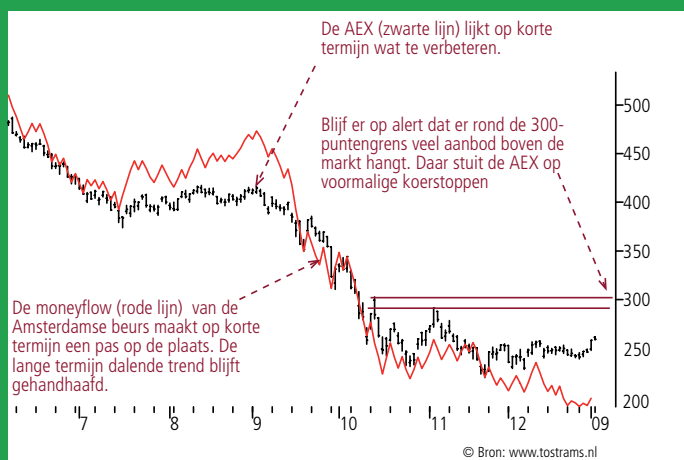


ZORGELIJKE CONSENSUS

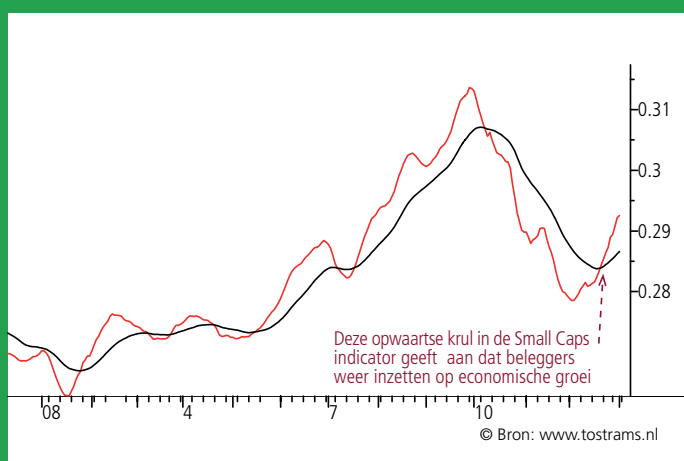
AMSTERDAM ADVANCE/DECLINE RATIO (A/D RATIO)



AEX INDEX EN MONEY FLOW



AMERIKAANSE SMALL CAPS INDICATOR



Vrijwel alle analisten zijn het eens over het recessiescenario waarin we ons bevinden. Zorgelijk.

TEKST: ROYCE TOSTRAMS (TOSTRAMS GROEP)



De consensus onder fundamentele en economische analisten baart mij grote zorgen. Ten eerste vormt consensus altijd een diepe valkuil waar een belegger met een grote boog omheen moet lopen. De geschiedenis leert dat een grote mate van overeenstemming onder fundamentele en economische analisten nooit tot correcte voorspellingen leidt.

Bovendien blijft het een groot raadsel waarom dezelfde analisten de malaise van 2008 niet hadden zien aankomen. De consensus van begin vorig jaar was namelijk een stijgende beurs. Maar weinig analisten hebben vorig jaar tijdig de stormbal gehesen. De enigen die op tijd voor donkere wolken hebben gewaarschuwd zijn te vinden in de kwantitatieve hoek, onder andere bij de technische analisten. De eerste bankier die je adviseert om helemaal uit aandelen te stappen moet zich nog melden. Je eigen slager zal je dus nooit adviseren om vegetariër te worden.

DEIPTEPUNT ACHTER ONS

Terwijl vrijwel alle fundamentele analisten het eens zijn over de ernst van de economische situatie, zie ik technisch juist het tegendeel. Het dieptepunt van de businesscycle ligt hoogstwaarschijnlijk al achter ons, hetgeen op het einde van de recessie duidt. Overigens betekent dit niet automatisch dat de aandelenmarkt weer koopwaardig is. Op deze plaats heb ik al eerder hierop gewezen, mede aan de hand van de renteontwikkelingen. De recessie is mogelijk al begin 2008 ingezet. Als gevolg hiervan daalt de rente. In juni 2008, vlak voor het uitbreken van de kredietcrisis, noteerde de Nederlandse rente rond 4,7 procent, om in de loop van 2008 weg te zakken tot 3,6 procent.

Uit het verleden weten we dat hoe lager de rente zakt, hoe sterker dit uiteindelijk doorwerkt in een economisch herstel. Waarschijnlijk zal de heftige rentedaling een sterk economisch herstel aanzwengelen. Ook in eerdere perioden met economisch malheur bleek de rente een perfecte voorspeller van de conjunctuurbodem. De voorlaatste keer, in 2000, begon de rente plotseling te dalen. Pas begin 2003 is de economische storm gaan liggen en hebben de aandelenmarkten zich kunnen