

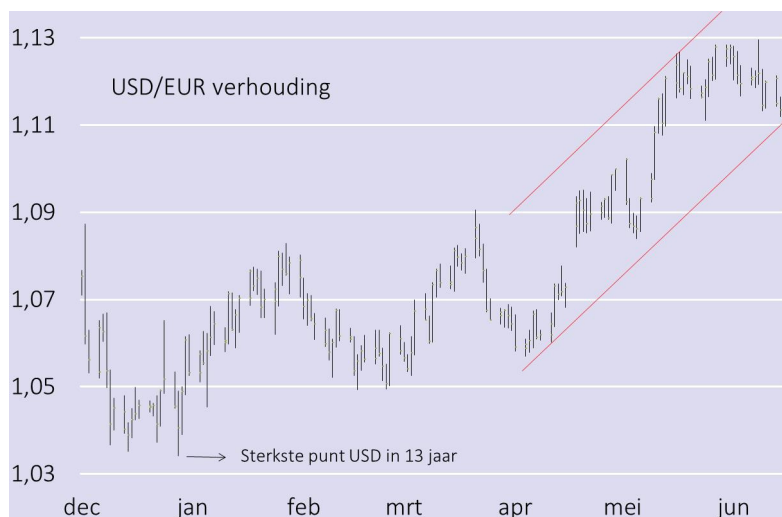


## Euro bezig aan een opmars?

Er bestaat zo iets als een *reflation trade*. In de verwachting van beleggers dat de economische groei in een bepaalde regio zal aantrekken en inflatie én rentetarieven zullen stijgen, worden de aandelen en de munt van de betreffende regio gekocht en de obligaties verkocht. Dit is precies wat Amerikaanse aandelen en de US\$ overkwam vlak na de verkiezing van Donald Trump. De US\$ steeg ten opzichte van de euro in een korte periode naar 1,034, het sterkste punt in 13 jaar.

Maar met het uitblijven van daverende successen van Donald Trump lijkt de *reflation trade* zich te hebben verplaatst naar Europa. Politieke risico's over de Eurozone lijken te zijn verminderd, de economische groei trekt aan en de gangbare verwachting is dat de Europese Centrale Bank zich aan het opmaken is om zich langzaam terug te trekken uit het ongekend soepele rentebeleid en uit het massaal opkopen van obligaties. Als gevolg hiervan herstelde de USD/EUR verhouding zich tot rond de 1,114.

Met het herstel van de euro haasten analisten zich om hun koersdoelen voor einde 2017 opwaarts bij te stellen. Het is de vraag of dat terecht is. Er is een argument te verzinnen dat de economische groei in de VS toch geruime tijd boven die van Europa zal liggen. Er is tevens een argument te verzinnen dat de rente in de VS nog geruime tijd boven die van Europa zal liggen. Dit laatste maakt het aanhouden van deposito's in de VS aantrekkelijker dan in Europa.



Als echter de Koopkrachtpariteit (kkp) aanhangers gelijk krijgen, dan heeft de euro inderdaad nog wel wat ruimte om te stijgen. Deze theorie stelt dat een muntverhouding altijd op termijn een evenwicht opzoekt zodat dezelfde waren in beide landen van de betreffende munten even veel kosten. In dat geval kan de euro een niveau bereiken van tussen de 1.17 en 1.27, afhankelijk van welke maatstaf wordt gebruikt. De praktijk leert echter dat munten zeer lange tijd over- en ondergewaardeerd kunnen zijn versus kkp.