

De financiële markten moeten nu al enkele weken spitsroede lopen onder een cascade van wereldwijd slecht economisch nieuws. Bijzonder anemische groei in de Eurozone, ontgoochelende prestaties in China en tegenvallende ISM-cijfers in de VSA.

Toch bereiken de aandelenbeurzen nieuwe records, met zowel de DAX-index in Duitsland als de Dow Jones index als graadmeter voor Amerikaanse aandelen op een ongezien hoogtepil. Op zich verbazend en zeker van aard om cynische commentaren uit te lokken over de vorming van zeepbellen en de irrationaliteit van financiële markten. Dergelijke commentaren gaan echter te kort door de bocht. Vanzelfsprekend moet men deze situatie met de nodige argwaan ontleden (zoals steeds) maar de mechaniek van financiële markten laten wel degelijk toe een verklaring te leveren voor het –op het eerste zicht, althans- paradoxale gedrag waarbij de economische parameters het ene negatieve bericht na het andere de wereld insturen en zowel de obligatie- als de aandelenmarkten dit telkens (maar na enige aarzeling) omzetten in een opwaartse koersbeweging.

Een eerste verklaring dringt zich vrij snel op wanneer men de cijfers wat grondiger durft te analyseren. Het tegenvallende ISM-cijfer in de VS dat ons vorige week nog op een onzalige koude douche wist te trakteren, werd vooral negatief beïnvloedt door wijzigingen in de voorraadniveaus en sombere vooruitzichten inzake werkgelegenheid. Het eerste is altijd een dubbel signaal. Waarom nemen voorraden af? Omdat men minder bereid is deze op te bouwen in het vooruitzicht van afnemende economische groei of omdat de voorraden sneller zijn uitgeput dan verwacht? Het tweede vormt een meer dan ernstige waarschuwing maar de afkoeling op het gebied van de werkgelegenheidsvooruitzichten is enerzijds vertekend door de plotse besparingen ten gevolge van de (absurde) politieke discussies over het sekwester (die ook de werkloosheidscijfers gepubliceerd in april grondig verpestten). Anderzijds werd deze negatieve boodschap snel rechtgezet door de beter dan verwachte werkgelegenheidsgroei dat vrijdag jl. werd gepubliceerd.

De belangrijkste conclusie is echter dat de Monetaire Overheden wereldwijd geen enkel excuus meer hebben om niet blijvend en zeer doortastend te werk te gaan bij het stimuleren van de economie in China, de VSA en de Eurozone. Ieder nieuw ontgoochelend cijfer over de werkgelegenheid of de industriële groei, zal vandaar door zowel aandelen- als obligatiemarkten voorlopig dienst doen als motivatie voor een verdere koersklim.

Voorlopig ... want na enige tijd zal moeten worden afgewogen of de zeer lage rentestand en de versnelde geldgroei zich wel degelijk kunnen vertalen in een substantiële verbetering van bedrijfsresultaten en een houdbare economische groei. Tot nu toe wordt echter het voordeel van de twijfel gegeven aan een dergelijk scenario.

Dit verklaart waarom in de diverse profielfondsen de maximale grenzen voor zowel aandelen als obligatieposities worden opgezocht.

Binnen de aandelenmarkten verschuift het evenwicht steeds meer richting Azië, met een blijvend vertrouwen in de Chinese markt. Deels door de relatief goede ontwikkeling van de bedrijfsresultaten maar vooral ook omwille het potentieel die deze markt kan ontwikkelen indien de officiële rentetarieven (geleidelijk) zouden afnemen. We zoeken echter nadrukkelijk bijkomende accenten op in zowel kleinere buurlanden als Japan. De lokale overheid lijkt het dit keer (eindelijk) serieus te menen met haar monetaire stimulansen maar de nodige argwaan blijft hierbij gepast.

In Europa wordt ons accent in Duitsland en Scandinavië steeds nadrukkelijker. De VSA krijgt momenteel een eerder neutraal gewicht toegekend. De plaatselijke beurs heeft immers al in belangrijke mate geanticipeerd op het potentiële herstel in 2014.

In obligaties blijven we de posities in bedrijfsobligaties ( met groeiende voorzichtigheid, gelet op de gedaalde renteversillen ) voorlopig behouden. De investeringen in overheidsobligaties in Euroland blijven geconcentreerd rond een substantiële positie in Ierse Overheidsobligaties. Het belangrijkste accent gaat echter naar een doorgedreven positie in (breed gespre