

Sir Isaac Newton zal ons deze variatie op zijn verdienstelijke inzichten in de werking van de zwaartekracht ongetwijfeld niet kwalijk nemen. Zijn theorie kan zo immers beter aansluiting vinden met de financiële actualiteit. Waarschijnlijk zou hij dit zelfs geapprecieerd hebben. De geniale natuurkundige verloor immers £ 20.000 toen de South Sea Bubble in 1720 uiteenspatte. Dit verlies veegde zowat zijn hele vermogen weg (dat omgerekend in hedendaagse termen in de vele miljoenen liep) en ontlokte hem de uitspraak dat hij wel instaat was om de bewegingen van hemellichamen te berekenen (en vandaar te voorspellen), maar van financiële markten niets begreep.

De financiële markten werden vorige week nog geplaagd door aanhoudende vrij stevige dalingen, onder druk van de onzekerheden in Oekraïne en de vrees voor tegenvallende bedrijfsresultaten maar vooral omdat de Westerse aandelenmarkten een korte adempauze nodig na hun (zoveelste) recordrace. Deze verliezen werden echter snel terug weggeveegd. De financiële context met lage rente en bevestigingen van de verwachte verbeteringen, brengen immers de nodige ondersteuning voor de recordniveaus op de aandelenbeurzen, terwijl de kansen op een verdere escalatie in Oost-Oekraïne intussen op een lagere risicoschaal worden ingeschat.

Redenen genoeg om terug het opwaartse pad in te slaan, overigens zowel met aandelen- als obligatiekoersen. De aanhoudende rentedalingen op Overheidspapier drijven immers ook de obligatiemarkten naar nieuwe hoogterecords, nog kracht bijgezet door verdere dalingen van de "spreads" van bedrijfsobligaties en de renteverschillen van onder meer Spanje, Italië en Portugal met Duitsland. De verdere inkrimping van de renteverschillen tussen bedrijfs- en overheidsobligaties hebben we vooral bespeeld op basis van korte termijndfondsen met een flinke blootstelling aan bedrijfskredieten. De spectaculaire terugval in de "spreads" tussen de PIGS-landen met Duitsland, hebben we zeer nadrukkelijk weten te benutten via sterk overwogen posities in Ierse, Spaanse en Italiaanse staatsobligaties. De laatstgenoemde landen krijgen in onze aandelenportefeuilles ook steeds nadrukkelijker een plaats toegewezen, vooral door middel van breed gespreide Italiaanse en Spaanse landfondsen. Hiermee heroveren ze stilaan maar zeker hun precrisis gewichten, ten nadele van Zweedse en Duitse aandelen die geleidelijk worden afgebouwd.

We voerden in het recente verleden een beleid dat nadrukkelijke accenten legde in de biotechnologiesector en de farmaceutica. De laatstgenoemde sector ondervond weinig hinder, maar de eerste groep kreeg het in de afgelopen weken zeer zwaar te verduren. Enerzijds omwille van winstnames, anderzijds als gevolg van een verschuiving naar Zuidoost Aziatische waarden, waar (nog) betere groeiperspectieven werden gesitueerd. De overnamespeculaties in de biotechnologiesector geven echter aan dat de koersniveaus zeker nog niet als overdreven mogen worden beschouwd maar de Aziatische markten hebben nog heel wat werk om de investeerders te overtuigen van een duurzaam herstel van hun groeiplatform. De laatste conjunctuercijfers over de verwachte evolutie van de Chinese economie zijn echter wat dat betreft weinig ondersteunend. De PMI-cijfers wijzen op aanhoudende zwakte in de industriële componenten van de Chinese economie. Enkel een doortastend stimuleringspakket kan hier soulaas brengen, maar het stilzwijgen van de Chinese overheid dienaangaande wordt stilaan oorverdovend.