

## Voor de muziek uit.

Erostat kwam de afgelopen week met groeicijfers van de Duitse economie over het eerste kwartaal die de beste van de afgelopen twaalf jaar waren (1,5% groei BNP). Het mag dan ook geen verwondering wekken dat ze ruim lagen boven wat analisten hadden ingeschat.

Toch is het niet zo dat nu alle seinen voor een periode van economische voorspoed in Duitsland op groen staan. Ondanks de goede groeicijfers zijn er in Duitsland tekenen van afnemende consumptieve vraag. Cijfers van Duitse statistische instituten wijzen op een daling van 0,1% van de detailhandelsverkoop in maart tegen 6,3% daling op jaarbasis. De daling was vooral te zien bij voedsel, drank en tabak. Niet toevallig zijn dat de goederen die de prijsinflatie op dit moment het meest aanjagen. Het consumentenvertrouwen daalde wellicht mede als gevolg van deze ontwikkeling.



De Duitse beurs reageerde niet het meest enthousiast. Hoewel vanaf de bodem van dit jaar sprake was van een herstel reikte dat tot nu toe niet

verder dan het 38% fibonacciniveau. Als de DAX daar de komende weken niet doorheen gaat en de neergaande trend daarmee bevestigd is er voor wat betreft de beursontwikkeling bepaald geen reden voor optimisme. De negatieve crossing van de MACD, dat is eerder aangegeven, vormt evenmin een positief referentiekader.

Een tweede meevaller in Europa betrof de Franse economie waar een niet tegenvallende kwartaalgroei (0,6% BNP) kon worden genoteerd. Indien bedacht wordt dat de Franse overheidsfinanciën verre van evenwichtig zijn en dat dit jaar de grenzen (aan tekorten) zoals die in Europese afspraken zijn vastgelegd waarschijnlijk weer worden overschreden dan is voorzichtigheid toch nog steeds geboden. Ook in Frankrijk is het consumentenvertrouwen tanend; evenzeer als het vertrouwen in de politiek. De huidige Franse president scoort recordwaarden als het gaat om impopulariteit.



De Franse index, de CAC 40, toont qua gedrag, gelijkenissen met de Duitse DAX. Ook hier ziet men een herstel tot het eerste Fibonacci niveau (38%) en een dalend koerskanaal waarvan de bovenkant vooralsnog als

weerstand fungeert. Ook de Franse beurs heeft te maken met een "lange" MACD die ommekeer signalen afgeeft. Kortom er is ondanks ogenschijnlijk meevallende cijfers voor de twee grootste Euro-economieën nog geen reden te verwachten dat de huidige opleving de omvang van een correctieve beweging al is ontgroeid.

Op de keeper beschouwd geldt de teneur van het bovenstaande verhaal voor de meerderheid van de landen in de Eurozone. In de zuidelijke landen is er zelfs sprake van een krachtiger inflatie bij achterblijvende groei. Over het gehele Eurogebied belooft de inflatie nu 3,6% op jaarbasis. Dat is ruim boven de norm van 2% die de ECB zich heeft gesteld. Gegeven de eerdere uitingen van de president van de ECB, Trichet, mag van de zijde van de Bank geen stimulans van de Europese economie worden verwacht. Het tegendeel zal eerder het geval zijn. De rentekloof tussen de EU en de VS zal nog wel even blijven bestaan.

Voor de factoren die de waardeverhouding tussen Euro en dollar bepalen mogen dan ook geen grote veranderingen worden verwacht. De aangekondigde verdere ont koppeling van de dollar en de Chinese munteenheid zal de positie van de dollar zeker niet verbeteren. Verhalen zoals die de laatste de weken de ronde deden en waaruit zou moeten blijken dat er een stevig herstel van de dollar ophanden zou zijn, lijken voorbarig. Los van krediet- en hypotheekproblemen die nog boven water zullen komen in de VS zal de via hogere grondstoffenprijzen geïmporteerde inflatie een versoepeling van het monetaire beleid in Europa in de weg blijven staan. De ECB heeft bovendien geen mandaat om over te gaan tot een politiek van economisch stimuleren door middel van de rentestand c.q. geldschepping.



De grafiek van de EUR/USD spreke voor zich. In een lange opgaande beweging is sprake van een tot nu toe kleine correctie in een steil opgaand trendkanaaltje. De lange MACD wijst op een stabiele en krachtige beweging opwaarts (vanuit dollarperspectief neerwaarts).

De Europese commissie verwacht mede om hiervoor genoemde redenen dat de economische groei in de Eurozone verder onder druk zal komen te staan. Van een voorspelde groei van 2,2% in november 2007 is de verwachting begin dit jaar bijgesteld tot 1,7% en de meest recente prognose is gezakt naar 1,5%.

Oorzaken worden vooral gezocht bij stijgende prijzen van voedsel en grondstoffen, looneisen en afnemend vertrouwen van consumenten. Een goedkope dollar kan de (inflatoire) gevolgen van die ontwikkelingen mitigeren.



De beursontwikkelingen in geheel Europa zijn aardig in lijn met wat er in de grote Europese landen gebeurt. In feite kan het verhaal voor de Duitse DAX en/of de Franse CAC 40 bijna één op één worden overgenomen. Alleen de daling sinds eind 2007 was op de Duitse beurs wat minder groot dan elders.

In het licht van het voorgaande is wat zich op de Nederlandse beurs met de hoofdgraadmeter afspeelt buitengewoon boeiend en misschien zelfs merkwaardig. Alsof er niets aan de hand is breekt de AEX uit het neergaande trendkanaal. Het eerste fibonacci niveau wordt fluitend genomen en ook het 50% retracementniveau is inmiddels gepasseerd.



De Nederlandse beurs heeft een traditie in stand te houden als het gaat om het manisch-depressief uitvergroten van bewegingen op de beurzen in de VS. Ook is bekend dat de beleggers in de VS een groot talent voor zorgeloosheid hebben. Dat nu de uitgedunde beurs van gidsland Nederland voor de muziek gaat uitlopen lijkt vooral als de Europese muziek zelf de andere kant op dreigt te gaan een vorm van financieel autisme. Of is het weer die VOC-mentaliteit?