

# THE MARKETS!

Nieuwsbrief van Dierickx Leys Private Bank  
Jaargang 5, nummer 8 - Augustus 2019

## Aandelenmarkten

De Europese Manufacturing PMI, de indicator van de aankoopdirecteuren voor de industrie, bleef met 46,4 punten ruim onder de 50-puntengrens die economische groei van een krimp onderscheidt. De PMI voor de dienstensector daalde deze maand licht tot 53,3 punten. Beide indicatoren vertellen hetzelfde verhaal: de Europese economie koelt af. Daarnaast zien we ook dat de autosector, die al sinds september 2018 in recessie is, verder blijft slabakken. Aangezien de autosector zeer belangrijk blijft voor de Europese economie, heeft dat een impact op verscheidene andere sectoren zoals bijvoorbeeld de chemie- en de halfgeleiderindustrie. Hoewel de werkloosheidscijfers in de eurozone in meer dan een decennium tot de laagste niveaus terugvielen, blijft de kerninflatie in de eurozone met 1,1 % veel te laag.

In juli viel ook de Amerikaanse Manufacturing PMI terug naar het laagste peil in meer dan een jaar. Dat suggereert dat ook de maakindustrie in de VS onder de huidige moeilijke macro-economische marktomstandigheden begint te kreunen. De dienstensector in de VS weerstaat voorlopig nog het negatievere sentiment, maar de PMI-indicator staat wel een stuk lager dan in het begin van het jaar. Hoewel de cijfers in de VS nog een stuk beter zijn dan die in de eurozone, zien we toch duidelijke tekenen dat ook hier de economie begint af te koelen. Bovendien verwachten we ook niet meteen een groot handelsakkoord tussen de VS en China. Onze verwachting is dat President Trump dat eerder zal proberen te bewerkstelligen in de aanloop naar de presidentsverkiezingen van 2020.

De eerste bedrijfsresultaten van het tweede kwartaal zijn voorlopig beter dan de algemene marktconsensus, al blijft het wel opletten met conjunctuurgevoelige bedrijven. Het is duidelijk dat teleurstellende resultaten in de huidige markten een stevige koersval tot gevolg hebben. Dat hebben we kunnen vaststellen bij bedrijven zoals BASF, Aston Martin of CSX. De laatste weken krijgen we ook steeds meer signalen dat zowel de Amerikaanse als de Europese Centrale Bank weldra opnieuw renteverlagingen en/of stimulusmaatregelen in het vooruitzicht stelt om de economie aan te zwengelen. Niet enkel hebben we kritische bedenkingen bij die acties, we zien ook steeds meer neveneffecten van dat beleid op de vastgoed- en obligatiemarkten.

# Obligatiemarkten

De Europese Centrale Bank (ECB) stelde gisteren verdere renteverlagingen in het vooruitzicht. Die actie zorgde prompt voor een primeur op de Zwitserse staatsobligatiemarkt waarbij de overheid nu voor een staatsobligatie met een looptijd van 50 jaar geld leent tegen een negatieve rentevoet. De Belgische overheid leent sinds enkele weken ook tegen negatieve rentevoeten. Voor een staatsobligatie met een looptijd van 10 jaar 'krijgt' de Belgische staat een vergoeding van 0,05 %. Die situaties

blijven zeer frappant vergeleken met het relatief 'hoge' rendement op Amerikaanse treasuries dat momenteel nog iets boven de 2 % fluctueert.

Een herstart van het 'quantitative easing'-programma van de ECB, die als mogelijke oplossing wordt gezien voor de te lage inflatie in de eurozone, zal onvermijdelijk de rendementen nog verder in negatief territorium duwen. Met het 'quantitative easing'-programma geeft de ECB tegen soepele voorwaarden zeer goedkoop krediet aan

de commerciële banken in de hoop dat die het geld zullen uitlenen aan bedrijven en huishoudens om op die manier de economische groei te versnellen. Het spreekt voor zich dat die artificiële kredietverlening geen basis voor een gezonde economische situatie is. Voor beleggers zal de actie haar impact hebben op de bedrijfsobligatiemarkt, waar de rentes verder onder druk zullen blijven.

Voor meer informatie omtrent obligaties en/of hun rating kan u terecht in:

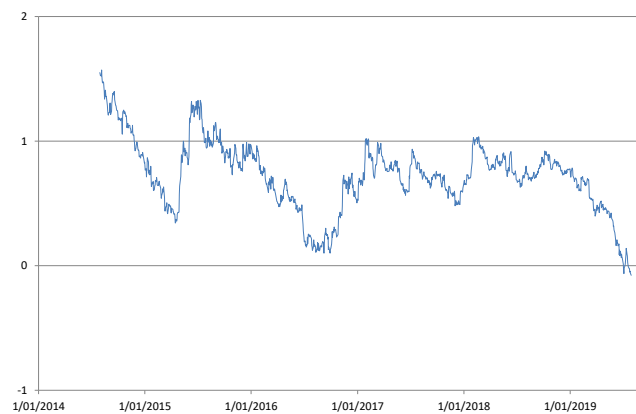
Antwerpen +32 3 241 09 87

Mortsel +32 3 443 93 50

Gent +32 9 240 00 40



US 10-jarige staatsobligaties



België 10-jarige staatsobligaties

## Opiniewijzigingen

Datum	Naam	Oud advies	Nieuw advies	Reden advieswijziging
05/07/19	KBC Ancora	Kopen	Houden	Verdere neerwaartse beweging rente
23/07/19	Acomo	Houden	Kopen	Koers voldoende teruggevallen

# Toelichting opiniewijzigingen

**KBC Ancora**

€ 40,44\*

Financieel - Houden

De aanhoudend lage rente zal de komende maanden de rentemarge verder onder druk blijven zetten voor alle spelers in de financiële sector. De langdurige periode van 'quantitative easing' (zie obligatiemarkten) zou daarenboven mogelijk tot zeepbellen kunnen leiden op de obligatie- of vastgoedmarkt, waar de banken als eerste verliezen zullen incasseren. Veiligheidshalve verlagen we ons advies een trapje, van 'kopen' naar 'houden'.

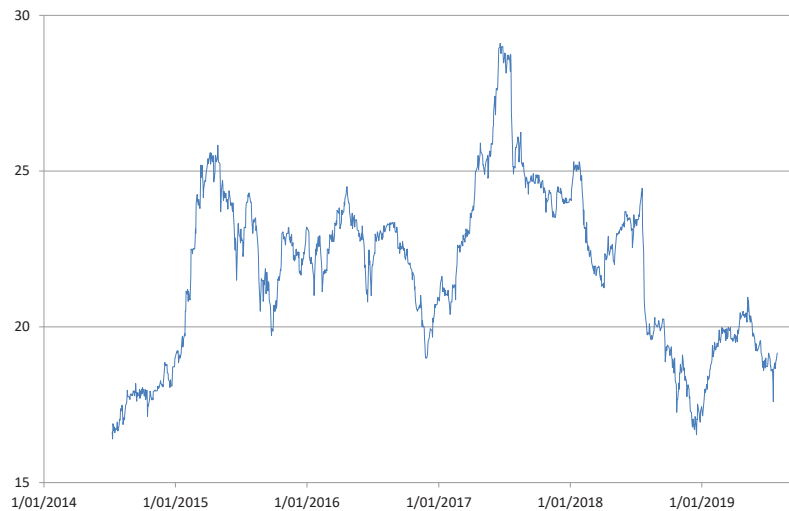


**Acomo**

€ 18,90\*



Voeding - Kopen

De grondstoffenrijzen voor specerijen blijven relatief laag, wat de marges van Amsterdam Commodities (Acomo) enigszins onder druk zet. De resultaten van Acomo lijken intussen desondanks te stabiliseren of zelfs licht te verbeteren na een mindere periode. We verwachten niet direct een forse heropleving van de markt, maar intussen is het aandeel wel voldoende gedaald en met een verwacht brutodividend van om en bij de 5,60 % (en de dalende rentetrend) lijkt Acomo ons terug aantrekkelijk. We verhogen ons advies dan ook van 'houden' naar 'kopen'.



Kasteelplein Street Journal, The Markets! en Flash! kan u terugvinden op onze website [dierickxleys.be](http://dierickxleys.be) onder de rubriek 'Magazine en nieuwsbrieven'.

Blijf op de hoogte en volg ons via

 [linkedin.com/company/dierickx-leys-private-bank](https://www.linkedin.com/company/dierickx-leys-private-bank)  
 [facebook.com/dierickxleys](https://www.facebook.com/dierickxleys)

\* Koersdatum: 25/07/2019

Bron: Dierickx Leys Private Bank

Verantwoordelijke uitgever: Werner Wuyts

Opmaak: JEdesign.be

**DIERICKX LEYS**  
P R I V A T E B A N K

'The Markets!' is een maandelijkse uitgave van Dierickx Leys Private Bank, Kasteelpleinstraat 44-46, BE-2000 Antwerpen T +32 3 241 09 99. De redactie wordt verzorgd door Willem De Meulenaer, Jonathan Mertens en Werner Wuyts. Overname uit deze publicatie is toegelaten mits bronvermelding. De beleggingsinstrumenten vermeld in deze publicatie zijn niet geschikt voor alle beleggers. Er dient rekening gehouden te worden met de doelstellingen, financiële draagkracht, kennis, ervaring en risicokenmerken van de belegger. De Bank verstrekt langs deze weg geen persoonlijk beleggingsadvies. Meer informatie over de selectie en beoordelingsmethodes van hoger vermelde effecten en de onafhankelijkheid van het onderzoek ervan vindt u op [dierickxleys.be](http://dierickxleys.be) in de rubriek beleggingsadvies. De vermelde historische resultaten en prognoses zijn geen betrouwbare indicator voor toekomstige resultaten. De vermelde opinies kunnen in de toekomst wijzigen. De bedragen in vreemde valuta kunnen onderhevig zijn aan fluctuaties.