

Nu Mevrouw Yellen stilaan haar opwachting maakt als toekomstig Fed Voorzitter, is het uitkijken geblazen naar iedere toespraak, commentaar of opmerking die zij orakelt. Maar op dat vlak valt er weinig verrassend nieuws te rapen. De nieuwe Fed voorzitter moet beleidsmatig gaan bijsturen waar de afscheidnemende Voorzitter vanuit politiek standpunt duidelijk steken had laten vallen.

Zijn toespraken in mei over het toekomstige pad van de monetaire politiek in de VS zijn intussen legendarisch. Wanneer een Fed Voorzitter zelfs maar een vage hint geeft over mogelijke toekomstige rentestijgingen dan zullen deze zich abrupt realiseren. Deze stijging dreigt echter de economische groei af te breken vooraleer ze kans heeft gehad om haar positieve invloed te laten inwerken op de arbeidsmarkt. Een dergelijke voortijdige reactie dreigde vandaar de verhoopde creatie van nieuwe jobs in de weg te staan en dat valt niet in goede aarde bij de democratische partij die bij de verkiezingen van 2014 eindelijk hoopt de meerderheid in het Congres veroveren zodat hun President nog een korte periode kan worden gegund om een aantal van zijn verkiezingsbeloftes te realiseren. De onhandige toespraak van Bernanke leidde tot zijn vervanging door Yellen die dan maar onmiddellijk haar uiterste best deed om - in dienst van de opdrachtgever in het Witte Huis- aan te geven dat Amerikaanse economie het weliswaar behoorlijk goed doet maar nog ver onder haar potentiële niveau presteert, zodat de relatief lage rentetarieven op Overheidsobligaties wat haar betreft nog een tijdje aangehouden kunnen blijven. Er valt immers geen spatje inflatiegevaar te bekennen, de capaciteitsbezetting is nog steeds relatief laag in historische context en op de arbeidsmarkt is er weinig spanning waar te nemen.

Uitstekend nieuws voor aandelenmarkten. De aantrekkende economische groei onderbouwt het vooruitzicht van stevige bedrijfsresultaten, terwijl de lange termijnrentetarieven relatief laag blijven. Een beter recept voor een graduele beursklim kan je moeilijk bedenken. Vandaar ook de recordniveaus voor de Dow Jones en S&P koersindexen.

Intussen laat ook de Chinese politieke top zich niet onbetuigd. Een eerste ontgoocheling niet te na gesproken, natuurlijk. Maar daarvoor was u gewaarschuwd. De Chinese overheid is immers niet in staat haar rentetarieven te laten dalen ondanks de manifeste noodzaak hiertoe vanuit industrieel perspectief. De vastgoedmarkt blijft immers een permanent gevaar omdat de bouwsector als een makkelijk middel wordt aanzien om miljoenen Chinezen aan het werk te houden.

De Chinese overheid nam op haar recente top dan de juiste en enig mogelijke maatregelen: Chirurgische ingrepen in de industrie en een verdere liberalisering van haar economische context, gecombineerd met een kunstmatige kredietschaarste in de vastgoedsector om de bouwwoede binnen aanvaarde normen te houden.

Onze asset allocatie blijft vandaar maximaal inzetten op Amerikaanse aandelen aangevuld met zeer nadrukkelijke accenten in Duitsland. Emergung markets blijven sterk onderwogen maar dit geldt niet voor Zuidoost Azië waar China in uitgesproken mate wordt opgevoerd. De onderweging in Japan werd intussen volledig weggewerkt. Op obligatievlak blijven we eerder voorzichtig en beperken we ons tot kortere looptijden en blijven het belangrijkste gewicht leggen op emergung bonds.