

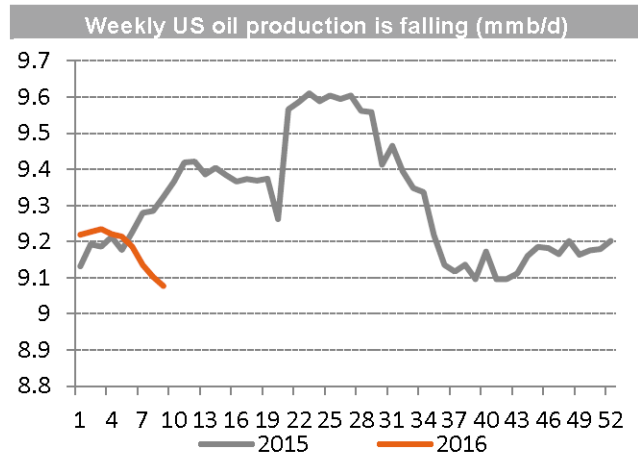
Kwam er in januari en februari een einde aan de olieschok?

Toen grondstoffen in januari en februari van dit jaar een bodem bereikten, gebeurde dat tegen lagere prijzen dan aanvankelijk gedacht. Sindsdien doen grondstoffengevoelige activa het bijna overall duidelijk beter. Aangezien de macro-economische tegenwind afneemt, blijven wij ervan overtuigd dat een scherpe neergang op korte termijn vermeden kan worden. Bijgevolg verwachten wij dat de vraag naar olie zal toenemen. We weten ook dat de neerwaartse druk op de grondstoffenprijzen sinds medio 2014 eerder aan aanbodzijde ontstond dan aan vraagzijde.

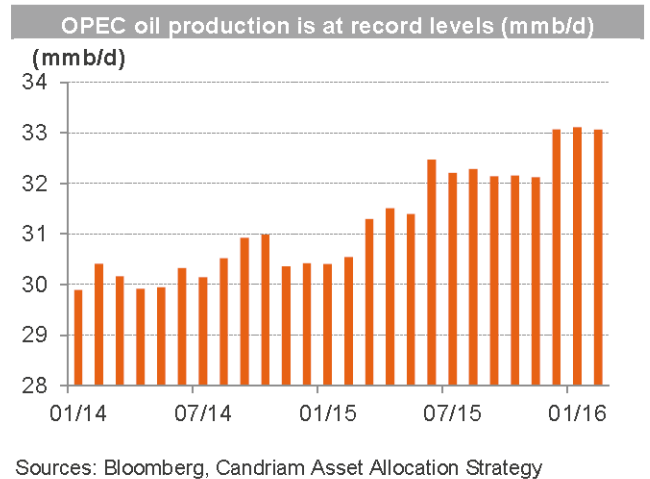
In fundamenteel opzicht is er weinig reden om onze mening bij te stellen dat de oliemarkt de komende kwartalen langzaam een nieuw evenwicht zal vinden. De dalende olieproductie in de VS, die in deze tijd van het jaar doorgaans net toeneemt, deed de olieprijs (Brent) voor het eerst in 2016 oplopen tot 40 USD per vat. Niettemin blijft de olieprijs wellicht erg volatiel terwijl het overaanbod wordt weggewerkt. De olievoorraden bereikten een recordniveau, de OPEC pompt meer olie op dan ooit en de groei blijft wereldwijd onzeker.

Tenzij de wereldeconomie een zware slag te verwerken krijgt, verwachten wij dat de bodemprijzen van begin dit jaar het einde inluiden van de scherpe neergang van de grondstoffenprijzen die medio 2014 werd ingezet. Wij denken dat recente trends over alle actieve markten heen zullen aanhouden. Onze cross-asset beleggingsconclusies liggen voor de hand:

- We zijn overwogen in hoogrentende obligaties. De spreads liepen begin dit jaar uit doordat in grondstoffengerelateerde sectoren het wanbetalingsrisico toenam als gevolg van negatieve vooruitzichten. Wij zijn optimistischer gestemd en vinden die intrinsieke risicopremie juist aantrekkelijk en een bescherming tegen tegenvallend economisch nieuws.
- We zijn overwogen in aan de inflatie gekoppelde obligaties. De daling van de inflatieverwachtingen begin dit jaar duurde voort nadat de daling van de grondstoffenprijzen voorbij was. Wij zien dit als een tijdelijk verschijnsel en verwachten dat de consumptieprijsinflatie in de VS langzaam zal toenemen, wat inhoudt dat tegen de inflatie beschermde obligaties de komende kwartalen in waarde zullen stijgen. De Federal Reserve stelt haar inflatieverwachtingen wellicht opwaarts bij.
- Wij zijn overwogen in obligaties uit de groei landen, zowel in lokale als in harde munten. Uitvlakkende grondstoffenprijzen komen immers vooral grondstoffenexporterende landen ten goede en roepen wellicht de dalende wisselkoersen een halt toe.
- Wij zijn long in grondstoffengevoelige munten.



Sources: Bloomberg, Candriam Asset Allocation Strategy



Sources: Bloomberg, Candriam Asset Allocation Strategy