

De Zwitserse Frank stijgt weer.

De Europese beurzen hebben een roerige periode achter de rug. Vooral de afgelopen week was ronduit hectisch met wilde koersuitslagen. De macro-economische achtergronden van de onrust op de beurzen zijn inmiddels bekend en breed uitgemeten. Charttechnisch ziet het er niet naar uit dat alle leed geleden is.

De opgaande trend van de afgelopen jaren is in Europa ter ziele. De lijn die vanaf het begin van de opleving in 2003 diensten beweest als steun is overtuigend uitgenomen. De over de toppen van de koersen getrokken polynoom laat onmiskenbaar een topformatie zien.

In de grafiek van de DJ Europa 600 is een Head & Shoulder formatie te herkennen terwijl de AEX met een dubbele top afscheid nam van de stijgende markt. In beide gevallen bekende en betrouwbare omkeerpatronen.

Een revival richting de rode lijn en misschien zelfs het 21% niveau is denkbaar. Zelfs een extreem herstel zoals in 1998 voorkwam is nog mogelijk als de markt gaat geloven in de stimulerende maatregelen in de VS. Meest waarschijnlijk is voorlopig een kortstondige en beperkte opleving.

In de VS is de trend inmiddels ook getest. De uitslag geeft gezien de reactie op de interventie van de FED geen aanleiding tot groot optimisme. Nog vóór Wallstreet de mogelijkheid had gekregen te reageren op de verliezen in Azië en Europa kondigde Bernanke een verlaging van de basisrente aan. Het antwoord van de Amerikaanse markt daarop was per saldo negatief. Ook op de Dow Jones 30 is de trend nu echt bedreigd.

Hoewel de indruk werd gewekt dat de renteverlaging vooral bedoeld was om een dreigende recessie af te wenden spreken boze tongen van een ingreep om de banken te helpen. De rol die het sluiten van posities van ca €50 miljard door SocGen heeft gespeeld zal waarschijnlijk nooit helemaal duidelijk worden. Het is niet uitgesloten dat Jérôme Kerviel een Amerikaanse rentemaatregel op zijn minst bespoedigd heeft.

Helemaal uit de lucht gegrepen zijn beweringen over steun aan banken overigens niet. De FED is een particuliere instelling en de eigenaren zijn o.a. de banken die werden gesteund. Die hulp is bovendien hard nodig want inmiddels wordt duidelijk dat nu ook de hoger gekwalificeerde CDO's (collateralized debt obligations) en schuldverzekeraars problemen beginnen te veroorzaken. Indien als vuistregel wordt gehanteerd dat een lening een dekking van ca 10% op de (bank)balans vereist dan is duidelijk dat iedere terugname van niet meer verzekerde schulden op de balans tot een tien maal zo grote afname van de kredietcapaciteit leidt. De werking van die vermenigvuldigingsfactor kan, als er een grote kredietverzekeraar omvalt, problemen van ongekeerde omvang oproepen. Met goedkoper geld wordt de kans op calamiteiten door CDO's en/of kredietverzekeraars kleiner.

De gedachte dat de financiële problemen de reële economie niet zullen bereiken is illusoir. Vele bedrijven zijn, o.a. door de (dreiging van) leveraged buy-outs van equity-raiders, (te) scherp gefinancierd. De gezinsschulden zijn in de VS nog nooit zo hoog geweest als nu. Pensioenfondsen en verzekeraars hebben in hun zoektocht naar rendement geïnvesteerd in riskante financiële constructies. Gemakkelijke beschikbaarheid van krediet heeft geleid tot beleggingen waarin de werking van een schuldhefboom is ingebouwd. De subprime problemen werken inmiddels door in de Amerikaanse huizenmarkt. Als dit soort overwegingen ten grondslag ligt aan het rentebesluit van deze week dan mag het, in het licht van de meest recente berichten, geen verwondering wekken als de FED de komende week wederom besluit de rente te verlagen. Dat zal dan een betrouwbaarder indicatie zijn van de ernst van de situatie in de VS, dan de officiële mededelingen daaromtrent.

De gang van zaken tot nu toe betekent wel dat instituten (banken) die zich niet hebben bekommerd om zelfcontrole, management van risico's en kredietdiscipline -nota bene in de VS waar de tucht van de markt tot officiële ideologie is verheven - hulp krijgen van een door hen zelf in het leven geroepen private instelling met zeer zware publieke bevoegdheden. Een merkwaardige invulling van de werking van de "invisible hand". De federale overheid geeft (geheel in de beschreven sfeer) aan een bevolking die al jaren teveel uitgeeft, uit een volkomen lege schatkist, een consumptiecheque. Verzilvering geschiedt vanzelfsprekend in China. Over de inflatoire effecten van één en ander is genoeg gezegd.

Het IMF en de Wereldbank zwijgen ondertussen in alle talen. Deze instituten komen doorgaans met een pakket van mededogenloos strenge saneringsmaatregelen als een kleiner of armer land schulden maakt. "Zachte heelmeeesters maken stinkende wonden" is dan het devies.

En de Zwitserse Frank...die stijgt zoals het voorafgaand aan een echte crisis behoort.

Vrgjr jan a

