanse beurzen kan voortduren. Een impeachment kan uiteraard dit beeld verstoren maar de kans hierop wordt geringer naarmate het langer duurt eer de speciale onderzoeker Robert Muller zijn bevindingen op het punt van Russische inmenging in de presidentsverkiezingen van 2016 rapporteert.

De eenzijdige op handelsvoordelen gerichte Amerikaanse politiek heeft als keerzijde dat het met een mogelijk verder escalerende handelsoorlog de economische vooruitzichten in de rest van de wereld schaadt. Op het gros van de beurzen buiten de V.S. zien we nu dat dit risico wordt verdisconteerd. We voorzien daardoor de relatieve aantrekkelijkheid van de Amerikaanse markten voorlopig nog voortduren. De gunstige performance die de Orbit portefeuilles tot nog toe hebben behaald, gemiddeld +4,4% tegenover -0,9% voor de benchmark van relevante indices, is nagenoeg geheel toe te schrijven aan de systematische overweging die wij aan Amerikaanse aandelen gaven. We voelen echter nog geen aandrang deze lijn te verlaten te meer niet omdat deze mede gebaseerd is op onze favorisering van Amerikaanse internet- en technologie gerelateerde sectoren die, naar we verwachten, seculier en los van politieke verwickelingen, hun disruptieve rol zullen blijven spelen.