



CREATERRA

Uw Vermogenspartner

# Panta Rhei

Niets duurt voort, behalve verandering

« True originality consists not in a new manner but in a new vision. »

Edith Wharton – American novelist 1862 - 1937

Oktober 2019, nr 68 – trimestriëel

## Woord vooraf

### *Wanneer oppervlakkige tweets van Donald Trump de overhand hebben op economische en financiële fundamentals...*

De afgelopen jaren was de geopolitieke invloed op de financiële markten betrekkelijk gering.

Toen bijvoorbeeld het referendum over de uittreding van het Verenigd Koninkrijk (Brexit) in 2016 voor een enorme verrassing zorgde door de overwinning van de “Brexiters”, wist de markt na de eerste schrik al binnen enkele dagen de rug weer te redden.

Zo ook hadden de moeilijkheden in 2015 om een akkoord te bereiken tussen Iran en de 6 wereldmachten (Verenigde Staten, Verenigd Koninkrijk, Frankrijk, China, Rusland en Duitsland) over het nucleaire vraagstuk weinig invloed op de wereldbeurzen, ondanks de belangen die op het spel stonden.

En toen de Verenigde Staten in 2018 besloten uit het nucleaire akkoord te stappen, was de onrust op de markten betrekkelijk gering.

Maar sinds 2017 kan men een statistisch aangetoond verband waarnemen tussen de tweets van de president van de Verenigde Staten en de schommeling van de waarde van de financiële activa zoals de Amerikaanse staatsobligaties, bepaalde beursindexen en zelfs de koers van de basisvaluta zoals de dollar en de euro.

Twitter is een informatienetwerk dat het midden houdt tussen een sociaal en professioneel netwerk dat gebruikers in contact brengt dankzij informatie die zij zelf posten, de zogeheten “tweets”. Via elke Twitter-account kan informatie gepost, gevolgd en doorgezonden worden. Deze informatie kan betrekking hebben op nieuwsberichten, aandachtsvelden of bijvoorbeeld een gemoedstoestand.

De Amerikaanse bank JPMorgan heeft dan ook een heel bijzondere index in het leven geroepen: de “Volfefe Index”.

Deze index heeft tot doel de invloed te analyseren van

de berichten van de bewoner van het Witte Huis die gevolgd worden door 64 miljoen Twitterabonnees op de volatiliteit van de schuldenmarkt.

“De president heeft sinds zijn aantreding meer dan 10.000 tweets verzonden in een tempo dat de afgelopen maanden almaar toeneemt”, leggen de analisten van de bank in een rapport uit.

Deze berichten betreffen steeds vaker gevoelige onderwerpen voor de betrokkenen van zowel de financiële markt als de handel en het monetaire beleid: het gebeurt niet zelden dat Donald Trump via het sociale netwerk melding maakt van de kenteringen in de onderhandelingen tussen Washington en Beijing of de aanval opent op de voorzitter van de Amerikaanse bank.

Vooraf het gebruik van trefwoorden als “China”, “Billions”, “Products”, “Democrats”, “Great” zijn van invloed op de abonnees en uiteindelijk de financiële markt.

Heden ten dage vraagt u zich wellicht af wat nog het nut is van financiële analisten en andere professionals van de financiële sector!

Wanneer een leider van een grote wereldmacht zijn soms irrationele, vaak subjectieve, af en toe demagogische, niet altijd nauwkeurige of zelfs onjuiste ideeën spuit en deze ondanks alles een duidelijk effect sorteren op het grote publiek, kan men zich terecht die vraag stellen.

Eerlijk gezegd kunnen ook wij dit verschijnsel moeilijk verkroppen! Gelukkig zegeviert uiteindelijk het gezonde verstand en dat stelt ons gerust.

De mechanismen die ten grondslag liggen aan de economie en de financiën zijn sterk genoeg opdat de wetten van de markt uiteindelijk weer de overhand krijgen.

In de academische literatuur spreekt men over efficiënte markten: een tijdelijk verstoord evenwicht

#### In dit nummer:

Economie - markten - strategie: de tendenzen 2

Asset Allocatie 3

Indexen 3

Investment school 4

wordt in de loop der tijd hersteld.

Op korte termijn kunnen dwaze dingen gebeuren met bepaalde financiële activa, maar door de arbitrage van opportunistische beleggers keert de samenhang in het systeem altijd weer terug. Voordeel trekken van de tweets van Trump lijkt ons echter moeilijk, zo niet onmogelijk.

Daarvoor zou men moeten anticiperen op de bedoeling en de inhoud van zijn berichten en daar hebben wij nog geen oplossing voor gevonden...

**Charles Bok**  
*Afgevaardigd bestuurder*

## Economie, markten, strategie: de tendenzen

Tot eind juli verliep de zomer betrekkelijk rustig op de financiële markten. Maar het Chinees-Amerikaanse handelsconflict kwam weer centraal te staan nadat President Trump begin augustus dreigde met nieuwe importheffingen op nog meer Chinese producten met als gevolg een zware inzinking van de financiële markten in de eerste helft van augustus. Andere factoren drukten eveneens op de beurzen in augustus: een harde Brexit die met de benoeming van Boris Johnson als eerste minister van het Verenigd Koninkrijk steeds waarschijnlijker lijkt, eventuele nieuwe verkiezingen in Italië, onrust in Hongkong en spanningen in het Midden-Oosten.

Tijdens de tweede helft van augustus consolideerden de markten zich en gingen zij op en neer in het ritme van de Amerikaanse en Chinese aankondigingen over de handelsoorlog.

Eind augustus en begin september zaten de markten weer in de lift dankzij enkele gunstige berichten: meerdere tekenen van goede wil van de Amerikanen en Chinezen over de handel, verhoogde kans op een uitstel van de Brexit, vermindering van de spanningen in Hongkong en vorming van een regering in Italië zonder de partij Lega Noord van Matteo Salvini.

Daarnaast zetten de centrale banken hun versoepelingsbeleid voort. Half september trok de ECB (Europese Centrale Bank) haar sterkste troeven uit de kast: verlaging van de depositorente van -0,40% tot -0,50%, aankondiging van de hervatting van de koop van private en staatsobligaties (elke maand 20 miljard euro vanaf 1 november tot een niet nader bepaalde einddatum), voortgaande versoepeling van de modaliteiten van haar langlopende leningen aan de banken van de eurozone (TLTRO) en invoering van een modulatiesysteem van haar depositorente om de kosten daarvan te beperken voor de bankinstellingen. Deze maatregelen werden getroffen in een poging om de onverwacht langere vertraging van de economie van de eurozone een halt toe te roepen. Mario Draghi, voorzitter van de ECB, riep daarbij de Europese regeringen tevens op om minder strenge begrotingsregels te hanteren.

Aan de overzijde van de Atlantische oceaan heeft de Fed (Amerikaanse centrale bank), die haar officiële rentevoet begin

augustus al met 0,25% verlaagd had, half september opnieuw haar rentevoeten met 0,25% verminderd, zoals de financiële markten al verwacht hadden. Deze verlaging heeft tot doel de Amerikaanse economie nieuw leven in te blazen, omdat deze de afgelopen maanden wat aan kracht leek te verliezen. Jerome Powell, voorzitter van de Fed, voegde hieraan toe dat hij niet zou aarzelen zo nodig een breed scala van maatregelen te treffen om een eventuele crisis tegen te gaan. De markten verwachten dat tussen nu en het einde van het jaar, het Amerikaanse monetaire beleid nog tweemaal versoepeld zal worden.

Ondanks de aanval half september van drones tegen twee aardolie-installaties in Saudi-Arabië die leidde tot een tijdelijke productievermindering van 5,7 miljoen vaten per dag (5% van het gemiddelde wereldverbruik) en een sterke stijging van de oliekoers, raakten de financiële markten hier slechts een dag door verstoord. Het zwarte goud is sinds het begin van dit jaar aanzienlijk gestegen met 20%.

Eind september bleven de markten stijgen tot uiteindelijk hetzelfde peil als dat van het einde van het tweede kwartaal.

Op de valutamarkt is de Amerikaanse dollar met 4,9% gestegen sinds begin 2019, ondanks de aanhoudende oproep van Donald Trump tot een verlaging van de koers die hij te hoog vindt.

De goudkoers blijft stijgen (+ 15% sinds het begin van dit jaar). Voor het eerst sinds 2013 heeft de prijs van een ounce goud zelfs tijdelijk de symbolische grens van 1.500 dollar doorbroken, wat getuigt van de vrees van de financiële markten tijdens de afgelopen maanden.

Ondanks de risicofactoren die op de markten blijven drukken (Chinees-Amerikaanse handelsoorlog, onzekerheden over de Brexit, geopolitieke spanningen, zorgen over de wereldgroei, economische vertraging van China, ...), stemmen andere factoren tot optimisme: historisch lage rentevoeten, algemeen versoepelend monetair beleid, geen inflatiespanningen, steeds sterkere oproep aan regeringen om stimulerende begrotingsmaatregelen te treffen.

## Aanbevolen vermogensallocatie voor een MEDIUM-belegger (maximaal 50% aandelen) in EUR:

Asset allocatie		Deviezen allocatie	
Totaal individuele aandelen en aandelenfondsen (inclusief immobielien)	44%	EUR	85%
Europese aandelen	24%	USD	12%
Amerikaanse aandelen	16%	Andere	3%
Aandelen groeilanden + Japan	4%		
Obligaties en obligatiefondsen	30%		
Alternatieve fondsen	9%		
Diversen (goud & grondstoffen)	5%		
Liquiditeiten	12%		
	<b>100%</b>		<b>100%</b>

Richtlijnen van onze investeringspolitiek. Om diverse redenen, kunnen geschillen optreden tussen de verschillende portefeuilles.  
Einde redactie: 01-10-2019

**Charles Bok**  
Afgestaanigd bestuurder

**Fabien Planca**  
Senior Wealth Manager

## Indexen

EQUITIES	2019 Q3	2019 YTD
EURO STOXX 50	2,76%	18,93%
STOXX Europe 600	2,15%	16,44%
CAC 40 (Paris)	2,51%	20,02%
BEL 20 (Brussels)	4,71%	14,51%
S&P 500 (New York)	1,19%	18,74%
NASDAQ (New York)	-0,09%	20,56%
NIKKEI 225 (Tokyo)	2,26%	8,70%

BONDS	2019 Q3	2019 YTD
Bloomberg Barclays EuroAgg Total Return Index	2,86%	8,42%
Bloomberg Barclays US Aggregate Total Return Index	2,27%	8,52%
Bloomberg Barclays EM USD Aggregate Total Return Index	1,28%	10,79%

COMMODITIES (in USD)	Gold	Silver	Oil (WTI)	Bloomberg Agriculture
As at 30/09/19	1.472,49	17,00	54,07	38,79
As at 31/12/18	1.282,49	15,50	45,41	41,55
%	14,81%	9,69%	19,07%	-6,64%

CURRENCIES	USD	GBP	CHF	JPY
As at 30/09/19	1,0899	0,8869	1,0875	117,8000
As at 31/12/18	1,1467	0,8990	1,1255	125,8300
%	4,95%	1,34%	3,38%	6,38%

# Investment School: cognitieve en emotionele denkfouten (deel 1)

Zoals gezegd in onze vorige “Investment School” is de financiële markt traditioneel gebaseerd op de veronderstelling dat mensen rationeel handelen. De praktijk wijst duidelijk uit dat dit niet het geval is. Wat dit betreft bestaan de gedragspatronen in de financiële wereld uit meerdere cognitieve en emotionele denkfouten.

Cognitieve denkfouten zijn voornamelijk te wijten aan een onjuiste redenering, een gebrek aan technische kennis of een gebrekkig geheugen. Deze denkfouten kunnen gecorrigeerd worden door opleiding of betere informatie. Emotionele denkfouten zijn het gevolg van het onbewustheid en kenmerken zich door gevoel of intuïtie. Deze zijn moeilijker te corrigeren. Hieronder geven wij enkele voorbeelden.

## Cognitieve denkfouten

Denkfout door bevestiging: dit gedrag bestaat eruit dat men onbewust zoekt naar informatie die een bestaand standpunt ondersteunt en andere informatie negeert die dit standpunt niet onderschrijft. Een belegger die de tijd neemt onderzoek te doen naar de activa van zijn portefeuille, kan “gehecht” raken aan bepaalde standpunten.

Denkfout door conservatisme: hiervan is sprake wanneer een belegger die een rationeel standpunt heeft gevormd over bepaalde activa niet in staat blijkt dit aan te passen aan nieuwe informatie. Door dit gedrag vermijdt de belegger stress en de nodige geestelijke inspanningen om een nieuw standpunt te vormen. Als bijvoorbeeld een belegger altijd dezelfde soort effecten koopt en deze in waarde dalen, zal

hij dat beschouwen als een gunstige gelegenheid om er meer van te kopen zonder te controleren wat deze waardedaling verklaart.

Denkfout door selectief geheugen: hiervan is sprake wanneer een belegger zich vooral zijn goede voorspellingen herinnert en zijn fouten neigt te vergeten. Dit wordt versterkt door de neiging om dat wat op een bepaald moment bekend was te overschatten.

## Emotionele denkfouten

Afkeer van spijt: de belegger doet niets uit angst zich te vergissen. Hij hecht grotere waarde aan fouten door actie dan fouten door omissie.

Te groot vertrouwen: hiervan is sprake wanneer een belegger zijn intuïtie of redeneringsvermogen overschat. Dit leidt tot overschatting van rendement, onderschatting van risico's en te weinig diversificatie.

Denkfout door gebrek aan zelfcontrole: hiervan is sprake wanneer iemand te weinig zelfdiscipline heeft en voorkeur geeft aan onmiddellijk plezier in plaats van doelen voor de lange termijn. Hierdoor spaart men vaak te weinig en neemt men te grote risico's om te compenseren.

**Raphaël Vulfs**  
Portfoliomanager

## CREATERRA NV

is een door de Luxemburgse en Belgische autoriteiten (Commissie van toezicht op de financiële sector – Nationale Bank van België) erkende en gecontroleerde beheermaatschappij. Aarzel niet om onze website [www.createrra.com](http://www.createrra.com) te raadplegen of contact op te nemen met onze medewerkers voor nadere informatie (portefeuillebeheer, keuze van een bewaarinstelling, vermogensplanning en -structurering).

Voor vragen over de verwerking van uw persoonsgegevens kunt u de daartoe bestemde formulieren gebruiken op onze beveiligde website ‘[www.createrra.com](http://www.createrra.com)’, tabblad ‘AVG’.

### België

Notarisstraat 66 - 1050 Brussel  
Tel +32 (0)2 346 26 76

### Luxemburg

6 rue d'Arlon - 8399 Windhof  
Tel + 352 45 16 36 1

[www.createrra.com](http://www.createrra.com)



CREATERRA  
Uw Vermogenspartner