

De financiële markten tonen opnieuw een erg volwassen reactie na de onbegrepen Europese beslissing om de spaardeposito's in Cyprus te belasten.

Vanzelfsprekend mag verwacht worden dat indien Cyprus substantiële steun krijg van de Europese (en vandaar vooral Duitse) belastingbetaler, dit zuur verdiende geld niet zomaar mag dienen om lokale banken te beschermen die een schuiloord vormen voor zwart geld. Maar om dit gegeven als excuus te gebruiken om een lineaire maatregel op te leggen waardoor alle spaartegoeden worden belast, gaat voorbij aan ieder rechtvaardigheidsgevoel.

Het is vooral hinderlijk dat de langzaam en met veel moeite heropgebouwde vertrouwensrelatie tussen Europese spaarders en hun banken in één klap dreigt te worden uitgeveegd. De verregaande inspanningen van de ECB om de Europese banken terug van de nodige liquiditeiten te voorzien, waren precies bedoeld om een bankrun te vermijden. Wanneer de meest stabiele factor van het bankwezen, met name de spaardeposito's, op dergelijke wijze worden aangepakt, dan roept dit belangrijke vragen op over de onderliggende agenda van sommige politici, die blijkbaar enkel gericht zijn op de perceptie van hun onmiddellijke achterban.

Het besmettingsgevaar naar andere Europese landen die zich in moeilijke omstandigheden, is niet denkbeeldig. De uitleg dat deze maatregel enkel op Cyprus van toepassing zal zijn wegens de specifieke lokale situatie, moet overigens bijzonder ongeloofwaardig klinken in Spaanse oren zodat men met de nodige argwaan van de Spaanse spaarder rekening moet houden. Al het uitstekende werk van de ECB ten spijt, dreigt er dan opnieuw financiële instabiliteit te ontstaan.

0 op 10 voor de Europese politiek dus, maar voorlopig wordt dit nog gecompenseerd door een 10 op 10 voor de ECB. Toch mag er enig begrip worden getoond voor de onderliggende motivatie van de Europese beleidsnemers : wanneer een lidstaat een dergelijke disproportionele bijdrage vraagt van de andere lidstaten, dan is ook het ook het volste recht van deze groep om de oorzaken van dit onevenwicht weg te nemen.

De oorzaak is immers snel gevonden : De (disproportionele) massa spaargelden werden (disproportioneel) herbelegd in Cypriotisch staatspapier dat substantieel aan waarde verloor en vandaar de banken aan de rand van de afgrond brachten. Maar de oplossing bestaat er niet in om de spaargelden te belasten. Alle onderzoek is het hier over eens : "Tax size, not deposits". Belast de betrokken banken op basis van hun balanstotaal. Deze zullen op hun beurt deze grote buitenlandse deposito's afstoten (wegens te duur geworden) waardoor het probleem snel zal evolueren in de juiste richting.

De financiële markten interpreteren het geheel echter vanuit een lange termijnvisie en vertrouwen erop dat ook de zoveelste Europese politieke flater zal worden overwonnen.

Het overige economische nieuws werd hierdoor wat naar de achtergrond verdrongen. De Amerikaanse beurzen bieden nog steeds stevig weerwerk dankzij de relatief gunstige ISM-cijfers, waaruit de verwachting kan worden afgeleid van een (licht) versnellende economische groei en een verdere verbetering van de Amerikaanse bedrijfsresultaten. Inflatie vormt momenteel nog geen expliciet aandachtsgebied maar in anticipatie van het herstel van de groei worden de monetaire impulsen geleidelijk afgebouwd.

De economische ontwikkelingen in China zetten aan tot meer bezorgdheid. De lokale inflatie noopt tot maatregelen die de extreme voorzichtigheid van de Chinese beleidsnemers op dit gebied illustreren: De doelstelling inzake inflatie wordt intussen teruggebracht van 4% tot 3.5% om geen enkel risico te nemen op een onverwachte versnelling van de prijsontwikkeling. Hierbij is het minder de evolutie van vastgoedprijzen die de Chinese overheid bezig houdt maar zijn het veel eerder de voedselprijzen die tot ongerustheid aanleiding geven.

Hierdoor kunnen echter weinig of geen stimulerende maatregelen worden genomen waardoor de beursnotering van Chinese bedrijven terug onder een neerwaartse druk komen, nadat over de laatste 9 maanden een spectaculaire klim werd neergezet. De Chinese economie heeft echter voldoende intrinsieke kracht om een jaarlijks groeiritme van 7,5% tot 8.5% aan te kunnen. Dit is termijn meer dan voldoende om ook het beurspeil te ondersteunen.

De Europese markten reageren met de nodige matiging. De Duitse rente daalde echter opnieuw enigszins zoals kon worden verwacht na de onverwachte teleurstelling na de recente Europese top. Het zal zeker enige tijd vergen om volledig van deze compleet onnodige klap in het vertrouwen van spaarders, beleggers en investeerders te kunnen recupereren. We beschouwen de huidige (beperkte) terugval in aandelenkoersen en obligaties van perifere Euro-landen dan ook niet als een



De financiële markten tonen opnieuw een erg volwassen reactie na de onbegrepen Europese beslissing om de spaardeposito's in Cyprus te belasten.

onmiddellijke aankoopaanleggenheid maar ook niet als negatief signaal.

De relatief hoge posities in bedrijfsobligaties, High Yield bonds en obligaties van Emerging markets kunnen aangehouden blijven. Het gewicht van aandelenmarkten verschuift licht naar Amerikaanse waarden en Aziatische markten, zonder dat de overwegingen in Europa en China fundamenteel aan te tasten.