



### SWINGEND AMERIKA

In de Verenigde Staten zien we een economische opleving. Voorraadeffecten zullen de economie nog wel even blijven aanjagen. Bedrijven trachten hun voorraden aan te vullen, maar slagen daar niet in door de sterk stijgende verkopen. Wanneer deze voorraaddynamiek uitgewerkt raakt, moeten de eindvragers het stokje overnemen, vooral de consumenten.

In enquêtes geven de Amerikanen nog aan erg somber te zijn, maar ook hier is er een lichtpunt. Over de arbeidsmarkt zijn ze een stuk minder negatief geworden en, blijkens de statistieken, met goede reden. Als de banenmachine echt weer op gang komt, is dat een morele opsteker. Bovendien betekenen meer banen ook meer arbeidsinkomens en dus ook meer geld om te besteden. De conjuncturele 'opswing' kan dan ook nog wel even doorgaan.

De Amerikaanse bedrijfswinsten zitten vooral dankzij margeverbetering stevig in de lift. De winstvooruitzichten zijn voorlopig goed omdat ondernemingen dankzij de betere economie autonome winstgroei zullen blijven genereren. Dat is gunstig nieuws voor beleggers die willen meesurfen op de golven van de conjunctuur.

### INDIA'S SCHADUW

Natuurlijk is de hemel voor beleggers nooit helemaal onbewolkt. Recentelijk werden markten opgeschrikt door een renteverhoging in India. Dat land staat normaal gesproken ver van ons af, maar nu riep de renteverhoging meteen de vrees op dat die nog grotere Aziatische economie, te weten China, snel zou volgen. Net als India groeit

ook de Chinese economie hard en ook in China is er vrees voor oververhitting nu de inflatie daar opgelopen is tot het hoogste punt in veertien maanden.

Nu valt er op dit scenario nog wel iets af te dingen. De Chinese inflatie is met een percentage van 2,7 procent (tegen 15% in India) niet erg hoog en vooral een gevolg van hogere voedselprijzen. Toch zijn renteverhogingen door de centrale bank van China inmiddels niet meer uit te sluiten. In de perceptie van veel beleggers zou dat het serieuze begin zijn van de monetaire verkrappingscyclus wereldwijd, hetgeen in de regel een fase is waarin de aandelenmarkten niet goed gedijen.

### STIJGERS NOG GEEN LEIDERS

Toch maken wij ons niet echt ongerust. Landen als India en China zijn vóór alles opkomende landen. Hun groei is voor een groot gedeelte autonoom – los van de cyclische ups en downs elders – omdat ze bezig zijn met een inhaalslag die via structurele verbeteringen in de economie mogelijk gemaakt wordt. Dat wordt ook wel 'conditional convergence' genoemd. Bij goede structurele aanpassingen convergeert een land met een lage welvaart naar een land met een hoge welvaart.

Wij gaan er dus niet van uit dat de opkomende landen 'leidend' zijn op rentegebied. Het echte startsein voor een wereldwijde renteverhoging zal in onze optiek door de Amerikaanse Federal Reserve gegeven worden. En dat moment is nog ver weg. Beleggers die zich toch graag zorgen maken, kunnen beter kijken naar het gevaar van opkomend protectionisme. Dit spitst zich met name toe op de verhouding tussen de Verenigde Staten en China. Op 15 april verschijnt er een rapport van het Amerikaanse ministerie van Financiën waarin met een beetje pech China als valutamanipulator wordt gebrandmerkt. Dan neemt de kans op een groot handelsconflict of zelfs een handelsoorlog toe. Daar zullen weinigen beter van worden. ■

KORTE RENTE	31-12-05	31-12-06	31-12-07	31-12-08	31-12-09	15-03-10	29-03-10	mut. 2 wkn
3 MND EURO	2,49	3,73	4,68	2,89	0,70	0,65	0,64	-1,7%
3 MND GB	4,58	5,28	5,95	2,63	0,65	0,65	0,65	0,0%
3 MND VS	4,54	5,36	4,70	1,43	0,25	0,26	0,29	12,6%
3 MND JAP	0,10	0,54	0,86	0,74	0,46	0,45	0,44	-0,2%
3 MND ZWI	0,91	2,02	2,76	0,20	0,11	0,18	0,16	-11,1%
3 MND CHINA	2,50	3,26	4,74	1,75	1,91	1,94	1,97	1,5%
LANGE RENTE								
10 JAAR NL	3,37	3,80	4,41	3,53	3,55	3,41	3,38	-0,9%
10 JAAR GB	4,10	4,74	4,55	3,09	4,12	4,06	3,98	-2,0%
10 JAAR VS	4,40	4,71	4,03	2,25	3,84	3,70	3,87	4,6%
10 JAAR JAP	1,46	1,66	1,48	1,18	1,25	1,31	1,37	4,8%
10 JAAR ZWI	1,89	2,46	2,97	2,06	1,89	1,79	1,79	0,4%
VALUTA								
EURO/DOLLAR	1,18	1,32	1,46	1,40	1,43	1,37	1,35	-1,4%
EURO/POND	0,69	0,67	0,73	0,97	0,89	0,91	0,90	-0,9%
EURO/YEN	138,73	157,26	162,95	127,82	132,21	124,40	124,56	0,1%
EURO/CHF	1,55	1,61	1,65	1,49	1,48	1,45	1,43	-1,4%
DOLLAR/YUAN	8,07	7,81	7,30	6,83	6,83	6,83	6,83	0,0%

Bron: Datastream