

herstellen. Tussen de bodem in de obligatiemarkt en de bodem van de aandelenmarkt lag toen ruim anderhalf jaar. Ik denk dat een dergelijke timing zich ook nu zal herhalen. Ook de Small Caps Indicator voorspelt dat de recessie ten einde loopt.

### AEX KRULT OMHOOG

Wat betekent dit voor de aandelenbeurs? Op korte termijn verbetert het technische plaatje, op lange termijn nog niet. Langzaam krult de AEX-index weer omhoog, weerstand komen we tegen in het koersgebied 291-303 (toppen vanaf oktober). Bij sommige individuele aandelen is enige technische verbetering zichtbaar, maar de omzetten willen de stijgingen nog niet bevestigen en de risk-rewards zijn niet echt interessant. Hiermee bedoelen we dat het opwaarts potentieel niet in verhouding staat tot het risico.

Ook de kwaliteitsindicatoren van de Amsterdamse beurs geven nog geen groen licht. De advance/decline-ratio en de money flow geven alleen op korte termijn wat respijt. De echte dobbelaar die toch wat stukken op wil pakken, dient de stoploss dicht bij huis te houden. We handhaven onze terughoudendheid met betrekking tot aandelenposities. Technisch ligt er vanaf het koersgebied 291-303 veel weerstand (verkoopdruk) boven de markt te wachten. Vlak daarboven komt de AEX ook de (dalende) 200-dagenlijn tegen.

### VERSCHILLENDE GROEITEMPO'S

Onze Small Caps Indicator geeft aan dat Amerikaanse smallcaps op korte termijn beter presteren ten opzichte van Amerikaanse largecaps. Small- en largecaps suggereren verschillende economische groeitempo's. Het koersverloop van kleine aandelen (smallcaps) is vaak anders dan dat van grote aandelen (largecaps). De reden hiervoor is dat beleggers tijdens periodes met lagere economische groei de smallcaps links laten liggen. Er wordt dan gekozen voor een veiliger optie: largecaps. Het omgekeerde zien we bij economische verbetering, dan zijn smallcaps interessanter. Smallcaps laten tijdens periodes van economische voorspoed meer groei zien dan largecaps. Dat is interessant voor beleggers, want een smallcap heeft op termijn de potentie door te kunnen groeien tot een volwaardige largecap. Daar staat tegenover dat smallcaps een volatieler (beweeglijker) koersverloop laten zien dan largecaps. ■

Door Willem Middelkoop,  
freelancejournalist en beurscommentator bij RTL Z

## Zimbabwe is overal

Ik blijf me verbazen. Dat we de afgelopen jaren massaal de oogkleppen ophielden is nog tot daar aan toe. Maar dat mensen zelfs nu nog denken dat we na een korte crisisdip weer vrolijk verdergaan, is ongelooflijk. Het collectieve zelfbedrog begint nu mythische vormen aan te nemen. We moeten terug naar de duistere jaren dertig in Duitsland om een vergelijking te kunnen vinden.

Al op 5 september, meer dan een week voor de goednieuwsshow van Prinsjesdag, somberde Paul Volcker, voorganger van Alan Greenspan: "Dit is de meest gecompliceerde financiële crisis die ik ooit heb meegemaakt. Het systeem is kapot (broken down) en er zijn grote veranderingen nodig." Zijn woorden worden het beste geïllustreerd met het feit dat de belangrijkste onderdelen van dit financiële systeem niet meer autonoom functioneren maar slechts met overheidssteun overeind blijven. In de Verenigde Staten, maar ook in landen als Engeland en Nederland kunnen de belangrijkste financiële instellingen niet meer zonder staatsinfaus. Met de ondergang van de vijf grote zakenbanken waren we zelfs getuige van een implosie in het centrum van dit systeem. Maar we blijven geloven dat we met steun van Ben en Nout vrolijk verder kunnen leven.

Als je er maar genoeg geld tegenaan gooit, krijg je de boel vanzelf weer aan de gang. Volgens hetzelfde principe verlaagden we rond 2003 wereldwijd de rente naar respectievelijk 0,1 en 2 procent. En het werkte. Ongeveer drie jaar lang. Daarna was deze bizarre golf van financiële doping uitgewerkt. De patiënt bleek zieker dan ooit. Om het terminale stadium van een uit de hand gelopen systeem nog wat te verlengen en onze conjunctuur en huizenprijzen overeind te houden doen we nu gewoon een nog wat diepere greep in de medicijnkast. Binnen zes maanden heeft de Verenigde Staten voor in totaal 8.000 miljard dollar en de EU voor zo'n 2.000 miljard aan steunprogramma's toegezegd. Nee, dit is geen tikfout, er is in totaal voor 10.000 miljard dollar aan steun aangekondigd. Als duurzame welvaart werkelijk op deze manier bereikt zou kunnen worden was Zimbabwe alweer jaren een welvarend land.

De reddingsoperaties van Fed en ECB kunnen dan ook rekenen op de volledige steun van Gideon Gono, de nieuwe president van de Zimbabweaanse centrale bank. Kortgeleden bracht hij zijn westerse collega's in verlegenheid met de volgende complimenten: "Dit is precies de weg die wij vier jaar geleden zijn ingeslagen om onze nationale belangen te dienen. Maar wij werden niet begrepen en gedemoniseerd. Ook wij hadden onze probleembanken, waarvoor wij ons Troubled Bank Fund oprichten.

Hiervoor werden wij zwaar bekritiseerd door instellingen die nu stil zijn, terwijl in Engeland en de Verenigde Staten dezelfde weg wordt ingeslagen onder vergelijkbare omstandigheden.

Als monetaire autoriteiten zien we nu dat onze 'peers' het licht hebben gezien en inspelen op de behoefte aan flexibele en praktische steun voor de economie, wanneer ze worden geconfronteerd met ongebruikelijke omstandigheden." ■

