

Gepubliceerd als gastbijdrage op Oktober 2016 bij

 en



Centrale banken lichten financiële markten uit het zadel Klassieke fondsstrategieën ten einde?

Een gastbijdrage van Uwe Günther

De eens succesvolle beleggingsstrategieën werken nauwelijks meer. Het is gezien de manipulaties van de Fed, ECB & co., nu zaak om vooral verliezen te voorkomen.

Veel analyse- en prognosemodellen en de daaruit afgeleide beleggingsstrategieën van institutionele beleggers - met name de klassieke fondsbeheerders - verliezen in toenemende mate hun effectiviteit en daarmee, tenminste op dit moment, ook hun gerechtvaardigheid. Want door de interventies en de manipulaties van de grote centrale banken staan de portefeuillemanagers van gemeenschappelijke beleggingsfondsen meteen drievoudig onder druk.

De gigantische interventies van de centrale banken in de kapitaalmarkten zijn inmiddels koersbepalende factoren geworden. Alleen de Europese Centrale Bank (ECB) koopt dit en het komende jaar voor meer dan een miljard euro staats- en bedrijfsobligaties. Dit correspondeert met bijna precies de totale waarde van de 30 Dax-bedrijven. De ECB slokt in zekere zin alles op wat in zijn handen komt. Alleen de Bank of Japan treedt gemeten aan het BBP nog agressiever op dan de ECB.

De massale aankoop van de centrale banken pushen de obligatiekoersen, de opbrengsten dalen. En het wordt nog erger: inmiddels komen niet alleen staats-, maar ook bedrijfsobligaties (Henkel en Sanofi) met een negatief rendement nieuw op de markt. Niet de aantrekkelijkheid van de bedrijfswaardering of de kwaliteit van de schuldenaar bepalen de prijs van beleggingen, maar uitgebreide directe en indirecte, ongenueanceerde interventies van de centrale banken - dat is verschrikkelijk.

Steeds meer beleggers vluchten van actief beheerde fondsen naar passieve indexfondsen (ETF's) om op zijn minst de kosten te drukken bij verder dalende inkomsten. Als de marktstress echter plotseling toeneemt, is de moedige interventie van een actieve manager dan toch niet meer mogelijk. ETF's werken goed in opkomende markten.

Als de volatiliteit en de druk op de koersen toenemen, zijn indexfondsen weerloos aan hen overgeleverd.



In alle eerlijkheid kun je het volgende zeggen: ook actieve fondsbeheerders zijn grotendeels machteloos als de markten echt crashen. Bovendien: De ontvangsten uit vergoedingen uit het vermogensbeheer hebben bij enkele vermogensbeheerders een dergelijke omvang en motiverend effect bereikt, dat zinvol desinvesteren nauwelijks zal plaatsvinden. Er wordt in zekere zin zolang gedanst als er muziek gespeeld wordt.

Conclusie: Als er op de financiële markten ondanks de massale interventies van de centrale banken grotere fouten ontstaan, wat nauwelijks te voorkomen is, hangen beleggers zowel met veel actieve als passieve fondsen aanzienlijke verliezen boven het hoofd.

Fin-techs zijn (nog) geen alternatieven

Ook de niet in de laatste plaats enorm gehypte robo-adviseurs die grotendeels op basis van globale klantanalyses en historische marktbevingen werken, zagen tot nu toe helaas geen uitweg. Dit geldt zelfs als de computerprogramma's in staat zijn om te leren. Want er kan een aanzienlijk verlies ontstaan tussen het zich plotseling voordoen van een nieuwe gebeurtenis (in het ergste geval een beurscrash) en de daaropvolgende heroriëntering van het softwaremodel, die dus niet is afgeleid uit de geschiedenis. Techniek en zeer ongeschikte risicomodellen (bijvoorbeeld VaR) vervangen zelf denken nu eenmaal niet.

Dus wat te doen?

Intelligent en actief passief beheer voor ETF beleggers is zeker één van de trends van de toekomst. Maar zelfs zonder een brede diversificatie in de klassieke zin gaat het nog steeds niet. Dit omvat momenteel aanzienlijke banktegoeden, zelfs als zij op dit moment geen rente opbrengen. Over de ontbrekende rente met het oog op de momenteel nauwelijks bestaande geldontwaarding is nog wel heen te komen. Het

vastgoed in eigen gebruik en fysieke edelmetalen maken een particulier beveiligingspakket compleet. Ook particuliere schulden - in strijd met de huidige trend - worden steeds belangrijker!

Beleggingsvormen waarin centrale banken het meeste geld pompen, mogen daarbij ook wel eens volledig buiten beschouwing blijven. Concreet geldt dit voor Europese staats- en bedrijfsobligaties en voor grote delen van de aandelenmarkt. Hier is een gevaarlijke zeepbel ontstaan door de tussenkomst van centrale banken, die op elk moment kan barsten. Het voorkomen van verliezen is zeker het belangrijkste thema, nu en in de komende kwartalen.

Uwe Günther



Uwe Günther is oprichter en directeur van "BPM - Berlin Portfolio Management GmbH".

Disclaimer

Deze publicatie is enkel bedoeld voor informatiedoeleinden en voor gebruik door de ontvangers. Ze vormt noch een aanbod, noch een uitnodiging vanwege of in opdracht van BPM - Berlin Portfolio Management GmbH tot het kopen of verkopen van waardepapieren of beleggingsfondsen. De informatie die in deze publicatie is opgenomen, werd verzameld uit bronnen die als betrouwbaar bekend staan. BPM - Berlin Portfolio Management GmbH geeft echter geen enkele garantie betreffende de betrouwbaarheid en volledigheid ervan en wijst iedere aansprakelijkheid af voor verliezen die voortkomen uit het gebruik van deze informatie.

www.berlin-pm.com