

STERNTE

STIJGENDE TREND

De MSCI World-index, die het koersverloop van de grootste wereldbeurzen in dollars weergeeft, consolideert binnen de stijgende trend. De weerstand ligt rond 1.560,68 (top van 23 mei 2008). Hogere koersbodems geven aan dat er bij correcties nog altijd op hogere niveaus wordt ingestapt. Steun ligt op 1.193,56 (bodem van 3 december). Het 200-daags voortschrijdend gemiddelde laat een stijgende trend zien. Dit wijst op een positieve technische conditie. De MSCI World-index blijft technisch op peil, wij handhaven de positie in de portefeuille. Met opwaarts potentieel tot aan de niveaus van medio 2008 is er voldoende ruimte om een hoge weging in aandelen te rechtvaardigen.

STEEDS POSITIEVER

Wat betekent dit voor Amsterdamse aandelen? Het langetermijnplaatje van de AEX-index begint steeds positiever te worden. De hogere koersbodems die vanaf de zomer van vorig jaar in de grafiek zichtbaar zijn, geven aan dat bij correcties op steeds hogere niveaus wordt ingestapt. Met een definitieve doorbraak en slotstand boven 358,23 (top van 30 april) wordt het zijwaarts gerichte koersverloop aan de bovenkant verlaten en kan de AEX-index verder omhoog. Na een uitbraak boven weerstand 358,23 wordt 417,42 het volgende opwaartse koersdoel. In de tweede helft van 2011 zou de beurs richting 450, mogelijk zelfs richting 500 kunnen doorstijgen. Steun hantieren we op 296,98 (bodem van 6 november 2009). De 200-dagenlijn van de AEX-index geeft een opwaarts verloop te zien. Dit duidt op een positieve onderliggende technische conditie. Vooralsnog zijn de vooruitzichten voor aandelen redelijk positief. Dit zou best weleens een goed aandelenjaar kunnen worden. ■



Door Evert Waterlander
Directeur bij Optimix Vermogensbeheer

Staatsschuld: kiezen of delen

In het beleggingsvak zijn meer optimisten dan pessimisten werkzaam. Jaar in jaar uit wordt in de beleggingsgemeenschap in december de knop omgezet met het adagium 'nieuwe ronde, nieuwe kansen'. In dit spel staat zelden een analist op die negatieve rendementen voorspelt. Dit jaar lijkt niet anders. Dat komt omdat de meeste aandacht uitgaat naar aandelenbeleggingen. Voor deze beleggingscategorie voert het optimisme de boventoon. Argumenten zijn er genoeg. Het dividendrendement ligt in vergelijking met obligaties hoog. Dividendverhogingen zijn waarschijnlijk en mogelijk komt het zelfs tot dividendhervatting bij de financiële waarden. Verder gloort een groeiende fusie- en overnameactiviteit op de beurs.

Over andere beleggingscategorieën bestaan meer twijfels. Ik denk hierbij vooral aan de ontwikkelingen op de obligatiemarkt. Het loont om nadrukkelijk stil te staan bij deze ontwikkelingen. Ik verwacht dat het realiseren van de positieve verwachtingen op de aandelenmarkt sterk bepaald zal worden door de ontwikkelingen op de obligatiemarkt. Vaak kiezen risicomijdende beleggers deze beleggingscategorie. Dat heeft de laatste jaren goed uitgepakt. Zo goed zelfs dat de afgelopen tien jaar het rendement van de aandelenmarkt is verslagen.

Zijn we bij het omslagpunt gekomen? Die kans is groot. De kapitaalmarktrente in financieel relatief sterke landen zoals Nederland en Duitsland is laag. Omdat obligatiekoersen omgekeerd bewegen ten opzichte van de kapitaalmarktrente zal een rentestijging de obligatiebelegger verliezen brengen. Rentestijgingen kunnen ontstaan door oplopende inflatie. Dat lijkt met het povere economische herstel en de kwakkelende huizenmarkten nog niet waarschijnlijk. Een andere oorzaak, namelijk een nieuwe ronde in de schulden crisis, is waarschijnlijker. Naar mijn inschatting wordt de schulden crisis in de eurozone in 2011 beslecht. Mogelijke scenario's bewegen zich tussen uitersten. Het positieve scenario gaat uit van een rugwind van aanhoudende economische groei. Dan lukt het deze landen om de gewenste bezuinigingen door te voeren en de lokale arbeidsmarkten weer vlot te trekken. Een terugval zal de verhoudingen in de eurozone echter op scherp zetten. Het Europese noodfonds zal aangesproken worden en daarmee dreigt een deel van de rekening naar de sterke eurolanden te verschuiven. Als hier geen grens aan wordt gesteld, dan verliezen deze landen hun status van veilige haven, waardoor de renteniveaus sterk zullen oplopen.

Voor deze sterke landen is dan het moment van kiezen of delen aangebroken. De Duitse bondskanselier Merkel gaf eind 2010 een steeds sterker wordend signaal aan de financiële markten af. De financieel zwakke landen kunnen wel kunnen rekenen op Europese hulp, maar zij zal ervoor waken dat dit niet betekent dat de rekening van de schulden crisis verlegd wordt naar de sterke landen of de ECB.

Samengevat: delen in de schulden crisis is 'niet im Frage'. Naar mijn mening kan dat maar één ding betekenen: kiezen voor afstempelen op uitstaande obligaties door de financieel zwakke landen. Het is pijnlijk maar verstandig een dergelijk besluit niet te lang boven de markt te laten hangen. Anders raken financiële markten te zeer besmet met risicoaversie en angst en dat staat het realiseren van de mooie verwachtingen voor de aandelenmarkt in 2011 in de weg. ■