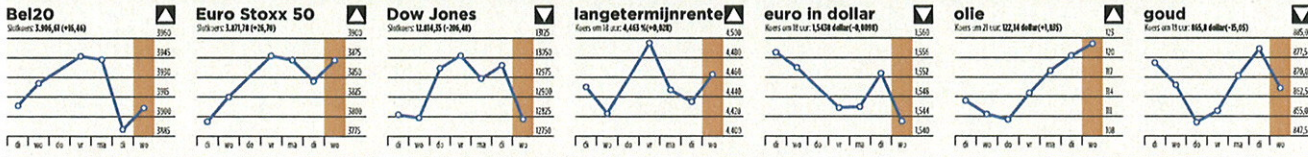


DONDERDAG 8 MEI 2008



MARKTEN Beperkte stijging Amerikaanse loonkosten suggereert dat inflatoire druk in de VS afneemt

Data VS krikken vooral Europa op

■ (Tijd) - Meevallende economische indicatoren uit de VS gaven de Europese aandelenmarkten gisteren een slevige zet. Beleggers waren de beursdag aarzeld ingezet, spijts een reeks sterke Europese bedrijfsresultaten. Dat het gunstige Amerikaanse nieuws de dollar een stevige remonte bezorgde, was voor het Europese bedrijfsleven een extra opkikker.

De Belgische supermarktketens Delhaize was gisteren een schaars degeconneerde resultaten. Elders in Europa waren er beter dan verwachtte cijfers bij de Duitse chemie- en metaalreus Henkel, bekend van merken als Dixan, Persil, Pritt en Fa, en bij Franse groepen als Lafarge (cement), Rhodia (specialchemie) en JCDecaux (buitenreclame).

Toch ontlokten die meevallers in de ochtendhandel slechts luttel kopers. Pas in de namiddag gingen de beurzen echt goed hoger. Uiteindelijk tikte de Euro Stoxx 50 0,7 procent hoger af. De winst kwam er vooral vanaf half drie, toen het Amerikaanse ministerie van Arbeid enkele meevallende cijfers over de Amerikaanse economie vrijgaf. De arbeidsproductiviteit in

de VS steeg in het eerste kwartaal met 2,2 procent, meer dan de 1,7 procent waar economen op rekenden. De loonkosten per eenheid product, een belangrijke graadmeter voor inflatoire druk, namen in de periode januari-maart slechts met 2,2 procent toe, terwijl Wall Street op een stijging met 2,8 procent rekende.

Jaar op jaar zagen de Amerikaanse bedrijven hun loonkosten, vanuit de belangrijkste kostencomponent bij de productie van goederen en diensten, slechts met 0,2 procent toenemen. Dat is de kleinste toename in vier jaar en wijst er volgens economen op dat de ver-

Loonkosten VS



slachting van de arbeidsmarkt Amerikaanse werknemers moeilijk maakt sterke loonsteun te stellen.

'Deze data zijn ammunition voor diegenen bij de Fed die niet wakker liggen van de inflatiedreiging, aangezien er via loonkosten geen inflatiedruk is', stelt Drew Matus, hoofdeconoom van Lehman Brothers.

HOENIG
Goed nieuws dus voor de Amerikaanse centrale bankiers, al maken de 'inflatiechiviken' onder hen zich nog altijd zorgen. Thomas Hoening, voorzitter van het Fedkantoor in Kansas City, benadrukt te dinsdagavond in een toespraak nog eens dat de inflatie in de VS op dit ogenblik 'onaanvaardbaar hoog

is'. Daarmee voedt hij de speculatie dat de renteverhoging die de Fed vorige week doorvoerde, de laatste van de cyclus geweest zal zijn.

De combinatie van meevallende cijfers in de VS en enkele tegenvallende macrodata uit Europa haalde de euro onderaan. De eenheidsmunt tuimelde ruim anderhalve cent naar 1,537 dollar. Opvallend is dat Wall Street het Europese optimisme na de meevallende VS-data niet deelde. New York leed onder de nieuwe recordprijzen voor olie en de verkoopoffert van de financiële sector, als gevolg van twijfels rond de geplande overname van Countrywide door Bank of America. KVS

KREDIETCRISIS

Fed wil rente betalen op bankdeposito's

(bloomberg/tijd) - De Amerikaanse centrale bank (Fed) wil voortaan rente betalen op de verplichte reserves die de banken bij de Fed aanhouden. De Fed vraagt daarvoor toestemming aan het parlement.

Alle Amerikaanse banken moeten een deel van hun deposito's parkeren bij de centrale bank. In tegenstelling tot de Europese Centrale Bank betaalt de Fed daarop geen rente. De Fed wil daarin verandering brengen. Door de betaling van rente kan de Fed cash in het naar aantal gedrukte schreeuwende bankstempelen pompen zonder dat hij de basisrente moet verlagen om hetzelfde doel te bereiken. Een verlaging van de basisrente is niet opportuun op een ogenblik dat de Amerikaanse inflatie erg hoog noteert.

KREDIETCRISIS Georges Ugeux, ex-vicevoorzitter beurs van New York, pleit voor meer macht voor Europese financieeltoezichthouder CESR

'Beursherstel is niet duurzaam'

'Ik geloof niet dat de beurzen blijven stijgen. Sommige van de gevezen zijn aangepakt, maar de voorstijgende inflatie zal het feest nog verpesten. De rente moet omhoog om de inflatie terug te dringen, en de beurzen zullen dat voelen', zegt Georges Ugeux die zeven jaar lang vicevoorzitter van de beurs van New York (NYSE) was.

'De kredietcrisis kreeg veel ruchtbaarheid. Daardoor raakten andere problemen in de vergeethoek. De media schenken nu pas aandacht aan de hoge olie- en voedselprijzen. Bovendien blijft de kostprijs om geld te ontfangen ontzettend hoog: 26 procent rente op kredietkaartschulden in de VS tegen 18 procent voor de crisis. De centrale banken voerden wel de liquiditeit op, maar de commerciële banken bouwden een grotere marge in.'

■ (Tijd) - Georges Ugeux, de bekendste Belg op Wall Street, gelooft niet dat de beurseremonte van de afgelopen weken van lange duur is. 'De stijgende inflatie is lang genegeerd, maar zal via renteverhogingen nog roet

in het eten gooien', waarschuwt Ugeux. 'De lijken van de kredietcrisis zijn wel uit de kast gevallen, maar de gevolgen van de kredietverliezen zijn nog niet volledig te zien.'

en de VS. Er dient zich wel een nieuw wereldbeeld aan: het Westen is niet langer het centrum van de economische activiteit. India gaat actief op zoek naar overnames in het buitenland. Zo is het Indiase Bharti geïnteresseerd in de Zuid-Afrikaanse telecomgroep MTN. China is minder actief op dat vlak.

'De VS verliezen stilaan hun positie als belangrijkste speler op de overnamemarkt. De mogelijkheden van Europa en Azië groeien. Maar ook in het Midden-Oosten en Zuid-Afrika, zelfs in Brazilië, dat ken steeds meer ondernemingen op die potentiële overnemers zijn.'

INTERVIEW

Ex-topman NYSE Georges Ugeux

- Geboren in 1945.
- Doctoraat rechten en licentiaat economie (UCL).
- 1970-1995: topfuncties bij de Generale Bank, Morgan Stanley, de Generale Maatschappij, Kidder Peabody en het Europese Investeringsfonds.
- 1996-2003: vicevoorzitter van de beurs van New York (NYSE).
- Sinds 2003: topman van Galileo Global Advisors, Ugeux' adviesbureau voor strategische overnames.

Door Ilse DE WITTE

”
Dik 300 miljard aan afschrijvingen door de banken betekent mogelijk 3.000 miljard dollar minder aan kredieten.



Georges Ugeux: 'Het Westen is niet langer het centrum van de economische activiteit.'

Is China gevoeliger voor de gevolgen van de wereldwijde kredietcrisis dan India?

Ugeux: 'Dat zou ik niet zeggen. China verloor veel geld door de kredietcrisis. China investeerde op grote schaal in westerse financiële instellingen. Zo heeft China 3 miljard dollar in Amerikaanse private-equitygroep Blackstone gestopt. De koers van Blackstone is sindsdien bijna gehalveerd. Tegelijk kreeg de voorzitter van Blackstone, Stephen Schwarzman, een loon van 377 miljoen dollar. Zoiets wakt afschuw op bij de Chinezen. Door die ervaring is China voorzichtigter gaan beleggen. Maar China heeft wel meer reserves om te spenderen dan India.'

Moeten de aandeelhouders zeggenschap krijgen over de toelopen om ze te kunnen beleggen?

Ugeux: 'De lonen van managers zijn schandalig. Het niveau van de toelopen is zodanig gestegen, dat ze totaal niet meer in verhouding zijn met de lonen van de werknemers. En als de algemene vergadering een resolutie goedkeurt die door een aandeelhouder is ingediend, is het management niet verplicht die uit te voeren. Dat is toch op zijn minst vreemd te noemen.'

'Europa staat inzake aandeelhoudersinspraak verder dan de VS. Amerikaanse bedrijven kunnen nog veel leren over bedrijfsdemocratie. Ik zie een parallel tussen de Amerikaanse uitvoerende macht, die steeds meer macht naar zich toe trekt, en het management van bedrijven dat hetzelfde doet. Met de Republieken John McCain als president zal niets wijzigen. Met een Democraat zal er misschien iets veranderen.'

sen op de markten, waar ze in principe geen toezicht over hebben. In de VS ligt als gevolg opnieuw een plan voor een breder financieel toezicht op tafel.

'Maar de Europese beurswakhoud (CESR) heeft nog altijd te weinig invloed. De nationale toezichthouders hebben alle macht in handen. Hoe kan je een coherent Europees markt creëren als het systeem failliet zijn gaat. De centrale banken kwamen ook tus-

sis de geesten klaargemaakt voor een uitbreiding van de bevoegdheden van CESR.'

Ondernemen de VS genoeg om het wankele consumentenvertrouwen, een gevolg van de kredietcrisis, te herstellen?
Ugeux: 'Door de goetkoop dollar daalt het tekort op de handelsbalans van de VS wel licht. Maar het wantrouwen van de consu-

men is een gevaarlijke evolutie, want de groei in de VS drijft op consumptie. Amerikanen willen meer sparen en besparen. Ze verkopen voor het eerst hun grote wagens om kleinere wagens te kopen, die minder brandstof verbruiken. Voor de hybride wagen van Toyota is er zelfs een wachtlijst van drie maanden. De economische erfenis van president George W. Bush is rampzalig. Zelfs de minister van Financiën, Henry Paulson, deed bij-

GELDMARKTRENT

Een bijkomend voordeel van een rentebetaling is dat de banken niet langer genooddacht zijn hun overvloedige cash op de geldmarkt gooien, waardoor de geldmarktrente soms fors onder de basisrente van de Fed daukt. De rentebetaling kan de geldmarktrente stabiliseren rond de officiële basisrente van de Fed.

Het parlement gaf de Fed al in 2006 toestemming rente te betalen, maar die wet wordt pas in 2011 van kracht. Waarnemers betwijfelen of het parlement de inwerkingtreding van de wet zal versoeken. Door de rentebetaling dreft de schakel inmers 150 miljoen dollar inkomsten afkomstig van de Fed. Dat kan worden beschouwd als staatshuip voor de weinig populaire banksector.

De rente die de banken van de Fed zullen krijgen, zal dicht in de buurt liggen van de basisrente van 2 procent. CP

KREDIETCRISIS

Banken pakken midden juli uit met gedragscode

(reuters) - Het Institute of International Finance (IIF), het lobbyorgaan van 275 banken en financiële instellingen, publiceert midden juli een vrijwillige gedragscode voor de banken. Die moet een herhaling van de kredietcrisis helpen te voorkomen. Dat zei IIF-voorzitter Charles Dallara gisteren. Het IIF hoopt zo te vermijden dat de toezichthouders strenge en verplichte ingrepen opleggen. De vrijwillige gedragscode zou onder meer richtlijnen bevatten voor een betere transparantie en risicobeheer en voor de verlenging van het topmanagement.

MONETAIR BELEID

'Duif' Ewald Nowotny wordt bestuurder ECB

(reuters) - Ewald Nowotny wordt op 1 september gouverneur van de Oostenrijkse centrale bank en daardoor ook bestuurder van de Europese Centrale Bank (ECB). Hij volgt Klaus Lieschberger op, die met pensioen gaat. Nowotny bekrachtigde vroeger het strakke anti-inflatiebeleid van de ECB. Hij zou dat de ECB meer aandacht moet hebben voor groei en werkgelegenheid. Om die reden wordt hij als een 'duif' beschouwd. Lieschberger daarentegen staat bekend als een 'hauk', een centrale bankier voor wie prijsstabiliteit veel belangrijker is dan groei.