

AANDELENMARKTEN

TEKST: CEES RIJSDIJK
(BELEGGINGSSTRATEEG SNS BANK)

TONEN ZICH KWETSBAAR

In Europa vrezen velen een 'double dip'-scenario. In de Verenigde Staten lijkt de kans daarop uiterst klein.



De aandelenmarkten blijven uiterst nerveus. In de Verenigde Staten zorgde begin juni een slecht arbeidsmarktrapport voor een forse terugval, in Europa blijft de schuldenangst op de meest

onverwachte plekken en momenten de kop opsteken. Er zijn gegronde redenen om te verwachten dat de Amerikaanse aandelenmarkten de komende maanden door een wat moeilijke fase zullen gaan, in Europa lijkt daarentegen alle mogelijke ellende al te zijn ingeprijsd.

SOMBER BANENRAPPORT

Het 'non-farm payroll'-rapport over mei zorgde voor een flinke domper. Er kwamen weliswaar 431.000 banen bij, maar het overgrote deel daarvan bestond uit tijdelijke extra volkstellers. De werkgelegenheid in de private sector groeide met slechts 41.000

banen. De komende maanden zullen de volkstellers hun baan weer verliezen en zullen de werkgelegenheidscijfers daarom niet overhouden. Dit neemt niet weg dat de onderliggende werkgelegenheid waarschijnlijk zal blijven toenemen en dat de kans uiterst klein blijft dat de Amerikaanse economie in een dubbele recessie terechtkomt. Wel is de kans groot dat het tempo van het economisch herstel gaat afzwakken en dat de aandelenmarkten vaker geconfronteerd zullen worden met tegenvallende macrocijfers.

AFZWAKKENDE GROEI

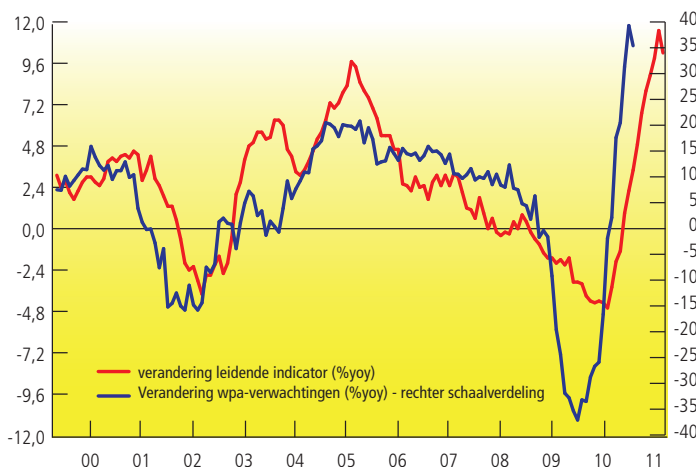
Op zich is de Amerikaanse economie flink op stoom. Dat komt omdat de consument, die goed is voor 70 procent van het bruto binnenlands product, dit jaar tot nu toe stevig consumeert. En dat is niet zo vreemd. Werknemers die de enorme ontslaggolf van 2008 en 2009 hebben overleefd – nog altijd de overgrote meerderheid – weten

dat de kans klein is dat ze alsnog ontslagen worden. Zij durven eindelijk weer te gaan kopen. Dit is echter een tijdelijk fenomeen. De besparingen bedragen slechts 3,5 procent van het beschikbaar inkomen en Amerikanen zullen uiteindelijk op 7 à 8 procent willen komen, een niveau dat voorheen gebruikelijk was, toen men nog niet zonder meer durfde te rekenen op 'automatisch' stijgende huizenprijzen.

Omdat de arbeidsmarkt met de nodige horten en stoten verbeterd, is een terugval van de consumptie onwaarschijnlijk, maar met het wegebben van de inhaalvraag zal het allemaal wel een beetje 'minder meer' gaan worden. Wij verwachten dan ook dat het tempo van de economische groei de komende kwartalen zal afzwakken.

Een vertragende groei is voor beleggers niet zonder consequenties. De macrocijfers zijn de afgelopen maanden voortdurend meegevallen, waardoor de lat van de verwachtingen steeds hoger is komen te lig-

VS: leidende indicator en winstverwachtingen



Europa: leidende indicator en winstverwachtingen

