

FRANÇOIS MOUTÉ

Een Fransman met een voorliefde voor de Verenigde Staten, dat is geen vanzelfsprekendheid. Maar kom bij François Mouté niet aan met dergelijke clichés. De Amerikaanse aandelenhandel loopt als een rode draad door zijn carrière van meer dan 35 jaar.

Mouté begon als analist bij Crédit National, waarna hij onder meer werkte bij grote financiële spelers als Bear Stearns en Schroders. Sinds 2000 werkt Mouté bij het Franse Neuflyze Private Assets waar hij zich ging richten op Amerikaanse aandelen. Eén jaar later werd hij de baas bij deze Franse vermogensbeheerder, die onderdeel is van ABN AMRO via haar Franse Private Banking dochter.

Voor Neuflyze Private Assets belegt Mouté nu ruim elf jaar het Neuflyze USA Opportunités fonds en voor BNP Paribas gebruikt hij dezelfde strategie sinds 2004 voor het BNP Paribas L1 Opportunités USA fonds. Gemiddeld wist hij in deze periode de S&P 500-index ruim te verslaan.

geweten willen hebben.

De Fed schopt daarom voorlopig het probleem - dat in de kern door de politiek moet worden opgelost - voor zich uit. Het is een makkelijke manier om uit een recessie te komen door de rente te verlagen, maar het is niet de oplossing. Inflatie is het gevolg.

Van die inflatie is nu anders weinig te merken.

Er circuleren veel misverstanden over inflatie. De geldontwaarding is nu inderdaad niet terug te vinden in het prijspeil, en dat is waar iedereen naar kijkt. Aan de basis ligt het anders. De oorsprong van inflatie is simpelweg dat de geldhoeveelheid harder groeit dan de economie. En in die zin raast inflatie op het moment in het rond. Het geldt dat de centrale bank nu creëert, gaat naar allerlei plekken. De grondstofprijzen staan nog altijd vrij hoog en verschillende financiële activa stijgen. Uiteindelijk zal dit doorsijpelen naar het prijspeil. De inflatie die dan volgt, gaat niet zomaar weer

“Om een goede economie te hebben, heeft een land een gezond huishoudboekje nodig en een evenwichtige handelsbalans.”

weg. Eigenlijk is het er dus al, maar dan op plekken waar mensen nog niet kijken.

Er is dus politieke moed nodig om de Amerikaanse schulden verantwoord terug te brengen. Maakt het dan nog uit wie de verkiezingen wint in de VS?

Ja en nee. In zijn algemeenheid kun je stellen dat politici van matige kwaliteit zijn. Helaas zie ik dan ook geen grote oplossingen komen van de kandidaten. Op papier heb ik een duidelijke voorkeur.

Het beleid van de Republikeinen zou effectiever zijn om de crisis te bestrijden. Maar helaas is Mitt Romney niet de ideale kandidaat. Hij is niet de charismatische leider die het een en ander voor elkaar bokst. Zijn economische beleid is zo impopulair dat hij het waarschijnlijk niet succesvol kan uitvoeren. Aan de andere kant heb je Barack Obama die nu vier jaar heeft laten zien dat zijn beleid niet heeft gewerkt. Dat verandert niet ineens als hij wordt herkozen.

En nu?

Aan het eind van de dag is economie sterker dan politiek. Het Westen zit in een diepe crisis en de speelruimte voor politici is zo beperkt dat ze geen wonderen kunnen verrichten. Het zal in de VS dan ook weinig uitmaken of Obama herkozen wordt of Romney gekozen. Door compromissen kunnen Republikeinen waarschijnlijk niet zoveel snoeien in de overheidsuitgaven als ze zouden willen en ook de belastingen krijgen ze niet omlaag naar het door hen gewenste niveau. De Democraten gaan de belastingen verhogen, maar lang niet zoveel als ze hopen. Wie er ook wint, het beleid zal uitkomen op een middelmatig compromis.

Ondanks uw zorgen moeten beleggers meer betalen voor aandelen in Amerikaanse bedrijven dan voor belangen in bijvoorbeeld Europese ondernemingen.

Amerikaanse aandelen zijn inderdaad duurder en daar zijn goede redenen voor. Het vriendelijkere fiscale klimaat laat Amerikaanse ondernemingen iets beter presteren dan de concurrenten in Europa. Een hogere relatieve waardering vind ik dan ook gerechtvaardigd. Maar enige voorzichtigheid is geboden. Waarderingen in de VS zijn net als in Europa compleet verstoord door gestoei met de rente. Die houden de centrale banken nu kunstmatig laag. Als de rentes op normale niveaus zouden staan, dan zouden aandelenmarkten er minder goedkoop uitzien dan nu het geval is.

Tegelijkertijd staan de winstmarges op bizarre hoogtes. Daar moet je voor corrigeren bij het waarderen van ondernemingen. Het probleem is dat grote internationale bedrijven enorm hebben geprofiteerd van zakendoen buiten het Westen. Zij verdienen veel geld terwijl hun lokale economieën achterblijven. Deze di-