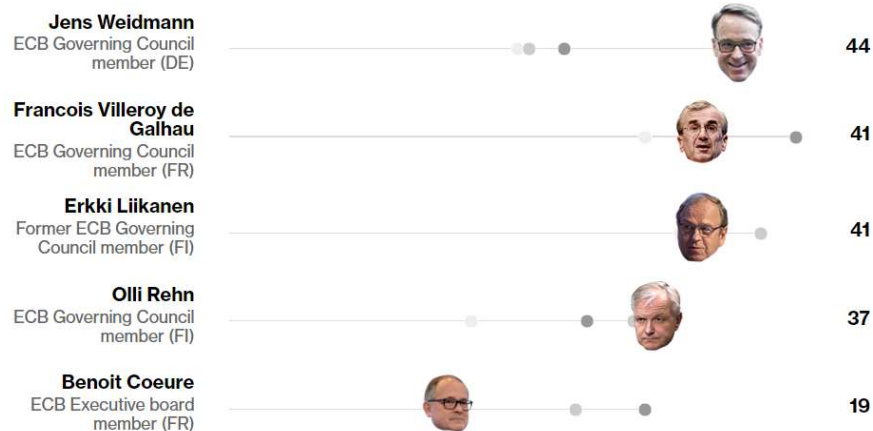


## DE STOELENDANS

**In mijn jeugd vierden we verjaardagspartijtjes thuis met oudhollandse spelletjes zoals koekhappen en de stoelendans. Vooral de laatste vond ik een vervelend spel. De moeder (vader was meestal naar zijn werk) zette dan de platenspeler aan en zolang de muziek speelde moesten we om enkele stoelen heen rennen. En zodra de muziek stopte, moest je zo snel mogelijk op een stoel gaan zitten. Het belangrijkste vergeet ik nog: er was altijd één stoel te weinig. Dat ging zo door tot de finale met twee kinderen en één stoel. Te vroeg gaan zitten was niet toegestaan. Ook niet als de spanning je te veel werd.**

Ik krijg steeds meer het idee dat de financiële markten ook in de ban zijn van een soort stoelendans. De aandelenmarkten en obligatiemarkten hollen om de stoelen heen en de centrale bankiers zetten af en toe de muziek stil. Als beleggers beginnen te huilen, zetten ze weer snel de muziek aan en iedereen huppelt weer vrolijk verder. De markten lopen aan de touwtjes van de centrale bankiers en steeds vaker ook in dezelfde richting. Daar waar voorheen de correlatie tussen aandelen- en obligatiekoersen vooral negatief was, zie je steeds vaker dat zowel aandelenkoersen als obligatiekoersen gelijktijdig stijgen en dalen. Een opvallende ontwikkeling die ik toeschrijf aan het monetaire beleid van centrale banken.

Zoals ik al in mijn Q1 terugblik 'De Beschermengelen van Beleggers' schreef waren beleggers aan het einde van 2018 wereldwijd in paniek. Jerome Powell en Mario Draghi hadden de muziek uitgezet, met als gevolg dat Q4 2018 één van de slechtste kwartalen ooit was voor aandelen en andere risicodragende beleggingen. Powell zette de naald weer snel op de plaat en zelden hebben we een betere start van een kalenderjaar gehad. Ook na de dip in mei werden beleggers weer gerustgesteld door mogelijke renteverlagingen in de V.S. en de focus van Draghi op inflatie die omhooggeduwd moet worden door wellicht een herstart van kwantitatieve verruiming.



## OPVOLGER DRAGHI

Of opnieuw een opkoopprogramma in Europa wordt gestart, zal waarschijnlijk niet meer worden besloten door Draghi. Dat zal op het bordje van zijn opvolger komen te liggen die na 31 oktober het stokje gaat overnemen. Hiernaast de meest recente poll die door Bloomberg is uitgevoerd. De naam van de nieuwe spelleider is nog niet bekend, maar beleggers verwachten blijkbaar niet dat de lijn, die door Draghi is ingezet, zal worden onderbroken. Ondertussen is het 'democratische' lobbyen van de lidstaten om een hoge Europese functionaris te mogen leveren in volle gang. Wordt het Jens Weidmann (je hoort de Zuidelijke landen al huiveren bij het idee), dan zullen de Fransen de EC-president willen leveren.

We zijn terecht kritisch op de Amerikanen en hoe de druk op het ambt van Powell toeneemt. Een centrale bankier moet onafhankelijk van de politiek zijn beleid kunnen maken. Maar gezien het gekrakeel om de nieuwe ECB-president, lijkt ons eigen proces alleen vóór de schermen democratischer. Een stoelendans van een andere orde.

## DYNAMISCHE ASSET ALLOCATIE

Het 'lezen' van de toekomstige politiek van centrale banken is ondertussen een belangrijke pilaar van ons beleid om risico af te bouwen of op te hogen. Fundamentele zaken spelen echter nog steeds een belangrijkere rol en door winst te nemen op aandelen, hebben we een deel van de sterke stijging in H1 veiliggesteld. Als aandelenmarkten zich normaliseren of zelfs corrigeren, zullen we het risico weer ophogen.

Hans van Summeren, CIO Andreas Capital