
Club news

Hello everybody,

This is the third edition of the monthly B&R Beurs Spread. Everybody is in the middle of exam stress and the stock indices are still having a bit of a difficult time, but the Christmas holidays are on their way.

Because everybody has different exam dates and holiday plans we decided to skip next social drink. You can off course still meet with your dispute on any day you like and in January we will kick off with a new year social drink January the 10th in café de Paris. The week after that (Januari 17th) the first of the long promised B&R poker tournaments will take place. Details will come later on.

The week after that the regular biweekly social drinks will return so this is on the even numbered weeks. Next year the social drinks will start 30 minutes later, at 21.30 instead of 21.00 hours.

B&R events that took place last month were the “Meeting the Minds” event and the “dag van de belegger”. Edward and Tycho wrote a contribution about these for the spread.

Dag van de Belegger 2007

Tycho Roksnoer

Every year the VEB (Dutch Investors' Association) organises an event focused on investment developments in the RAI (conference centre), Amsterdam. This year's event was the last organised under supervision of Peter Paul de Vries who stepped down as Director of the VEB October the 1st

and was honoured for his achievements in the 18 years he worked for the VEB. The volatility and rising uncertainty at the financial markets, caused by the credit crunch, made this year's event probably even more interesting. The US Dollar almost reached a new low at 1.50 \$/€ and well known western consumer banks also reached a spectacular low.

Lots of well known Dutch financial experts and investment gurus showed their vision 2008 in relation to the booming emerging markets, the US presidential election and of course the credit crunch.

Most of the opportunities presented were related to exploding commodities and emerging markets, and the low P/E ratings of the financial institutions. Hopefully next year's event will be as interesting as it was this time.

Meeting the Minds

Edward de Stigter

Op het dreigende, donkere water van de Maas bevond zich op 22 november het platform voor de tweede sessie in de Meeting the Minds reeks, waarbij grote denkers wordt gevraagd om hun visie te geven op het creëren van een duurzamere wereld. Stampend en bonkend tegen de kade lag het schip te wachten op zijn gasten: ondernemers, beleidsmakers, studenten en beleggers. En op de twee sprekers van de avond: Gerd Leers, burgemeester van Maastricht en Wiebe Draijer, managing director Benelux McKinsey & Company. Hun oog op het heden en visies op de toekomst stonden deze avond centraal. Met als prikkelende

hypothese: wat zou je voor een duurzame realiteit kunnen doen met 500 miljard euro?

Het was zeer interessant de verschillende visies te zien. Aan de ene kant de consultant, die vier gebieden schetste waarin naar sustainability gestreefd dient te worden: gezondheid, onderwijs, milieu en economische ontwikkeling. Verder stelde de heer Draijer een aantal randvoorwaarden waaraan voldaan moet worden om aan deze ontwikkeling bij te dragen:

- **Filantropie:** geef (welvarende) burgers meer vrijheid om genereus te doneren, door versoepeling van belastingregels.
- **Infrastructuur:** vereenvoudig de mondiale, juridische infrastructuur voor handel, zodat iedereen mee kan doen.
- **Regelgeving:** meer gericht op het bereiken van CO2 targets. Meer emissiehandel.
- **Talent:** geld moet uitgegeven worden door getalenteerde professionals. Selecteer deze en leid ze op.
- **Innovatie:** steek veel geld en energie in het vinden en uitwerken van innovatieve technieken en producten.
- **Mentaliteitsverandering:** nog 80% van de bevolking is niet klaar voor grootschalige veranderingen.

Anderzijds was er de politicus, die een vierde “P” toevoegde aan het bekende People Planet Profit concept. Onder

geweld moet niet alleen gedacht worden aan fysiek geweld, maar ook aan maatschappelijk geweld, bijvoorbeeld verwaarlozing, hufferigheid en een gebrek aan sociale cohesie.

Waar op het eerste gezicht deze zeer verschillende aanpakken onverzoenlijk leken, werden aan het eind van de avond toch de raakvlakken zichtbaar. We moeten allemaal de gevolgen van onze verandering accepteren. Alleen in samenwerking tussen overheid, bedrijfsleven en burger kan dat gebeuren. De heer Draijer besluit door te zeggen dat dit alles eigen verantwoordelijkheid ademt. Met een overheid die de juiste randvoorwaarden schept.

Voor een videoverslag van deze avond of meer informatie over volgende bijeenkomsten, zie <http://www.meetingtheminds.nl>

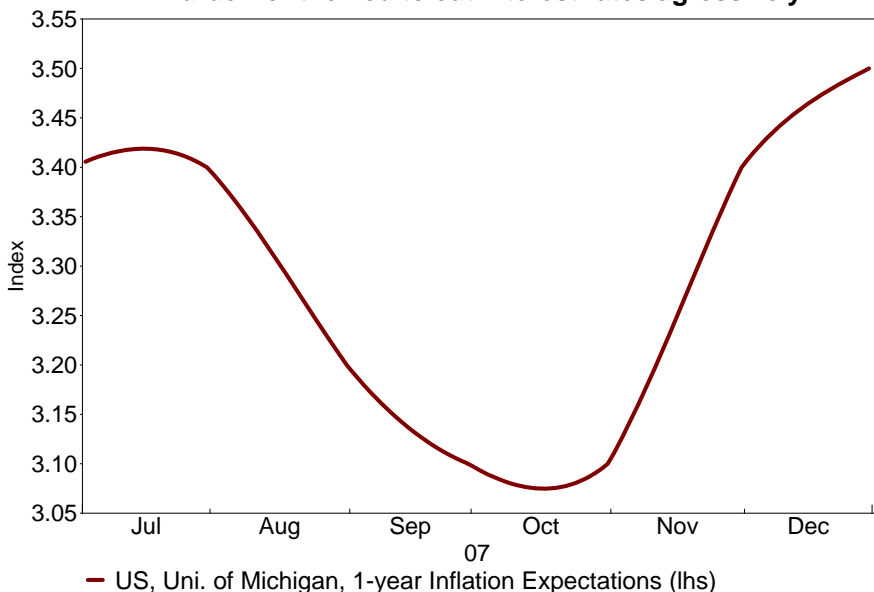
WANTED: Writers

We are always looking for people who are willing to write on a more or less regular basis for this digital newsletter. Would you like to share any of your investment or industry-related knowledge with fellow B&R Beurs members? Please let us know at secretaris@bnrbeurs.nl. Thanks in advance!

2008: herhaling van zetten?

Het loopt tegen het einde van het jaar en traditioneel is dit dan ook de periode om vooruit te blikken op het komende jaar. Ons uitgangspunt daarbij is dat er ons inziens de afgelopen decennia sprake is geweest van een situatie die we kort door de bocht zouden willen betitelen als 'more money than brains'. Hierdoor zijn er allerlei leningen verstrekt tegen veel te lage risicopremies. Iets waar men niets van merkt zolang de economie hard groeit, maar steeds duidelijker aan het licht treedt naarmate de groei afzwakt. Wat ons betreft, zijn de verliezen op de 'sub prime mortgages' in de Verenigde Staten daarom alleen maar een symptoom van een op zich zelf veel groter probleem. In het verleden zijn veel te gemakkelijk kredieten verstrekt. Dit betekent dat wij, nu de economie afzwakt, ook op allerlei andere vlakken toenemende verliezen verwachten. Iets dat zich bijvoorbeeld al begint af te tekenen bij 'prime mortgages' en credit card kredieten. Vandaar ook dat wij vrezen voor een negatieve kettingreactie, want hoe meer van deze verliezen op gaan treden, hoe minder de banken geneigd raken om nog nieuwe kredieten te verstrekken. Met name hierdoor zien we de economische vooruitzichten verder verslechteren. Vandaar dan ook dat we de aandelenkoersen zien gaan dalen. Lagere aandelenkoersen brengen echter weer een negatief 'wealth effect' voor de consument met zich mee, zodat de economische afzwakking daardoor nog eens verergert. Natuurlijk zouden de centrale banken daar iets tegen kunnen

US consumers expect higher inflation which makes it harder for the Fed to cut interest rates aggressively



doen, maar wij verwachten we niet dat ze in staat zijn reeds op korte termijn agressief in te grijpen. Daarvoor staat de inflatie(verwachting) nog te hoog. Vandaar dan ook dat we de Amerikaanse economie tenminste op de rand van een recessie terecht zien komen en

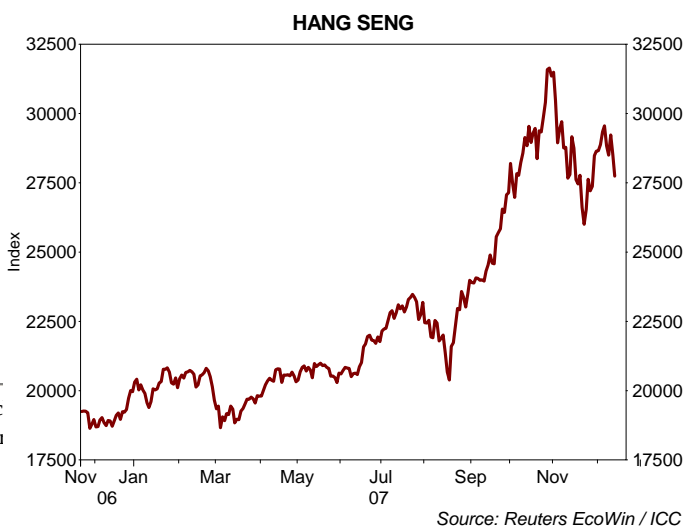
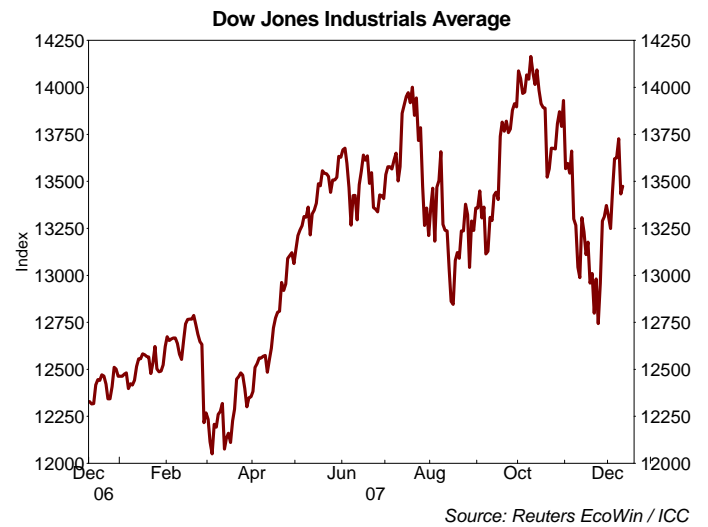
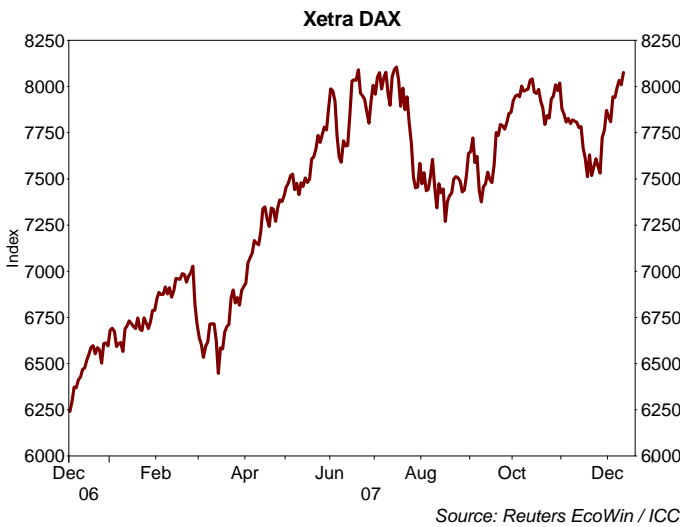
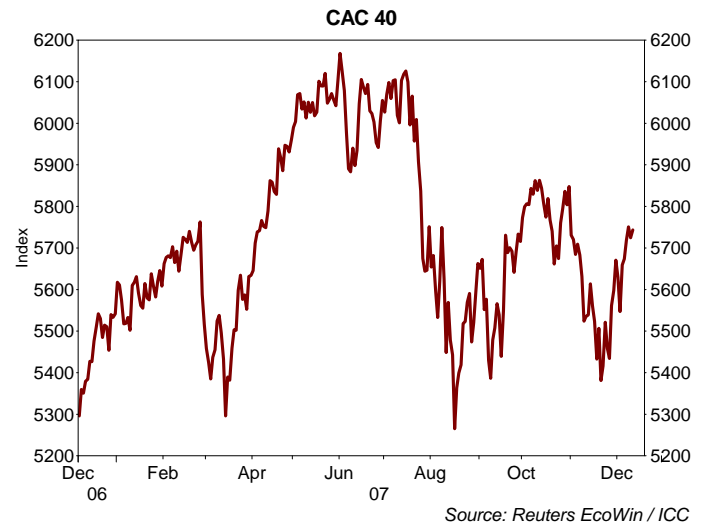
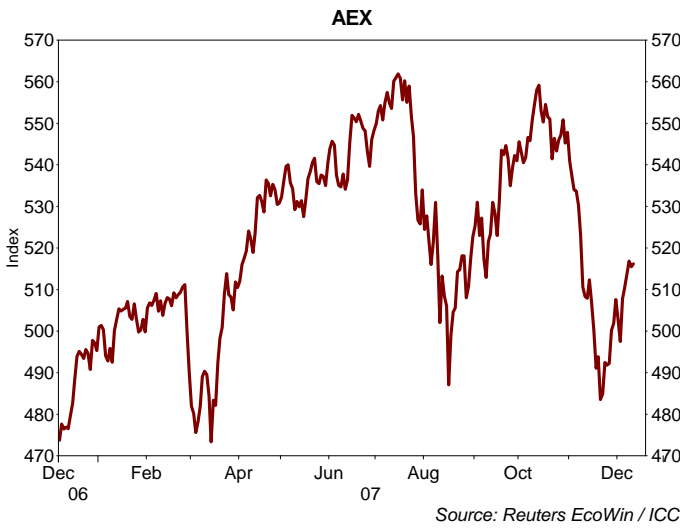
mogelijk daar doorheen zien vallen. In Europa kan de schade beperkt blijven tot een zogenaamde ‘growth recession’, maar dit betekent niet meer dan 0% - 1% groei.

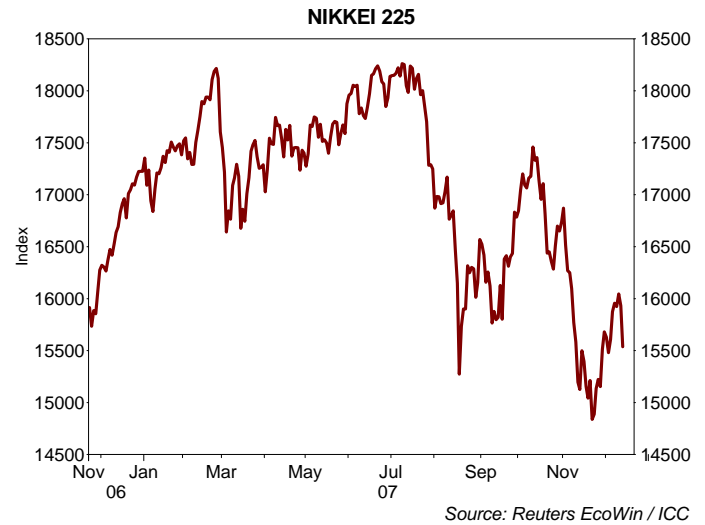
Kijken we vervolgens naar de overige belangrijke economische gebieden, dan lijkt ook in Japan de groei terug te gaan vallen. Daar wordt de economie namelijk geplaagd door zeer lage toename van de inkomens bij de consument, een nieuwe wet die de bouw van nieuwe huizen erg afremt, fiscale verkrapping en een politieke situatie waarin nauwelijks nog sprake is van enig leiderschap. Daarnaast beginnen nu ook de investeringen terug te vallen en begint de Japanse buitenlandse handel last te krijgen van afname van de groei in de Verenigde Staten en Europa, alsmede stijging van de koers van de yen. China begint op haar beurt last te krijgen van minder afzetmogelijkheden voor haar exporten. Bovendien wordt het land nu getroffen door te snel oplopende inflatie, zodat de centrale bank steeds harder op het monetaire rempedaal begint te trappen. Waarschijnlijk betekent dit dat ook in China de komende kwartalen de groei zal gaan terugvallen.

De afnemende groei van de wereldeconomie zal echter ook gaan leiden tot minder vraag naar grondstoffen. De prijzen hiervan zien we dan ook voorlopig onder neerwaartse druk staan. Samen met de lagere economische groei kan dit vervolgens de inflatieverwachtingen omlaag gaan drukken. Al helemaal indien ook de aandelenkoersen gaan zakken en de groeiverwachtingen daardoor nog verder terug gaan vallen. Eind eerste / begin tweede kwartaal zien we dan ook een situatie ontstaan waarin het voor de centrale banken veel gemakkelijker wordt om hard op het monetaire gaspedaal te gaan trappen. Waarschijnlijk zal dit het meest in de Verenigde Staten gaan gebeuren, want daar valt de economische groei nu het hardst terug. Dit zou dan echter ook inhouden, dat later in 2008 in de Verenigde Staten het sterkste herstel verwacht kan worden. De Europese economie zal dan samen met de rest van de wereld ook wel gaan herstellen, maar minder snel dan in de Verenigde Staten.

Dit neemt evenwel niet weg dat we tegen die tijd vrij sterk oplopende langetermijnrentes verwachten, zowel vanwege de oplopende groei, als op basis van weer stijgende inflatieverwachtingen. Op aandelenkoersen en onroerendgoedprijzen zal dit dan weer een negatieve invloed hebben, zodat veel van de problemen die we nu kennen en die waarschijnlijk medio 2008 flink afgenomen zullen zijn, in de tweede helft van 2008 toch weer op zullen gaan spelen.

Dit artikel is geschreven door Interest & Currency Consultants (www.incc.nl) te Utrecht. ICC is een onafhankelijke consultant op het gebied van rente- en valutamanagement voor multinationale ondernemingen en institutionele beleggers wereldwijd. Uit dien hoofde publiceert ICC wekelijks over de wereldwijde financiële markten. Op de website kunnen studenten op deze research een gratis proefabonnement aanvragen. Voor mogelijkheden om je carrière te beginnen bij ICC, kun je contact opnemen met Managing Analyst Sander van Ginkel (s.vanginkel@incc.nl of 030 232 8200) of de [vacaturepagina](#) op onze website bekijken.





Economical and Financial news

Been there Done that – the Economist Dec 13th 2007

Lessons from Japan's financial crisis should worry, and embarrass, America. >>> [read article](#)

Subprime solutions - the Economist Dec 6th 2007

The promise and pitfalls of the Treasury's plan for mortgage-loan modifications >>> [read article](#)

Fortis heeft problemen met ontvlechting ABN Amro - FD.nl 17 december 2007

De Belgisch-Nederlandse bankverzekeraar Fortis ondervindt serieuze moeilijkheden bij het ontvlechten van enkele ABN Amro-onderdelen. >>> [read article](#)

Asian stock markets sink – cnmmoney.com December 17

Asian shares extended their losses Monday, with Australian benchmarks closing at a three-month low...>>> [read article](#)

U.S. Stocks Drop on Speculation Increase in Energy Costs Will Curb Growth – Bloomberg.com Dec. 14

U.S. stocks fell, completing the steepest weekly drop in a month, after accelerating inflation spurred concern that higher prices will curb consumer spending and give the Federal Reserve less leeway to cut interest rates. >>> [read article](#)
