



PROSPONAUT 3de kwartaal 2015

Macro-economisch : Griekenland : een les of een voorbeeld ?

Trouwe lezers bestempelen ons geregeld als euro-sceptisch. Ons inziens kan de Euro in zijn huidige vorm inderdaad niet blijven bestaan. Om dit toch mogelijk te maken moet ofwel de Griek even productief worden als de Duitser ofwel moeten wij met z'n allen aanvaarden dat de productiefste landen de minder productieve met grote geldstromen ondersteunen.

Het eerste is door culturele en klimatologische omstandigheden uitgesloten. Voor het tweede bestaat in Duitsland weinig animo. Peilingen wijzen daar uit dat de meerderheid vindt dat de Grieken nu al genoeg gekregen hebben en ze best uit de Euro-club worden gegooid. Intussen komt de zoveelste deadline in het vizier omtrent de Grexit. Ditmaal is het menens omdat de Grieken de ECB moeten terugbetalen. Weldra weten we dus of de basis van de Euro potentieel sterk/gezond of zwak/ziek is. Krijgen we met andere woorden een "Deutsche Mark" euro of een "Lire" euro ? Een Deuro of een Leuro ? De Deuro komt er als Griekenland een les wordt voor de andere landen : "pas op, want als je uw economie niet op orde hebt, vlieg je eruit." De Leuro als Griekenland een voorbeeld wordt : "laat uw concurrentiekracht en overheidsschuld maar verslechteren, want Europa komt uiteindelijk toch met geld over de brug zonder harde, afdwingbare voorwaarden." De Deuro zal leiden tot herhaalde aanvallen op zwakke landen. De financieringskost van deze overheden zal dan fors stijgen en de ECB zal met extra QE moeten tussenkomen om de markt te kalmeren (hierdoor zal de Deuro op dat moment dan ook wat terugvallen). In het ergste geval zal dit zwakke land eventueel ook de Deuro dienen te verlaten. De Deuro zal gekenmerkt worden door potentiële schuldencrisissen. Hierdoor moeten de zwakke landen systematisch een hogere financieringskost hebben dan de sterke vanwege het risico op een exit. Bij de Leuro moet de Duitse ankerrente hoger liggen (vanwege het inflatierisico) dan bij de Deuro, maar zal het financieringsverschil met de zwakke landen wellicht kleiner zijn. In Leuroland weet iedereen dat het collectief op termijn zal falen en tracht iedereen nog vlug er zijn voordeel uit te halen. De totale financieringskost voor zwakke en sterke landen ligt bij de Leuro dan ook hoger. De Leuro zal systematisch lager gaan, waardoor we met z'n allen aan internationale koopkracht gaan verliezen. Wij kijken samen met u wat er de komende weken beslist wordt. Ondertussen dreigt Putin Griekenland in te lijven. De extra Roebels zijn misschien al gedrukt in Moskou. Om dit te vermijden wordt het misschien toch de Leuro. In geval het de Deuro wordt, zullen wij wellicht onze jarenlange negatieve, sceptische visie op de Euro dienen te herzien. Een klim ver boven de 1,14 is op korte termijn evenwel niet te verwachten omdat Draghi nog steeds Le Pen van de macht wil houden in Parijs in 2017. Hij heeft daarvoor QE ter zijner beschikking minstens tot september 2016.



Karakter Invest Wielewaallaan 13 1850 Grimbergen 02/306.37.14. Vergunning CBFA.

Bedrijven

Investeerders die geloven dat de Amerikaanse economie op termijn niet overeind blijft temidden van een zwakke wereldeconomie, kunnen SPDR Gold trust (111 USD) kopen. Deze zeer liquide goudtracker investeert in fysiek goud dat wordt bewaard in de kluizen van HSBC in London of bij de Bank of England. Sinds enige maanden verzwakt het goud niet meer bij een stijgende USD. Ons inziens is dit een duidelijk signaal dat de sell-off van de voorbije jaren in het goud op zijn laatste benen loopt.

Voor onze aandelenkeuze van dit kwartaal verwijs ik u naar onze 5 favorieten uit De Tijd van 13 juni 2015. Deze keuze is op vandaag nog steeds geldig.

9 juli 2015

Joost Olbrechts



Investment Manager

Karakter Invest