



Nieuwsbrief

Juni 2010

Net als in mei, speelde ook in juni de onzekerheid op de financiële markten een grote rol. Aanvankelijk stegen de markten vanwege de mededeling van verdergaande steunoperaties van de Europese Centrale Bank (het opkopen van staatsobligaties) en de aankondiging van de Chinese Centrale Bank om de vaste wisselkoers van de Chinese munt ten opzichte van de Amerikaanse dollar geleidelijk los te laten. Halverwege de maand sloeg het sentiment echter om. Naast de onzekerheid omtrent de economische groei in Europa vanwege de besparingsmaatregelen van overheden zetten vooral tegenvallende cijfers over de Amerikaanse arbeidsmarkt het sentiment onder druk. Daarnaast bleek uit macro economische cijfers dat de economische groei in China stagneert. Het lijkt er op dat de overheidsmaatregelen uit 2009 om de economische groei te stimuleren zijn uitgewerkt. Er werd aanvankelijk gedacht dat de economie na de stimuleringsmaatregelen uit zichzelf op gang zou kunnen komen, maar hieraan wordt nu ernstig getwijfeld. Er wordt zelfs weer gespeculeerd op een *'double-dip scenario'*, d.w.z. een mogelijke tweede recessie.

De onzekerheid zorgde voor een aanhoudende vraag naar risicomijdende beleggingen; zo stegen de koersen van staatsobligaties van solide landen als Nederland en Duitsland en bereikte de prijs van goud een nieuw record. De euro daalde wederom in waarde ten opzichte van de dollar, maar de snelheid van de daling nam af.

De AEX daalde in juni met 1,2%, de Dow Jones daalde 3,6% en de Nasdaq was 6,5% lager. De euro daalde met 0,6% in waarde. Over de eerste zes maanden van het jaar staat de AEX op een verlies van 5,5%, de Dow Jones verliest 6,3% en de Nasdaq staat 7,0% lager. De euro verliest 14,6%.

(Spaanse) Bankensector

Op 23 juli a.s. worden de resultaten van de zogenaamde *'stresstests'* voor 91 Europese banken gepubliceerd. Deze tests laten zien hoe de banken ervoor staan indien de economie scherp inzakt, condities op de financiële markten fors verslechteren en leenkosten flink stijgen. De tests zullen o.a. de posities van banken in Europese staatsleningen blootleggen en de kwaliteit van hun kapitaal testen, d.w.z. de financiële gezondheid van de balans en de mate waarin banken in staat zijn om weerstand te kunnen bieden aan toegenomen risico's. Banken zouden als laatste redmiddel aanspraak kunnen maken op het onlangs in het leven geroepen Europese noodfonds ter waarde van € 440 mrd. De landen van de desbetreffende banken zouden dan wel aan strenge voorwaarden moeten voldoen, zoals het herstructureren van de banksector. Eurocommissaris voor Economische en Monetaire Zaken *Olli Rehn* verwacht niet dat banken aanspraak zullen maken op het noodfonds. Volgens hem is het Europese bankensysteem *'sterk en veerkrachtig'* genoeg.

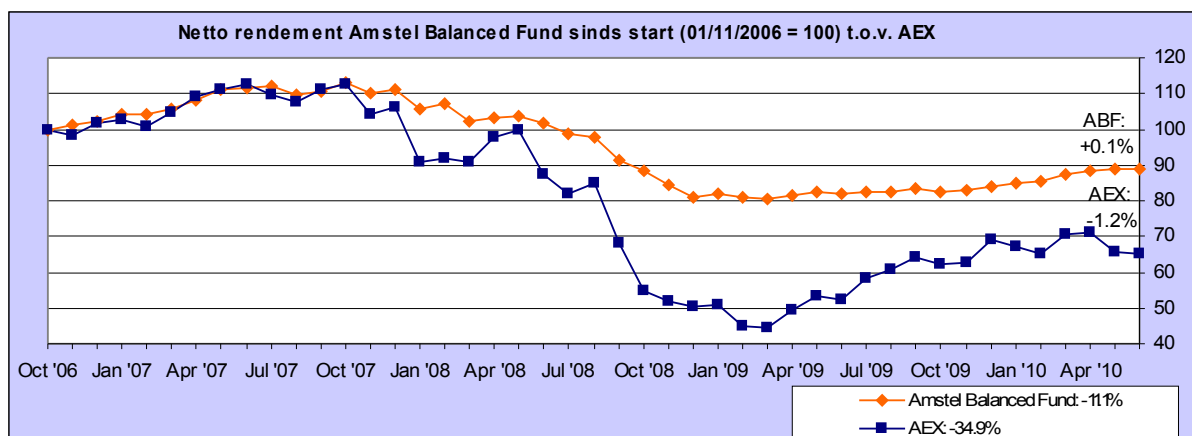
Kijken we echter naar gegevens omtrent recente leningen aan Spaanse banken door de *Europese Centrale Bank* (ECB), dan kunnen we helaas niet al te veel waarde hechten aan zijn uitspraak. Het blijkt dat Spaanse banken in juni voor een bedrag van € 126,3 mrd van de ECB hebben geleend, tegenover € 85,6 mrd in mei; een stijging van maar liefst 48%. Spaanse banken hebben bij de ECB moeten aankloppen aangezien zij problemen ondervonden om het geld rechtstreeks op de kapitaalmarkt op te halen. Blijkbaar twijfelen marktpartijen aan de kredietwaardigheid en solvabiliteit van (Spaanse) banken. Ditzelfde overkwam Griekenland in een eerder stadium. Marktpartijen maken zich vooral zorgen over de Spaanse spaarbanken die enorme belangen hebben in de veel geplaagde onroerend goed sector. De Spaanse overheid gaf onlangs aan zware bezuinigingsoperaties door te gaan voeren, inclusief hervorming van de banksector. De maatregelen betreffen o.a. het verlagen van de ambtenarensalarissen met 5% en verhoging van de pensioenleeftijd tot 67 jaar. Spanje is binnen de Eurozone het land met het hoogste percentage werklozen: 20%.

We zien overigens nog een andere indicatie die erop duidt dat de problemen in de bankensector nog niet verdwenen zijn, namelijk de stijging van de Euribor rente. De Euribor is de Europese interbancaire rente. Deze is sinds eind maart van dit jaar bezig aan een gestage stijging, d.w.z. het lenen bij elkaar wordt duurder. Dit is een duidelijk teken dat het onderling vertrouwen tussen de banken minder wordt. Ook de omvang van de leningen tussen banken is verder aan het dalen. Banken zetten liever geld weg bij de Centrale Bank dan dat ze het aan elkaar uitlenen. We zijn dan ook eerlijk gezegd niet erg gerust op een positieve uitkomst van de stresstest.



Amstel Balanced Fund

Het *Amstel Balanced Fund* steeg in juni met +0,1%. Sinds de start op 1 november 2006 is het rendement -11,1%. De AEX daalde over dezelfde periode -34,9%.



De waarde van het fonds kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

Performance Indices

Indices	31 mei 10	30 juni10	Rendement (juni) (Waarde)	Verandering (%) (%)	Rendement (2010) (%)
AEX	320,7	316,8	-3,9	-1,2 %	-5,5%
DAX	5.964,3	5.965,5	+1,2	+0,0 %	+0,1%
EuroStoxx 50	2.610,3	2.573,3	-37,0	-1,4 %	-13,2%
Dow Jones Ind.	10.136,6	9.774,0	-362,6	-3,6 %	-6,3%
S&P 500	1.089,4	1.030,7	-58,7	-5,4 %	-7,6%
Nasdaq Comp.	2.257,0	2.109,2	-147,8	-6,5 %	-7,0%
Euro / Dollar	1,2301	1,2226	-0,0075	-0,6 %	-14,6%