

Zelfs als Amerikanofiel heeft het mij steeds verbaasd waarom een groot en machtig land als de VS er nu al een generatie lang niet in slaagt om een doortastende en geloofwaardige presidentskandidaat naar voren te schuiven, met uitzondering van (de eerste jaren van) Reagan en Clinton. De huidige president bulkt wel van de goede wil, maar botst op de onverzettelijke onwil van de republikeinse meerderheid, die tijdens zijn bewindperiode is ontstaan. Waarschijnlijk zal de weg naar deze topfunctie zo moeilijk zijn geworden, dat niemand nog op basis van zijn intrinsieke kwaliteiten de ovale kamer in Washington als werkkamer in gebruik kan nemen. Enkel als je met de nodige voorsprong kunt starten, kun je wellicht op de streep nog iets van deze voorsprong overhouden.

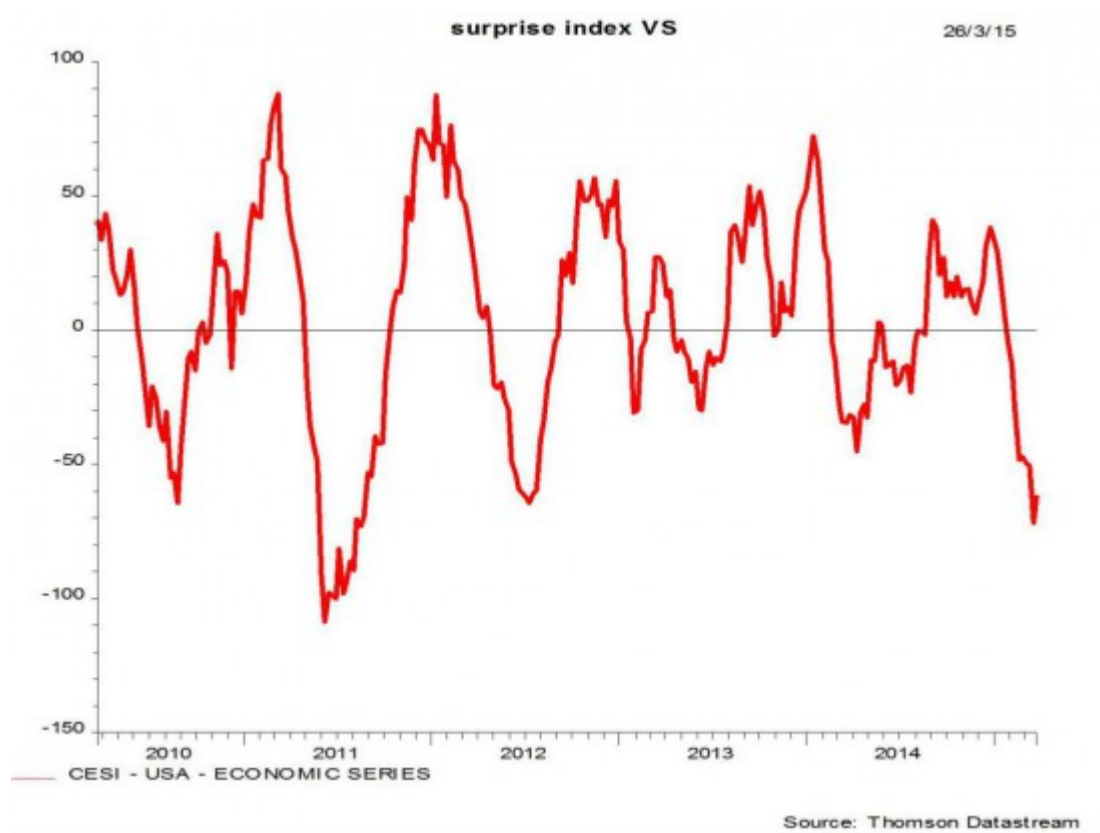
Het onwaarschijnlijke geklungel van Hillary, na een triviaal voorval, en het krampachtig teruggrijpen naar Jeb, geeft aan dat helaas ook in de VS de achternaam determinerend is geworden voor een politieke topfunctie. We willen deze trend graag voor u doorbreken met een nieuwe en (voor buitenstaanders) verrassende tegenkandidate. Fris van de lever, steeds goed gedocumenteerd, doet-wat-ze-zegt en zegt-wat-ze-doet.

Als ultieme test wordt ze regelmatig aan de kritische blik van de financiële markten onderworpen, maar ze slaagt er telkens in de onrust te bezweren met een ontwapenende analyse en de evolutie van de rentevoeten en werkgelegenheid volgens haar wensscenario te laten verlopen.

Toegegeven, mevrouw Yellen heeft in haar functie als voorzitter van de Centrale Bank ook het nodige geluk weten aan te trekken. Na de stopzetting van het QE-programma begonnen de rentevoeten in de VS immers niet - zoals kon worden verwacht - te stijgen, maar gingen ze zelfs nog lager onder de impuls van een lagere inflatie, imploderende olieprijsen en diep teruggevallen rentetarieven in de eurozone.

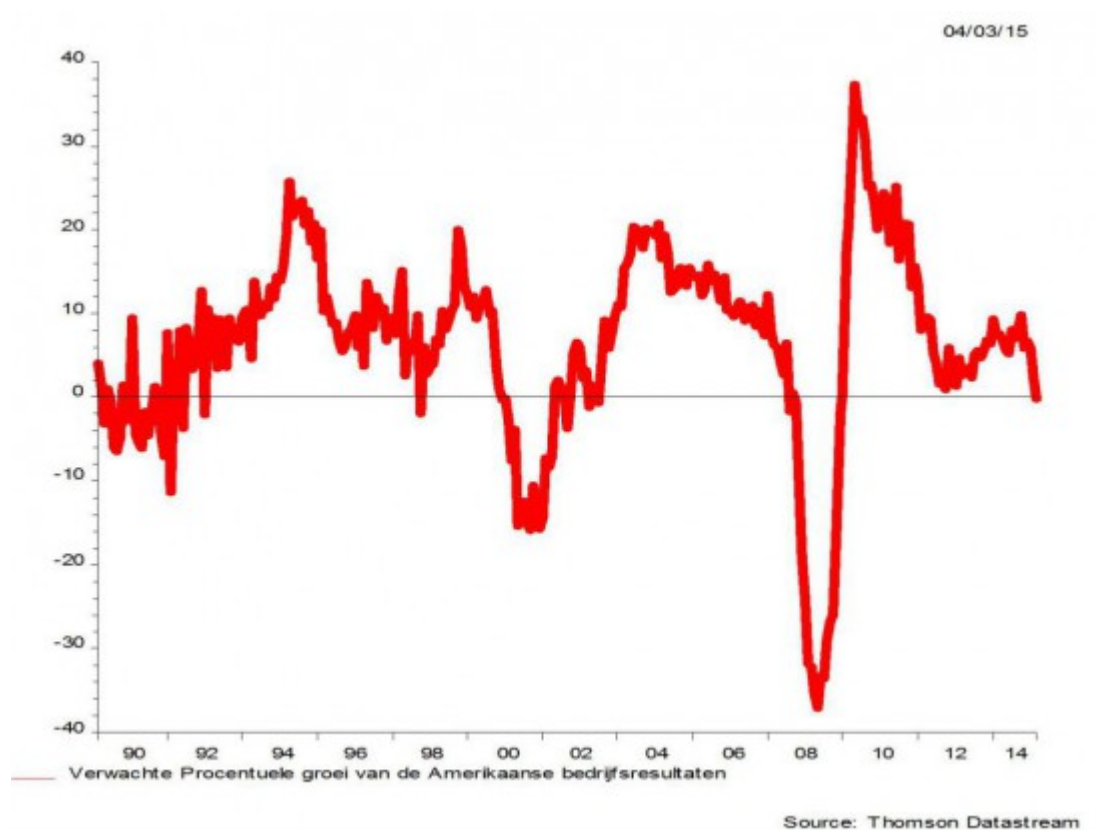
De lagere rente werd oorspronkelijk nog geïnterpreteerd als een zegen voor de Amerikaanse aandelenbeurzen, maar wordt de laatste dagen steeds nadrukkelijker gezien als een teken van een onverwachte terugval in de Amerikaanse conjunctuur. De 'surprise-index' van de Amerikaanse economie liegt er overigens ook niet om. De terugval is zeer opvallend, wat er tegelijk op wijst dat de verwachtingen te hoog gespannen waren en de gepubliceerde cijfers opvallend veel onder deze prognose zijn gebleven.

Grafiek 1: surprise-index in de VS



Wat ons ook wat verontrust, is de verwachte evolutie van de Amerikaanse bedrijfsresultaten. De adempauze in de conjunctuur, in combinatie met de hogere dollarkoers, maakt het er voor de Amerikaanse bedrijven duidelijk niet gemakkelijker op om hun recordniveau van 2014 te evenaren, laat staan te verbeteren.

Grafiek 2: verwachte evolutie Amerikaanse bedrijfsresultaten



Redenen genoeg om onze onderweging in Amerikaanse aandelen voort te zetten en onze relatieve posities in Azië (vooral China en India) op te drijven. Ook de Europese aandelen blijven onze voorkeur wegdragen. De recente militaire ontwikkelingen in Jemen zijn vanzelfsprekend van aard om de onzekerheid te laten toenemen, maar het optreden van Saoedi-Arabië zal op termijn eerder stabiliserend zijn voor de regio (al weet je daar maar nooit, natuurlijk). Enige terughoudendheid van investeerders is in deze situatie vanzelfsprekend, maar fundamenteel verandert er weinig aan ons beleggingsscenario: verwachte vertragingen in de VS, zodat het er vooral op aan komt om met goede individuele aandelenkeuzes eerder dan met een positie in de Amerikaanse aandelenpositie rendement na te streven. Een te verwachten gunstige impact van de lagere rentetarieven in de eurozone en een positieve impuls van de officiële beleidstarieven in India en China.

Enige turbulente op korte termijn valt zeker niet uit te sluiten. Op de hoge niveaus waar de beurzen momenteel zijn aangekomen, is er immers weinig nodig om wat neerwaartse volatiliteit te veroorzaken.

Onze aandelenposities blijven nog steeds overwogen, maar vanzelfsprekend volgen we de economische en politieke ontwikkelingen met de nodige argusogen.