

# HET VALUTA-EFFECT

## Benchmarkers



Alleen grondstoffen scoren in 2014 tot dusver een negatief rendement. De dollar speelt daarin een belangrijke rol. Vastgoed en emerging market debt zijn de best presterende categorieën dit jaar. Ondanks de grote groep sceptici over obligaties zijn de rendementen tot dusverre goed.

### Asset classes

Aandelen, obligaties en valuta (YTD)

MSCI AC World Index Daily Net	12,96%
JPM Global Aggregate Bond Index	12,29%
FTSE EPRA/NAREIT GIB TR	17,22%
S&P GSCI Index Spot Index	-9,82%
USD-EUR X-RATE	1,26%

### Regio's

VS - Europa - Japan - Azië exclusief Japan - opkomende markten

MSCI USA EUR	16,37%
MSCI EUROPE	2,33%
HSBC MSCI JAPAN INAV EUR	3,79%
MSCI Asia Pac xJP Eur	12,22%
MSCI Emerging Markets Daily Ne	12,88%

### Credits

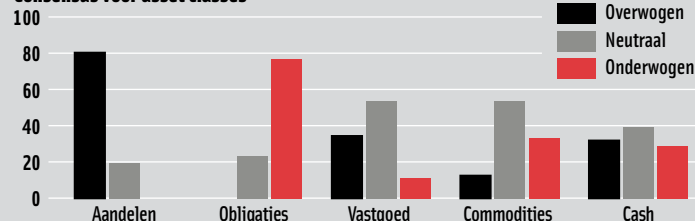
IBOXX OA PR	6,43%
IBOXX Global Inflation-Linked	7,34%
IBOXX CRP OA PR	4,19%
IBOXX Iboxx Eur High Yield Core Tmt	0,78%
JPMorgan EMBI Diversified	8,26%

## Consensusaanbevelingen

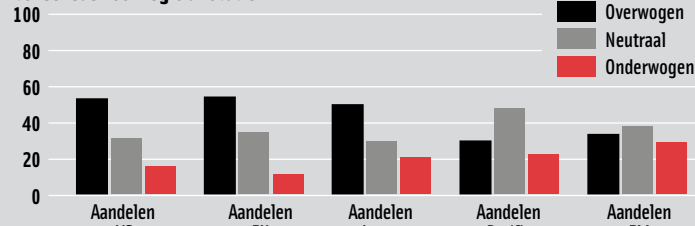


De vijftig fondsenhuizen die aan de september-asset-allocationpoll meededen, blijven positief over aandelen en zeer negatief over obligaties. Geen enkele partij is overwogen in (staats)obligaties.

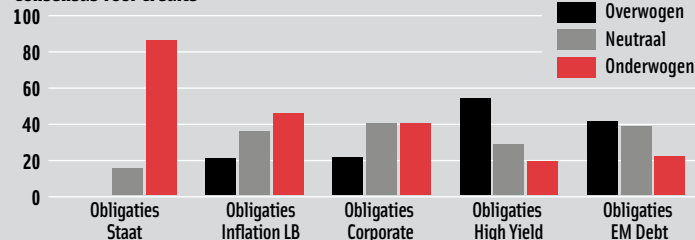
### Consensus voor asset classes



### Consensus voor regio allocatie

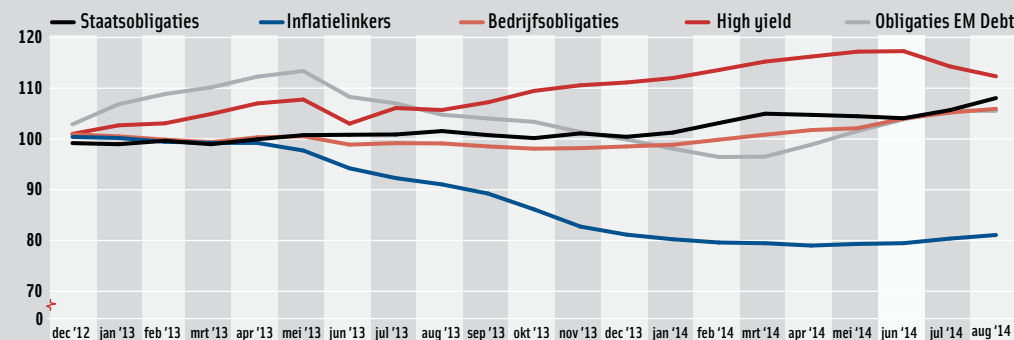


### Consensus voor credits



### In- en uitstroom

Voor high yield lijkt de trend te zijn gekeerd. Sinds juni is de uitstroom substantieel. Voor obligaties uit opkomende markten is het beeld omgekeerd, daar is sinds maart sprake van forse instroom. Ook staatsleningen zijn sinds twee maanden weer populair onder beleggers.



Bron: Alpha Research

## ASSET-ALLOCATIONDASHBOARD

### DOLLAR-IMPACT

De maatregelen van de ECB hebben ook een indirect effect. Nu de dollar sterker wordt, en de euro zwakker, heeft Europa 'Draghinomics' ingezet. Export wordt goedkoper, wat goed is voor de economie. De 'collateral damage' is dat beleggingen in dollars meer waard worden, een positief valuta-effect.

Fondsenhuizen nemen de afgelopen drie maanden iets minder risico met aandelen, maar het percentage met de aanbeveling 'overwogen' blijft met 80,4% op een hoog niveau.

De asset-allocationpoll in de laatste week van september brengt vastgoed terug naar 'overwogen'. Bij de regio-allocatie bij aandelen blijven Amerika, Japan en Europa favoriet.

Amerika is mede door de sterke dollar nu de best renderende regio. De performance van opkomende markten en Azië ex Japan mag er ook zijn, maar de consensus van vijftig assetmanagers blijft voor beide 'neutraal'.

Rendementsverschillen bij obligaties in dollars of euro's zijn groot. High yield wordt nog steeds als meest aantrekkelijke obligatie-categorie gezien, die in euro's ook prima rendeert, maar in dollars komt het rendement dicht bij nul. Verrassend blijft het negativisme over staatsobligaties, terwijl het rendement er nu juist echt mag zijn. De consensusmening over inflatielinkers gaat deze maand terug naar 'onderwogen'.

Emerging market debt, waar 'neutraal' tegen aangekeken wordt, rendeert als beste bij de obligaties. De in- en uitstroom van obligatiefondsen, uitgedrukt in het percentage van de uitstaande beleggingsfondsen, laat bij high yield sinds juni een significante verkoopstroom zien. De obligatiecategorie die garen spint bij het huidige klimaat is emerging market debt. Na het eerste kwartaal dit jaar is er een duidelijke aankooptrend te zien.

EELCO UBBELS IS OPRICHTER EN DIRECTEUR VAN ALPHA RESEARCH.

