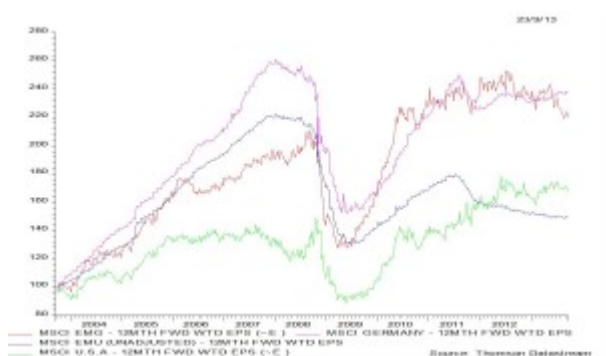


Geen verrassing bij de parlamentsverkiezingen van onze machtige Oosterbuur waar de Kanselier zelfs de grootste overwinning binnenhaalt sinds de legendarische postunificatie overwinning van Kohl in 1990. Het dankwoord van Mevrouw Merkel klinkt daarenboven geloofwaardig wanneer deze doortastende politica stelt dat ze met verantwoording en zorg zal omspringen met het overtuigende mandaat dat de kiezers haar hebben toevertrouwd. In vergelijking met het bonte politieke gekakel waarmee we in onze onmiddellijke omgeving worden geconfronteerd, vormt deze sobere boodschap méér dan een verademing.

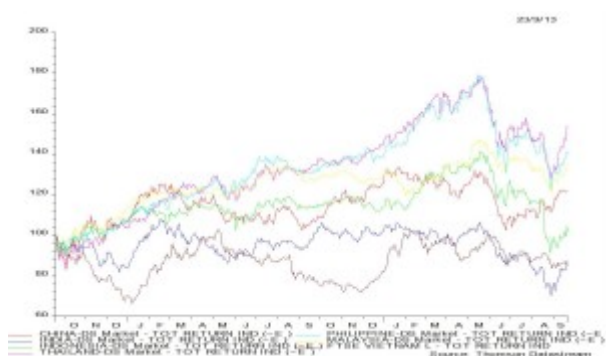
Merk ook op in grafiek 1 hoe belangrijk de economische overwinning van Duitsland over de laatste tien jaar wel is geweest. Zelfs de gecombineerde “groeilanden” hebben het nakijken op de ontwikkeling van de Duitse bedrijfsresultaten. Dit laatste is niet enkel van belang voor de aandeelhouders maar in eerste plaats voor de lokale werknemers die in hun banen verankerd weten in de productiviteit van hun bedrijven en kwaliteit van hun producten. Deze evolutie creëert ook voldoende ruimte om in de onmiddellijke toekomst de sociale minpunten van dit groeimodel weg te werken.

Grafiek 1: Bedrijfsresultaten in € per aandeel in Duitsland, Eurozone, Groeilanden en de VS



Wel verrassend nieuws uit China met opnieuw een bevestiging van de herneming van de industriële groei, tegen alle eerdere pessimistische prognoses in. De cijfers op zich bieden nog geen zekerheid over het definitieve herstel van de Chinese economische groei maar zijn voldoende om de gedepriimeerde sfeer in Zuidoost Azië in positieve zin bij te sturen en de aandelen- en obligatiemarkten een positieve wending te geven.

Grafiek 2: Evolutie van diverse Aziatische beurzen in €



Bij dit laatste kregen de beurzen, zowel in aandelen- als obligatieland, recent meer dan een stevige por in de rug na de langverwachte uitspraken van Fed-Voorzitter Bernanke die aangaven dat de gevreesde monetaire verkrapping (met als directe gevolg een verhoging van de lange termijnrentetarieven en indirecte gevolg een potentiële afkoeling van de economie) nog niet onmiddellijk ingang zal vinden. Op zich goed nieuws, maar dat vormt nog geen zekerheid over de

evolutie van de rentevoeten over de komende maanden.

Bij Fed-toespraken moet je immers meer aandacht schenken aan wat er *niet* wordt gezegd. Hierbij valt het op dat er geen tijdschema wordt vooropgesteld maar dat de monetaire politiek telkens zal worden bijgesteld op basis van de economische cijfers over werkgelegenheidscreatie en inflatie die op dat moment zullen beschikbaar zijn. De onmiddellijke euforie over de houding van de Amerikaanse Centrale Bank diende dan ook te worden bijgesteld. Het wordt immers telkens afwachten op nieuwe cijfers over de evolutie van de economie en dan brengt opnieuw nervositeit in de financiële markten door het nooit ophoudende spel van anticipatie, verrassing of ontgoocheling bij iedere conjuncturele parameter.

Eigenlijk hadden we liever een vast patroon van afbouw van de monetaire stimulansen gezien. Het is nooit goed, natuurlijk ... Ondermeer daarom heet economie dan ook "the dismal science", de sombere wetenschap.

Reden genoeg echter om de aandelenposities naar hun maximale niveaus binnen het voorziene beleggingsprofiel. Hierbij hebben we zelfs geen specifieke geografische voorkeur. De bedrijfsresultaten in de VS lijken nog te kunnen versnellen, maar worden vanuit Europees perspectief wat minder interessant, gelet op de relatieve zwakte van de dollar. Europese aandelen kunnen hun herstelbeweging nog verder zetten maar zijn toch op zoek naar bevestiging van hun enthousiasme op basis van een effectieve verbetering van de bedrijfsresultaten. Dit laatste merk je enkel in ... jawel... Duitsland. Onderwegingen in Zuidoost Azië mogen geleidelijk worden weggewerkt, terwijl ook Japan terug op peil kan worden gebracht. Zowat alles dus, behoudens Zuid-Amerika, Oost-Europa en grondstoffengerelateerde waarden.

Dat de rentestijgingen even een halt zijn toegeroepen is voor ons echter eerder een signaal om de laatste restposities in overheids- en bedrijfsobligaties op lange termijn af te bouwen en ons enkel te concentreren op emerging bonds.