

Visie en Prognose

1^e helft 2016

- **Gaan de Amerikaanse dollar en de euro in pariteit lopen?**
- **Zijn de Centrale Banken nog wel in staat om de inflatie te beïnvloeden?**
- **Krijgen de opkomende economieën te maken met stagflatie?**
- **Is het effect van de monetaire 'morfine' van de Centrale Bankiers uitgewerkt?**
- **Zal de fors gedaalde Russische roebelkoers leiden tot extra interne en externe politieke spanningen binnen Europa?**
- **Zijn de Centrale Banken nog in staat om verbaal de financiële markten te blijven manipuleren?**
- **Is er wel een bodem voor de olieprijs?**
- **Zal in 2016 dan eindelijk de grote correctie op de aandelenbeurzen plaatsvinden?**
- **Gaan de grondstoffenprijzen zich weer herstellen of blijven ze verder dalen?**
- **Zijn goudbeleggingen niet langer de 'veilige' haven voor beleggers?**
- **Is de afnemende liquiditeit op de financiële markten een groot risico?**
- **Zal de obligatiebubbel dan eindelijk in 2016 beginnen leeg te lopen?**
- **Zorgt de techniek achter Bitcoin (blockchain) voor een 'revolutie' binnen het bestaande geldsysteem?**
- **Gaan de computergestuurde koop- en verkoopprogramma's de financiële markten verder ontwrichten?**
- **Is vermogensbehoud ook voor 2016 het hoogst haalbare?**

Terugblik 2015

Met name de Europese financiële markten waren een achtbaan van emoties. De beleggers wisselden periodes van hebzucht af met momenten van angst. De beweeglijkheid van de financiële markten werd hoofdzakelijk veroorzaakt door het verbaal 'geweld' van ECB baas Draghi. Dit bleek achteraf grootspraak te zijn geweest aangezien hij door met name tegengas vanuit de Noord-Europese landen zijn woorden niet kon waarmaken.

Ook in 2015 werden de economische groeiverwachtingen opnieuw niet gerealiseerd en vielen de 'harde' macrocijfers wederom tegen. Wij blijven dit een vreemde en onwenselijke ontwikkeling vinden.

De economische groeiverwachting in *Europa* van 1,8% op jaarbasis zal volgens ons niet worden gehaald en we mogen blij zijn dat er een groei van 1,2% zal worden gerealiseerd terwijl toch echt alle signalen voor Europa op groen stonden.

Japan wist, door te goochelen met cijfers een 2^e recessie sinds 2012 te voorkomen. In *China* moesten de politieke leiders alles uit de kast halen om de financiële markten weer in een rustig vaarwater te krijgen na een crash op de aandelenmarkten waardoor ze een economische harde landing vooralsnog hebben kunnen voorkomen. Ook *Amerika* zal zijn verwachte economische groeidoelstellingen van 3,2% in 2015 niet kunnen realiseren mede door de dalende energieprijzen in combinatie met een verder stijgende dollar. Met een daadwerkelijke groei over 2015 van 2,3% mogen ze blij zijn. De *opkomende economieën* zijn in 2015 vol midscheeps geraakt door een 'gevaarlijke' mix van veel te hoge (dollar)schulden, economische krimp, hoge inflatie en rente met als gevolg grootschalige kapitaalvlucht.

Onze conclusie

Het effect van de toegediende monetaire 'morfine' door de Centrale Banken is bijna uitgewerkt en heeft niet voor structureel economisch herstel kunnen zorgen. Integendeel, ze hebben de financiële markten ontwricht en de bestaande bubbels verder opgeblazen.

Voor de belegger met een gemiddeld risicoprofiel en de 'voorgescreven' spreiding was 2015 een verliesgevend jaar met veel emoties. Maar vooralsnog is de schade beperkt gebleven.

De *spaarders* hadden te maken met verdergaande rentedalingen van 1% naar een niveau van ca. 0,8% door het gevoerde monetaire ECB-beleid en de hierop anticiperende banken.

De *Staatsobligatiebeleggers* konden in 2015 de verliezen enigszins beperkt houden, terwijl de obligatiebeleggers in risicovolle bedrijfsobligaties te maken kregen met koersverliezen van meer dan 15%.

De *aandelenbeleggers* kwamen in 2015 per saldo nog goed weg doordat er op de valreep in december nog een technisch herstel plaatsvond waardoor ze op indexbasis net niet in een verliessituatie terechtkwamen. Wel zijn er forse verliezen geleden in de effectenportefeuilles waar Energie, Nutsbedrijven, Grondstoffen en Verzekeraars zich bevonden. Ook de aandelenkoersen in Brazilië, India en Rusland kregen in 2015 te maken met aanzienlijke koersdalingen.

De *vastgoedbeleggers* konden nog een positief rendement realiseren middels de vastgoedfondsen met beursnotering van ca. 10% ondanks dat de koersen nog steeds fors boven de intrinsieke waarde noteerden. Terwijl beleggers in de vastgoed CV projecten wederom werden geconfronteerd met faillissementen.

Opmerkelijk is nog te vermelden dat de *olieprijs* met ca. 35% verder ging dalen na reeds een daling van 48% in 2014. Ook de verdere stijging van de Amerikaanse *dollar* ten opzichte van de *euro* met ca. 10% blijft opmerkelijk.

Onze conclusie

De beleggers in aandelen, obligaties en vastgoed met beursnotering zijn ook in 2015 per saldo nog goed weggekomen met vooralsnog geringe verliezen, ondanks dat de realiteit tussen de financiële markten en de macro-economische fundamenten nog steeds compleet uit zijn verband zijn gerukt.

Macro-economische vooruitzichten

In 2015 is ons heel duidelijk geworden dat de zogenaamde 'zachte' economische cijfers (verwachtingen) erg optimistisch waren terwijl maand op maand 'harde' economische cijfers keer op keer tegenvielen. Ook de optimistische verwachtingen van de politieke en financiële autoriteiten konden niet worden onderbouwd door de 'harde' economische cijfers.

Wij trekken dan ook de conclusie dat de wereldeconomie er veel slechter voorstaat dan de politieke en monetaire autoriteiten alsmede de bankeconomen ons doen geloven.

Ook is ons opgevallen in 2015 dat de noodzakelijke investeringen niet zijn aangetrokken ondanks de grootschalige stimuleringsprojecten van de Centrale Banken. Het 'gratis' geld is volgens ons niet in de daadwerkelijke economie terechtgekomen maar in de kas van de banken blijven zitten, waardoor de investeringen beperkt zijn gebleven en de wereldhandel fors is gekrompen. Maar niettemin is de enorme schuldenberg sinds 2008 met 50% toegenomen.

Wij denken dat met name de ECB baas Draghi inmiddels de controle over de financiële markten en de ECB heeft verloren en vragen ons ook af wat de Centrale Banken met het gevoerde nulrentebeleid van de afgelopen jaren aan schade hebben toegebracht op de financiële markten. Dit zou wel eens kunnen resulteren in veel onrust op de financiële markten.

Dat het 'gratisgeldbeleid' heeft geleid tot grote 'bubbels' op de aandelen- en obligatiemarkten staat volgens ons buiten kijf terwijl de beleggers 'gedwongen' werden om veel te grote beleggingsrisico's aan te gaan om nog enig rendement te kunnen realiseren.

Thans is er wel enige realiteitszin te bespeuren bij de OESO en het IMF die reeds meerdere malen de wereldwijde economische groeiverwachtingen neerwaarts hebben bijgesteld voor 2015 en 2016. Ze zien waarschijnlijk ook in dat ondanks de te lage economische groei de werkgelegenheid niet is verbeterd. Waarom met name de bankeconomen volharden in hun positieve verwachtingen voor 2016 en 2017 is voor ons dan ook een raadsel. Of zouden ze met hun verouderde economische computermodellen ook werken met sjoemelsoftware?

De Centrale banken hebben inmiddels hun kruit verschoten om de wereldeconomie verder te kunnen stimuleren. Ze kunnen nu alleen nog verbaal proberen de financiële markten en wereldeconomie te stimuleren of tot rust de manen. Zonder de noodzakelijke politieke hervormingen zal dit volgens ons niet gaan lukken.

Amerika zal volgens het IMF 2,8% economisch moeten groeien in 2016. Wij denken niet dat ze dit kunnen realiseren. De ondernemingen zullen afzetproblemen blijven ondervinden door vraaguitval vanuit met name de opkomende economieën en een verder stijgende *dollar* zal de export naar Europa verder doen afnemen.

De groei zal dus moeten worden gedragen door de binnenlandse bestedingen met name door de consumenten, die door een verkrappende arbeidsmarkt wel iets meer te besteden hebben. Uiteindelijk kunnen deze consumenten de Amerikaanse economie niet behoeden voor een economische krimp tot ver beneden het gemiddelde groeiniveau van 2% over de afgelopen 5 jaar.

China zal wederom op papier de neerwaartse bijgestelde economische groei van 6,9% voor 2016 realiseren, maar op basis van de onderliggende economische data mogen ze blij zijn indien ze daadwerkelijk 4,5% economisch gaan groeien. Maar dan moet wel echt alles meezitten. Middels het nieuwe vijfjarenplan zullen ze de achtergebleven hervormingen alsnog moeten realiseren en de Chinese economie moeten transformeren van een export gedreven economie naar binnenlands gedreven economie. Dit zal moeten leiden tot een verdubbeling van de Chinese economie in de periode 2010 tot 2020, wanneer de communistische partij haar 100^e verjaardag hoopt te vieren in 2020.

Dat *Japan* weer in een recessie zal belanden door het Abenomics monetaire experiment ligt in de lijn van de verwachtingen, maar het zou ons niet verbazen dat de Japanners de verwachte economische groei van 1% in 2016 dit keer wel zullen realiseren. Niet op basis van toename van binnenlandse bestedingen en stijgende export maar door de lage energie- en grondstoffenprijzen.

Opkomende economieën zullen in 2016 verder in het moeras wegzakken door een combinatie van afnemende wereldhandel, lage energie- en grondstoffenprijzen alsmede de veel te grote schuldenlasten in Amerikaanse dollars. *Stagflatie* (hoge inflatie en economische krimp) is nu reeds waar te nemen in een aantal van deze landen. Hoe deze grote economische bedreiging zal uitpakken zal voor ieder land verschillend zijn. Wij sluiten hierbij niet uit dat een aantal landen 'failliet' kan gaan wat ook negatieve gevolgen zal hebben voor de wereldeconomie.

Onze conclusie

De Centrale banken hebben inmiddels hun 'kruit' verschoten om de wereldeconomie verder te kunnen stimuleren. Ze kunnen nu alleen nog verbaal proberen de financiële markten tot rust te manen en de wereldeconomie te stimuleren.

Inflatievooruitzichten

Met uitzondering van Zwitserland en Griekenland heeft zich in 2015 geen noemenswaardige deflatie voorgedaan ondanks de door de Centrale Banken aangewakkerde deflatieangst.

De lage inflatie is volgens ons hoofdzakelijk het gevolg geweest van de forse lagere olie- en grondstoffenprijzen in combinatie met het ontbreken van structurele economische groei en te hoge werkloosheid.

Ervan uitgaande dat de olie- en grondstoffenprijzen niet veel verder meer zullen dalen en zich medio 2016 wel eens kunnen gaan herstellen, verwachten wij dat de inflatie in 2016 voor de ontwikkelende landen boven de 1,2% zal uitkomen waarbij in Amerika door verdere loonstijgingen de 2% grens wel eens kan worden overschreden.

Wat wij wel zorgwekkend vinden is dat ECB baas Draghi met zijn monetaire verruimingsbeleid, zonder de noodzakelijke politieke hervormingen, de EU-inflatie richting 2% wil forceren en daarmee Euroland in een gevaarlijk monetair experiment stort. Ook hebben wij de indruk dat hij zijn 'inflatiebeleid' misbruikt om de euro ten opzichte van de belangrijkste EU-handelspartners verder te doen dalen in de wereldwijde devaluatiewedloop.

Volgens ons kunnen en mogen de Centrale Banken met hun huidige beperkte monetaire mogelijkheden de inflatie niet meer stimuleren en wordt het ook hoog tijd dat ze de inflatie niet meer bepalen op basis van het algemene prijspeil, maar op basis van daadwerkelijke parameters.

Onze conclusie

De Centrale Banken zijn met hun huidige beperkte monetaire mogelijkheden en bevoegdheden niet meer in staat om de inflatie te kunnen beïnvloeden.

Vooruitzichten aandelenmarkten

Zullen de aandelenbeurzen in 2016 dan eindelijk de door ons lang verwachte grote correctie laten zien op basis van de reële fundamentele analyses?

De aandelen binnen de sectoren Grondstoffen, Energie- en Nutsbedrijven hebben in 2015 reeds laten zien dat koersdalingen met meer dan 25% tot de mogelijkheden kunnen behoren.

Bij onze analyse van de bedrijfscijfers over het 3^e kwartaal is wederom duidelijk gebleken dat het merendeel van de internationale beursgenoteerde ondernemingen de huidige veel te hoge aandelenkoersen niet kunnen verantwoorden op basis van de werkelijk behaalde bedrijfsresultaten.

Niet alleen de lagere omzetten laten zien dat de bedrijven het moeilijk hebben, maar ook de lagere bedrijfswinsten gecorrigeerd voor overname- en valutaeffecten laten zien dat verdere bezuinigingen bijna niet meer mogelijk zijn. Alleen massaontslagen in met name de 'maak-industrie' zouden de enige optie nog kunnen zijn om de bedrijfsresultaten daadwerkelijk te kunnen verbeteren.

Dat de ondernemingen wanhopig hun huidig hoog dividendbeleid willen handhaven is begrijpelijk maar domweg niet vol te houden als de vrije kasstromen nog verder gaan afnemen.

Aangezien wij nog steeds geen structurele wereldwijde economische groei verwachten zien wij nog steeds geen enkele aanleiding om nu in aandelen te beleggen in welke sector of regio dan ook.

Naast onze verwachtingen van het ontbreken van noemenswaardige wereldwijde economische groei en het uitblijven van herstel van de wereldhandel kan het navolgende wel eens zorgdragen voor heftige negatieve koersbewegingen op de aandelenbeurzen:

- Verwachte verdere rentestijging in Amerika van 0,25% naar een niveau van 0,75% tot 1% in 2016.
- Toenemende economische problemen voor de zogenaamde opkomende economieën die kunnen bezwijken onder de veel te hoge leningen in dollars.
- Langdurige lage grondstoffen- en energieprijzen met negatieve economische gevolgen voor de betreffende landen en ondernemingen.
- Verder afnemende geloofwaardigheid van Centrale Banken die tot nu toe de financiële markten konden beïnvloeden.
- Toename van het marktrisico wegens gebrek aan potentiële kopers bij een te groot aanbod van aandelen.
- De vrije kasstromen bij de bedrijven zullen nog verder afnemen.
- De computergestuurde aandelenhandel zal wederom laten zien dat dit niet functioneert bij snel dalende aandelenkoersen.
- De verder toenemende geopolitieke spanningen waarbij het voortbestaan van de EU in de huidige samenstelling erg onzeker zal zijn.

- De kwetsbaarheid van de wereldwijde actieve te grote beleggingsinstellingen die onafhankelijk van de markt zelf voor een crash kunnen zorgen.

Op basis van onze fundamentele analyse en bovenstaande zou een aantrekkelijk rendement kunnen worden behaald door te profiteren van de verwachte forse koersdalingen door *short* te gaan in aandelen (aandelen verkopen in de hoop ze later goedkoper terug te kopen). Wij zullen dit vooralsnog niet adviseren omdat het gedrag van de particuliere beleggers en de overheden als kopers van aandelen in combinatie met de marktversturende invloeden van de computer- en flitshandel de aandelenmarkten gewoon niet te voorspellen zijn.

Voor *stock-picking* van de aandelen binnen de sectoren Grondstoffen, Energie, Nutsbedrijven en/of opkomende markten vinden wij het nog te vroeg ondanks de recente forse koersdalingen van soms wel meer dan 50%. Eerst zullen de betreffende ondernemingen nog grote bedragen moeten afboeken op hun balansen en hun dividendbeleid moeten aanpassen aan de realiteit.

Onze conclusie

Er zijn meer dan voldoende argumenten aanwezig waardoor de aandelenbeurzen in 2016 aanzienlijk kunnen gaan corrigeren.

Rentevooruitzichten

Korte rente (*sturingsinstrument Centrale Banken*)

Uiteindelijk heeft mevrouw Yellen de baas van de Amerikaanse Centrale Bank op 16 december de rente voor het eerst sinds 2006 met 0,25% verhoogd met thans een bandbreedte van 0,25% tot 0,5%. Dat ze hierbij te positieve economische verwachtingen als argument aanvoerde hoort bij het managen van de financiële markten en wij nemen het dan ook maar voor kennisgeving aan.

Volgens ons is dit het begin van een nieuw tijdperk voor de financiële markten en het einde van een lange periode van het 'gratisgeldbeleid' door de Centrale Banken.

Doordat financiële autoriteiten in Amerika de geldmarkt aan het verkrappen zijn, wordt het voor Draghi van de ECB steeds moeilijker om zijn verruimend geldbeleid verder door te voeren, zeker nu Noord-Europa hier nadrukkelijk op tegen is.

Wij blijven bij onze mening dat de Nederlandse banken de negatieve rente niet in rekening durven te brengen omdat de nog steeds insolvabele bankbalansen het domweg niet toelaten. Ook houden de banken er rekening mee dat de spaarders massaal hun geld van de bank zullen halen indien ze geld moeten toegeven om te mogen sparen.

Wij verwachten dat de correlatie met de Amerikaanse stijgende rente in de toekomst weer zal plaatsvinden met name bij een inflatie in Amerika van boven de 2%, waardoor ook in Europa de korte rente geleidelijk weer zal gaan stijgen.

Lange rente (*vrije marktmechanisme op basis van inflatiecorrecties*)

Dat met name de Europese obligatiemarkt is ontworcht wordt duidelijk zichtbaar door het feit dat op Italiaanse Staatsleningen met een looptijd van 2 jaar een negatieve rentevergoeding van toepassing is. Dit is voor ons het bewijs dat bij de beleggers geen enkel risicobesef meer aanwezig is. Risico behoort altijd een prijs hebben.

Met thans een coupon van 0,80% op een 10 jarige Nederlandse Staatslening is er weinig fantasie voor nodig dat de belegger nog steeds verre moet blijven van obligatiebeleggingen. Ook het herstellen van de correlatie met de huidige obligatierente in Amerika van 2,30% zal zorgen dat ook de kapitaalmarktrente in Europa stevig kan gaan stijgen. Dat de obligatiemarkten voor risicovolle bedrijfsobligaties zijn gecrasht met meer dan 15% daling, laat zien dat obligatiebeleggingen niet zonder risico zijn.

Onze conclusie

Ook het herstellen van de correlatie van de Europese geldmarkt- en kapitaalmarktrente met die van Amerika zal uiteindelijk zorgdragen voor een oplopende rente in Europa.

Valutavoorsichten

De 0,25% renteverhoging in Amerika per 16 december was reeds door de valutahandel gedurende 2015 verwerkt in de dollarkoersverhoudingen met de belangrijkste handelspartners van Amerika.

Voor de verdere dollarkoersontwikkeling is het van doorslaggevende betekenis, hoeveel verder de Amerikanen de geldmarktrente in 2016 zullen laten stijgen. Voorlopig gaan wij uit van een stijging richting de 0,75% à 1%. Het zal erg afhankelijk zijn van de inflatie en de mate van economische krimp in Europa en Amerika. Bij onze verwachting van een 2% inflatie in Amerika en geen recessie in Amerika en/of Europa blijven wij bij onze verwachting dat de euro/dollar koersen in pariteit gaan lopen.

Mocht ECB baas Draghi bij zijn grootspraak blijven om ten koste van alles grootschalig de Europese financiële markten verder te gaan verruimen om de inflatie richting 2% te krijgen, dan is een euro/dollar van € 0,92 niet uit te sluiten.

Hoe de valuta's van de belangrijkste handelspartners van Amerika en Europa zich zullen ontwikkelen is moeilijk in te schatten, aangezien het overgrote deel nog steeds verwickeld is in een devaluatiewedloop van hun valuta.

Wel dienen wij er rekening mee te houden dat de Chinese Centrale Bank hun munt de Yuan verder zal kunnen laten devalueren en niet alleen t.o.v. de dollar maar ook t.o.v. hun belangrijkste handelspartners in Azië.

Hoe de Russen om zullen gaan met de sterk gedaalde roebel is sterk afhankelijk van de olieprijs. Mocht de olieprijs zich niet op korte termijn gaan herstellen dan zal de lage roebelkoers leiden tot extra interne en externe politieke spanningen die ook voor Europa en de euro gevolgen zullen hebben.

Onze conclusie

Mocht Mario Draghi bij zijn grootspraak blijven om ten koste van alles de Europese financiële markten verder te gaan verruimen, dan is een euro/dollarkoers van € 0,92 niet uit te sluiten.

Vooruitzichten vastgoedbeleggingen

Hoofdzakelijk door het lage rentebeleid van de Centrale Banken hebben de commerciële vastgoedfondsen met beursnotering de afgelopen jaren goede rendementen kunnen laten zien. Het relatief hoge dividendrendement van ca. 4,5% heeft mede door Aziatische vraag gezorgd voor noteringen van 40% boven de intrinsieke waarden. Indien de rente zal gaan stijgen dan zal de huidige overwaardering van 40% snel als sneeuw voor de zon verdwijnen.

Ook de huizenprijzen in de grote steden hebben een fors herstel laten zien door het lage rentebeleid, maar hierdoor zijn er wel de nodige zogenaamde 'bubbels' ontstaan. Met name in Engeland, Duitsland en Noorwegen hebben zich waardeinstijgingen voorgedaan van meer dan 30%. Dit was ook de aanleiding van kredietbeoordelaar Moody's en de Duitse Bundesbank om recentelijk heel nadrukkelijk voor deze 'bubbels' te waarschuwen.

De structurele leegstand van de winkels (10%) en kantoren (16%) in Nederland laat duidelijk zien dat alleen vastgoed op A1 locatie de interesse heeft van de Institutionele beleggers. Voor de zogenaamde 'tweederangs' kantoren en winkels blijft het een zorgelijke situatie zeker nu de vele vastgoed CV aanbieders failliet zijn gegaan waarbij deze vastgoedobjecten op de markt zullen worden gedumpt. De CV fondsbeheerders konden hun voorgespiegelde rendementen niet waarmaken en bleken achteraf zogenaamde feemachines te zijn geweest waarbij het risico bij de beleggers lag. Sloop en waar mogelijk eventueel herbesteding is de toekomst voor dit soort vastgoedobjecten.

Voor de inkomsten uit vastgoedbeleggingen en waardeontwikkeling is het renteverloop voor de komende jaren allesbepalend. Indien de rente conform onze verwachting zal gaan stijgen zal binnen alle vastgoeddeelsectoren een waardedaling van meer dan 20% mogelijk kunnen zijn waarbij ook de huizenprijzen wederom zullen worden getroffen.

Onze conclusie

Voor de inkomsten uit vastgoedbeleggingen en waardeontwikkeling is het renteverloop allesbepalend en zijn de risico's voor deze beleggingscategorie bovengemiddeld.

Alternatieve beleggingen

Grondstoffen

Het negatieve jaarrendement van gemiddeld meer dan 20% van de zogenaamde Commodity-beleggingsfondsen laat duidelijk zien dat de grondstoffenprijzdalingen fors moeten zijn geweest. Dit kan niet alleen door de vraaguitval vanuit China komen, ook de vraaguitval van belangrijke grote andere industrielanden zullen hieraan debet zijn geweest.

Op dit moment wordt het overgrote deel van de grondstoffen geproduceerd beneden de kostprijs met alle gevolgen van dien voor de betreffende ondernemingen en/of landen en niet te vergeten hun financiers.

Waarschijnlijk zullen één of meerdere van de grote grondstoffenondernemingen het niet overleven omdat ze recentelijk grote overnames en investeringen hebben gedaan met geleend geld. Ook grondstoffenproducerende landen zullen in de problemen gaan komen indien de grondstoffenprijzen zich niet op korte termijn zullen gaan herstellen.

Wanneer en vanaf welk niveau het herstel van de grondstoffen- en voedselprijzen zal plaatsvinden is nu moeilijk in te schatten. Medio 2016 zal er naar onze verwachting meer duidelijkheid kunnen komen of er sprake zal zijn van enig herstel.

Energie

Doordat de OPEC-landen onder aanvoering van Saoedi-Arabië medio 2014 hun productiestrategie veranderden van productiebeperkingen naar maximale olieproductie heeft de olieprijs een duikvlucht (80%) genomen. Deze strategie had ten doel om de niet OPEC-landen op de knieën te krijgen in het bijzonder de Amerikanen. Deze strategie is volkomen uit de hand gelopen en de Opec heeft de controle over de oliemarkt nu verloren.

De olieproducerende landen zagen hun olie-inkomsten met meer dan 60% dalen wat niet alleen grote economische gevolgen zal hebben voor deze landen. Maar ook de \$200 miljard aan minder investeringen in de oliesector zal merkbaar zijn voor de totale wereldeconomie.

De laatste OPEC vergadering heeft aangetoond dat de rol van de OPEC-landen is uitgespeeld en dat ze veroordeeld zijn tot maximale olieproductie om de broodnodige olie-inkomsten te genereren en zelfs bereid zijn om op de onderhandse markt olie te leveren fors beneden de officiële olieprijs.

Voorlopig verwachten wij niet dat de olieprijs richting \$80 per vat (voor alle partijen wenselijk) zal gaan stijgen. Door een combinatie van vraaguitval uit met name China en extra productie uit Irak en Iran zou een tijdelijke daling richting de \$30 per vat waarschijnlijk zijn waarna de oliemarkt zich medio 2016 weer geleidelijk aan kan gaan herstellen richting \$50.

Edelmetaal

Nadat de koers van het *Goud* met ca. 20% (in dollars) gedurende 5 jaar is gedaald tot op het laagste niveau (\$1070 per troy ounce), komen nu met name de goudanalisten van de grote financiële instellingen met het advies om het *Goud* snel te verkopen. Ze verwachten een verdere daling naar gemiddeld \$800 als gevolg van een verdere rentestijging in Amerika en de stelling dat het *Goud* niet langer meer de functie van 'veilige' haven heeft voor beleggers.

Wij blijven de mening toegedaan dat indien de financiële markten zich zullen gaan corrigeren en/of de geopolitieke spanningen verder zullen escaleren, het *Goud* weer zijn rol als 'veilige' haven zal gaan vervullen.

Ook voor de fors gedaalde edelmetalen *zilver* en *palladium* verwachten wij een aanzienlijk herstel van de koersen mede door de blijvende industriële vraag. Ondanks dat de Goudmijnindex sinds 5 jaar met bijna 80% is gedaald vinden wij het nog te vroeg om in *goudmijnaandelen* te gaan beleggen.

Crowdfunding/Private Equity

Inmiddels hebben de eerste *Crowdfunding* projecten te maken gehad met faillissementen. De dure en pijnlijke les die de investeerders hieruit kunnen leren is dat de betreffende crowdfundingplatformen niet beschikten over voldoende ervaring en kennis van het risicomangement.

Over *Private Equity* (beleggen in niet-beursgenoteerde bedrijven) beleggingen die ons nu bijna dagelijks worden aangeboden, is 99% van de gevallen van een bedenkelijk B niveau. De *Private Equity* A niveau projecten met aantrekkelijke risico- en rendementsverhoudingen houden de grote Nederlandse financiële instellingen maar al te graag voor zichzelf of plaatsen deze onderhands bij hun exclusieve cliëntenbestand.

Bitcoins (elektronisch geld)

De *Bitcoin* is weer tot leven gekomen en in een paar maanden tijd met meer dan 150% gestegen naar ca. \$500,--. Met een totale omvang van ca. \$4 miljard van dit digitale geldsysteem wordt de *Bitcoin* nu ook door de Amerikaanse toezichthouder serieus genomen en beoordeeld als een zogenaamde commodity en hierdoor onder toezicht geplaatst.

In ons geloof dat digitaal geld de toekomst heeft worden wij gesterkt door het feit dat de grote banken inmiddels miljarden investeren in de techniek achter de *Bitcoin*

(*blockchain*). Het moet voor de banken een nieuw (digitaal) geldsysteem worden om het bankieren opnieuw uit te vinden in hun overlevingsstrijd.

Voor beleggingen blijft de *Bitcoin* nog een onbetrouwbare en fraudegevoelig (digitaal) geldsysteem.

Kansen en risico's

Risico's

- Insolvabele landen, banken en verzekeraars.
- Op termijn de hoge (hyper)inflatie (geldontwaarding) in combinatie met hogere vermogensbelastingen.
- Begin van een stijgende rente vanaf het nulniveau.
- Verder toenemende geopolitieke spanningen en veranderende machtsverhoudingen.
- Machteloze en incompetente financiële en politieke autoriteiten.
- Zorgwekkende afnemende liquiditeit op de financiële markten.
- Computergestuurde koop- en verkoophandel.
- Voortbestaan van de EU en de euro in de huidige samenstelling.
- Grootschalige afboekingen van schulden en niet alleen bij de banken.

Kansen

- Kleinschalige aandelenbeleggingen middels stock-picking van zogenaamde 'herstelkandidaten'.
- Short gaan in Duitse Staatsleningen en/of aandelen (Europa en Amerika)
- Aankoop van Amerikaanse dollars.
- Aankoop van edelmetaal, Goud, Zilver en/of Palladium bij een extra hoog risicoprofiel.
- Aankoop na verdergaande correctie van kwaliteitsaandelen in de sectoren Energie, Nutsbedrijven (Europese) en Grondstoffenbedrijven.

Eindconclusie

Vrijwel alle beleggingscategorieën blijven ook in 2016 onaantrekkelijk en vermogensbehoud is het hoogst haalbare 'rendement'. Men dient er wel rekening mee te houden dat de invloeden van de Centrale Banken duidelijk zijn afgenomen en deze niet meer beschikken over noemenswaardige wapens om de financiële markten te hulp te komen zoals ze het tot nu toe hebben gedaan.

Beurswijsheid: Goede raad is duur. Er niet naar luisteren is nog duurder.

Ard Donker
Vermogensadviseur

Drs. ir. Jan Sneekes
Beleggingsstrateeg

Groningen, 28 december 2015

Voor onze dagelijkse analyse van de financiële markten verwijzen wij naar **www.vermogensradar.nl** of volg ons op twitter: **vermogensradar**

Deze informatie is ontleend aan door ons betrouwbaar geachte bronnen en met de wetenschap dat niemand de economie en de financiële markten kan voorspellen. Voor de juistheid van de genoemde feiten, meningen en verwachtingen kunnen wij niet instaan