



UNION BANCAIRE PRIVÉE

## Persbericht

### Vooruitzichten 2015: divergenties

---

Genève, 19 november 2014

In tegenstelling met wat werd verwacht, heeft het genezingsproces in Europa zich niet kunnen voltrekken in de loop van 2014. Terwijl langlopende obligaties opmerkelijke prestaties lieten optekenen, lieten de Europese aandelen een underperformance zien. “De Verenigde Staten zijn uit de intensieve zorg geraakt, maar dat is niet het geval voor de andere ontwikkelde landen, die een terugval hebben gekend en opnieuw onder observatie staan,” benadrukt hoofdeconoom Patrice Gautry.

In deze context ontstaat er een steeds grotere kloof tussen deze economieën en de Verenigde Staten, die de rol van economische motor op zich nemen, wat aanzienlijke divergenties met zich meebrengt. Waar de Amerikaanse activiteiten zullen blijven groeien en weer zullen aanknopen met een “post-crisis” groeipotentieel, zal Europa nagenoeg in een toestand van stagnatie verkeren. Bovendien is het zo dat de ECB en de Centrale Bank van Japan (BoJ) liquiditeiten in de economie blijven injecteren, op het moment waarop de Fed zijn programma voor kwantitatieve versoepeling (QE) heeft stopgezet en eraan denkt om de rentetarieven voorzichtig te verhogen. Tot slot zal de rentecurve in de Verenigde Staten hogere rendementen blijven opleveren dan in Europa en in Japan.

#### Historische overeenkomsten

“Er bestaan overeenkomsten tussen het financiële en monetaire stelsel waarin we ons momenteel bevinden, en dat van de periode 1994-2000,” verklaart Jean-Sylvain Perrig, Chief Investment Officer (CIO). Ook al is het economische potentieel vandaag beduidend kleiner dan twintig jaar geleden (de verwachte rendementen van de aandelenmarkten liggen dus lager), er kunnen wel degelijk gelijkaardige divergenties aan het licht worden gebracht. Zo verlaagde Japan, dat was verzand in een deflatie, in 1994 zijn rentetarieven naar het voorbeeld van het pas herenigde Duitsland, terwijl de Verenigde Staten werk maakten van een verhoging van hun tarieven. Deze periode werd ook gekenmerkt door de sterke vernieuwingsgolf in het kielspoor van het prille internet, de terugval van de grondstoffenprijzen en het spaaroverschot in Azië dat in zijn zoektocht naar rendement werd belegd in Amerikaanse aandelen.

Vandaag heeft de Duitse economie het zwaar en gaat Europa gebukt onder overcapaciteit. Het vertrouwen is er niet op verbeterd en het deflatiespook loert om de hoek. Er bestaat nog steeds een dwingende behoefte aan structurele hervormingen en een betere coördinatie tussen het begrotingsbeleid en het monetaire beleid. Het is ongetwijfeld zo dat de ECB de banken kan blijven ondersteunen en geld in de markt kan injecteren, maar ze kan nauwelijks iets meer doen. “Het zou best kunnen dat de OESO-landen zonder de Verenigde Staten zijn veroordeeld tot een herhaalde cyclus van herstel, crisis en stagnatie, zonder tot een stabiele groei te komen,” aldus Patrice Gautry.

#### Voorkeur voor Amerikaanse aandelenmarkt

In 2015 zou de dollar zijn seculaire haussetrend moeten voortzetten. Jean-Sylvain Perrig preciseert: “In tegenstelling met een wijdverbreid idee dat een stijgende dollar negatief zou zijn voor de Amerikaanse aandelenmarkt, toont de geschiedenis in feite aan dat er geen correlatie bestaat tussen beide.”

De Amerikaanse aandelenmarkt, die haar voordeel kan doen met een uitstekende visibiliteit, zou dus goed moeten blijven presteren, met name dankzij een duurzame economische groei van ongeveer 3%, dankzij nog steeds erg lage rentetarieven en dankzij grootschalige programma's voor inkoop van aandelen. “De voorkeur dient dus uit te gaan naar deze beleggingscategorie, en meer bepaald naar aandelen die te maken hebben met gezondheid en technologie, waar we de beste winstherzelingen en een sterk groeipotentieel zien. Dit zou zich moeten vertalen in een verhoging van de premie van deze sectoren ten aanzien van de rest van de markt,” onderstreept Jean-Sylvain Perrig.



UNION BANCAIRE PRIVÉE

./.

Aan de andere kant zijn de Europese aandelenmarkten minder aantrekkelijk, want de winstgroeiverwachtingen zijn er erg hoog en zullen neerwaarts moeten worden bijgesteld – ook al zou een stijging van de dollar die aanpassing minder groot maken. Bedrijven in groeiemarkten zullen over het geheel genomen te lijden hebben onder een steeds dalende rendabiliteit, een sterke dollar en relatief weinig aantrekkelijke waarderingen. Parallel daaraan en in het licht van het schuldoverschot en de overtollige capaciteiten in Europa en Japan, zullen de rentetarieven erg laag blijven. Er zal dus naar “carry” moeten worden gezocht in het “high yield” segment. Tot slot beklemtoont Jean-Sylvain Perrig: “De komende periode zou dus beter moeten zijn, maar volatieler dan de voorbije achttien maanden.”

### Voor bijkomende informatie

Jérôme Koechlin – verantwoordelijke Corporate Communications, tel. +41 58 819 26 40, e-mail [jko@ubp.ch](mailto:jko@ubp.ch)

#### Over Union Bancaire Privée (UBP)

UBP is een van de grootste Zwitserse private banken en een van de best gekapitaliseerde banken, met een Tier 1 ratio van 28%. De bank is gespecialiseerd in vermogensbeheer voor privé- en institutionele klanten. UBP heeft haar hoofdkantoor in Genève en telt een twintigtal vestigingen over de hele wereld. Ze stelt ongeveer 1350 medewerkers tewerk en beheert activa ter waarde van CHF 95 miljard (EUR 78 miljard) op 30 juni 2014.

[www.ubp.com](http://www.ubp.com) | [www.ubpperform.com](http://www.ubpperform.com)