

In vroegere, aangenamere tijden werd aan financiële analisten steeds enige gemoedsrust gegund, traditioneel ergens gesitueerd in een verloren week tussen juli en augustus. Toevallig of niet, tijdens die week worden er karrenvrachten komkommers aangevoerd. Wij hebben deze groente overigens nooit echt weten te appreciëren: veel volume, weinig inhoud en in het geheel al geen smaak. De symbolische analogie tussen dit groene gedrocht en het volkomen gebrek aan enige vorm van interessant economisch (of ander) nieuwsschokkend wereldnieuws dringt zich vandaar gemakkelijk op.

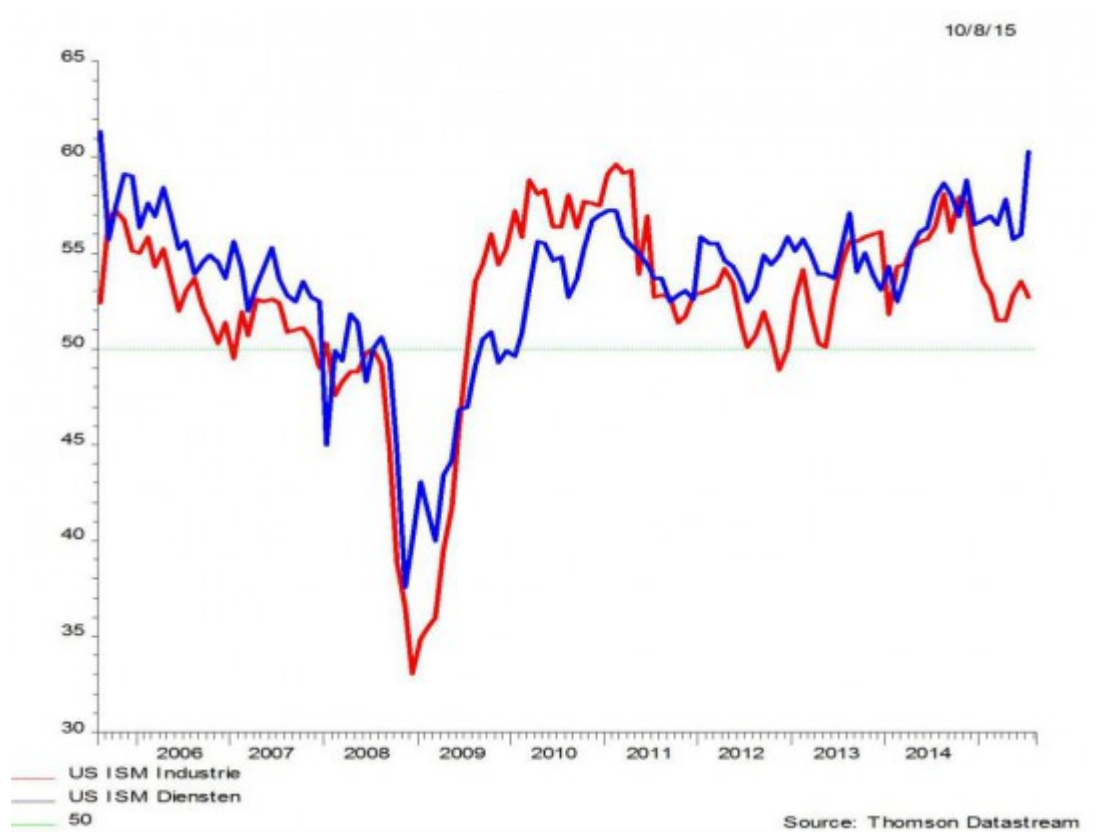
Alhoewel? Begon WO I niet in deze periode, zoals trouwens ook de eerste Golfoorlog in 1990? Liep het in die periode van nieuwsluwte ook niet eens grondig mis met het Amerikaanse hedge fund LTCM in 1998 en schoven de beruchte CDO-beleggingen niet fundamenteel onderuit, begin augustus 2008? Misschien toch geen toeval: een kalme periode op de financiële markten creëert ook een (tijdelijke) schaarste aan liquiditeit.

Ook tijdens de huidige komkommerperiode willen de nieuwsberichten een wat pittiger karakter vertonen, in tegenstelling tot het wat te karikaturale verwachtingspatroon.

De VS vertonen steeds meer een gesplitste economische ontwikkeling, bijna als metafoor voor de toenemende politieke en maatschappelijke tweedeling van deze machtige natie. *Heartland* tegen de kustgebieden, Angelsaksisch blank tegen zwart of hispanic, rijk tegen arm, diepgelovig tegen 'vrijdenkend', democraten tegen republikeinen ...

De conjunctuurprognose die moet worden afgeleid uit de diverse ISM-indicatoren geeft alleszins een opvallend uiteenlopend beeld. De industriële indicator duidt op een eerder afzwakkende groei (weliswaar nog tegen een positief tempo, maar met afnemende kracht). De ISM-manufacturing index daalde in juli met 0,8 %, maar blijft met zijn huidige niveau van 52,7 % nog ruim boven het vertragingsalarm van 50 % en dat trouwens al voor de 74ste opeenvolgende maand.

Grafiek 1: ISM-indicatoren in de VS, industrie (rood) en diensten (blauw)



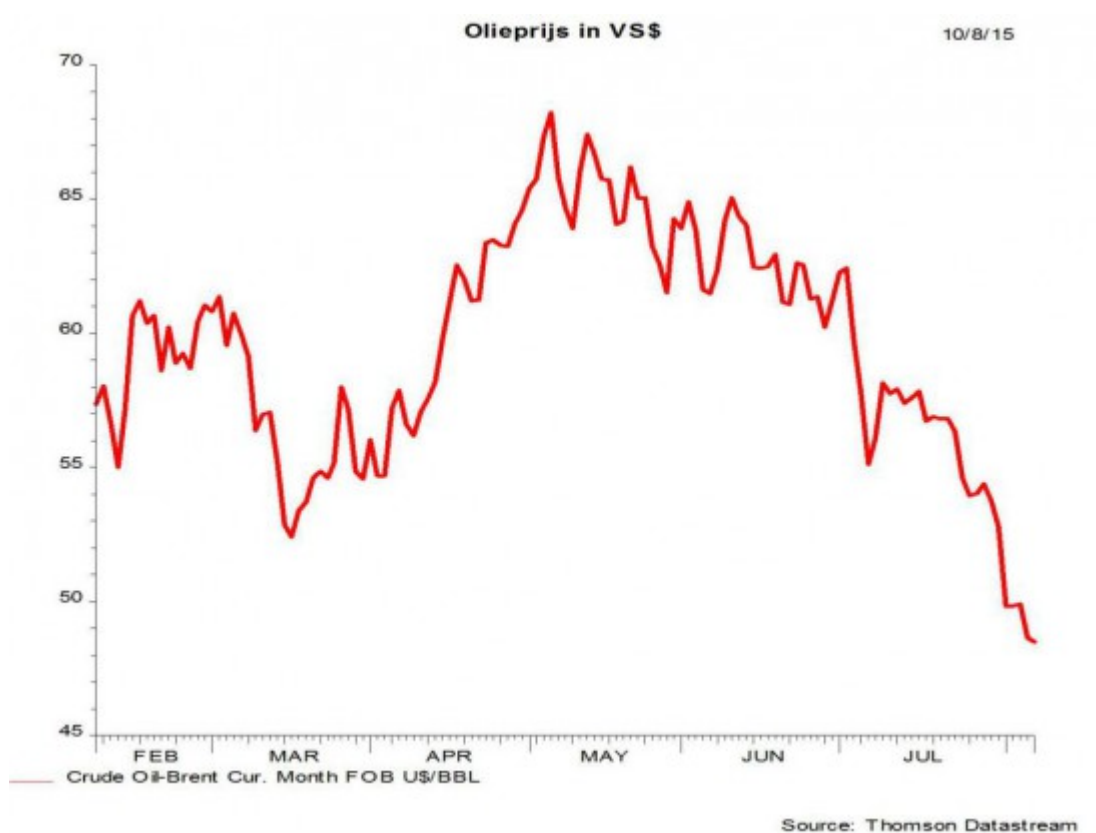
De conjunctuurvoorspelling voor de dienstensector laat echter een totaal ander beeld zien. De ISM-non manufacturing index klimt immers met een reuzensprong van 4,3 % naar een niveau van 60,3 %. Dat is weliswaar nog geen recordniveau, maar toch indicatief voor een substantieel versnellende groei in de dienstensector, nog kracht bijgezet door een belangrijke opsprong in diverse deelindices die als het meest representatief worden aanzien voor de toekomst van deze sector (die toch goed is voor ongeveer 70 % van het Amerikaanse BNP).

Een dergelijke duale ontwikkeling maakt het er overigens voor de Amerikaanse Centrale bank niet gemakkelijker op. De versnelling in de dienstensector noopt tot een beperkte rentestijging, misschien al vanaf september. Maar daardoor zal de industriële sector een nieuwe opdoffer moeten verwerken en laat in de Amerikaanse fabrieken nu precies een belangrijk gedeelte van de democratische kiezers tewerkgesteld zijn ...

De vrees voor een verhoging van de officiële rentetarieven in september leidt vanzelfsprekend tot (beperkte) verliezen in die sectoren die het meest gebaat zijn met doorgedreven economische groei (zoals de technologiesector) of het meeste voordeel hebben van laagblijvende rente, met name de investeringsintensieve sectoren zoals de biotechnologie. En laat dat dan nog precies die aandelen zijn die het meest gestegen waren en vandaar het meest kwetsbaar zijn voor winstnemingen.

Het blijft altijd voor een flink gedeelte koffiedik kijken wat betreft eventuele wijzigingen in de rentepolitiek van de Fed maar, als voorzitter Yellen op zoek zou zijn naar een excuus om de kortetermijnrente (nog) niet op te trekken, kan de noodzaak tot een onmiddellijke rentestijging alleszins in belangrijke mate worden genuanceerd op basis van de recente (verdere) dalingen in de olieprijsen.

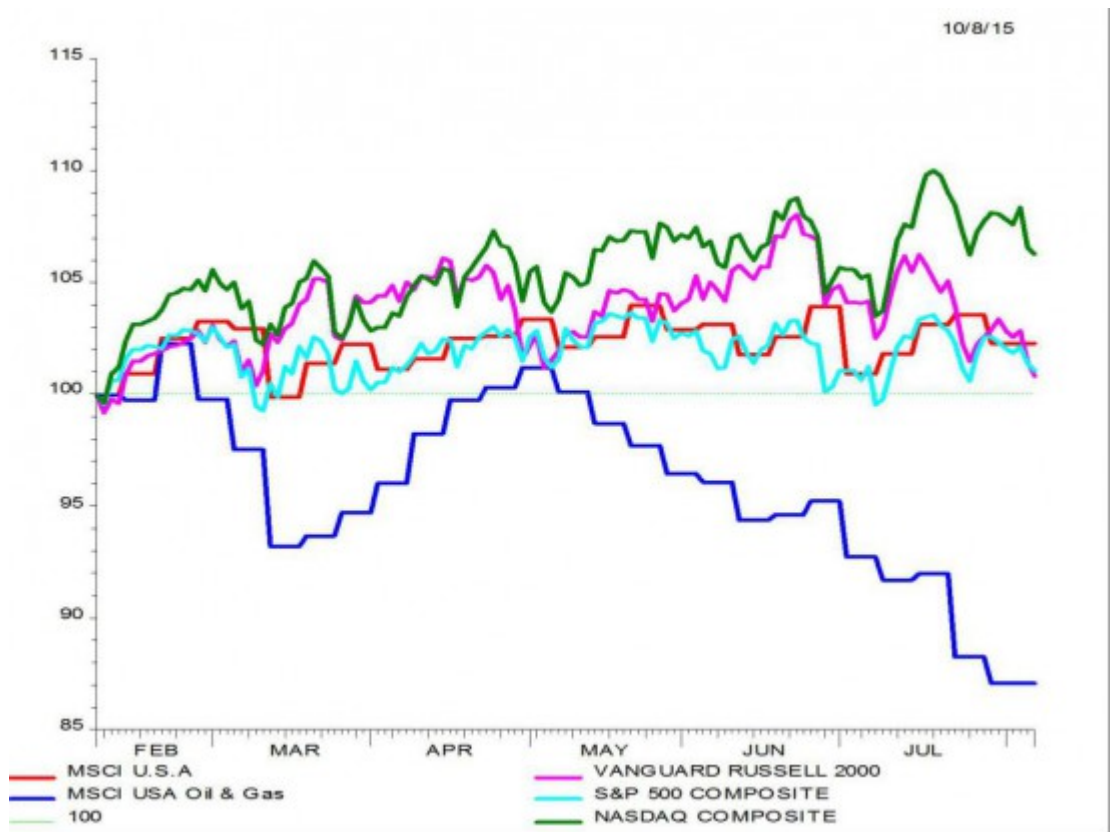
Grafiek 2: evolutie van de olieprijs



Deze tweespalt in de Amerikaanse economische groei kan overigens gemakkelijk worden gekaderd. De industriële sectoren zijn in belangrijke mate afgestemd op de export. In de huidige context van verzwakte groei van de wereldeconomie mag

het ons dan ook niet verwonderen dat ook de Amerikaanse industrie wat aan momentum moet inboeten. Belangrijker in de verklaring is echter het gewicht van de energie- en grondstoffencomponent in de industrie, in tegenstelling tot de dienstensector. Deze dichotomie leidt vanzelfsprekend ook tot een uiteenlopend beeld in de diverse deelindices van de Amerikaanse beurzen en verklaren ook onze specifieke aandelenselecties.

Grafiek 3: evolutie van diverse Amerikaanse beursindices



De ontwikkeling van de grondstoffenprijzen illustreert in het algemeen de zwakte van de wereldgroei en in het bijzonder de vertragende Chinese economie. Vooral de koperprijs is erg indicatief voor het aanhoudende verlies van momentum bij de Rode Reus.

Verzwakkende economische cijfers vormen overigens meestal een goed platform voor een toekomstig herstel van beurskoersen, voor zover de overheid over voldoende monetaire en budgettaire ruimte beschikt om de nodige stimulerende maatregelen uit te werken. Vooralsnog gaan wij uit van de hypothese dat de Chinese Centrale Bank nog over ruime mogelijkheden beschikt om doortastende stimulansen uit te werken, vandaar ook dat de lokale technologiebeurs - recent nog het voorwerp van scherpe koersreacties - een stevig herstel heeft ingezet.