



over de vierjarige businesscyclus en het eind van de recessie in *Effect 24* van 22 november 2008.

- 3 Consensus onder de beursanalisten. Nooit eerder waren ze het zo eens als nu: 'dit is de ergste economische crisis in honderd jaar'. Het kan bijna niet anders of al deze kenners hebben hun posities afgebouwd. Ook hun klanten staan inmiddels aan de zijlijn. Deze verkoopdruk is reeds helemaal uit de markt. De verkoopkant van de markt is dus helemaal leeg.

Conclusie: de recessie is het dieptepunt voorbij en aandelen worden weer interessant. We hebben dan ook besloten een recoverymandje samen te stellen met aandelen die eventueel in aanmerking komen voor herstel. We denken nog niet dat dit dé bodem is, maar een opleving van de beurzen tot aan het begin van de zomer zou een aardig ritje kunnen opleveren. Op 30 juni 2008 noteerde de AEX een stand van 425. Dat is een beetje te veel van het goede. Maar als we slechts de helft van de koersval van 2008 zouden kunnen corrigeren, zijn niveaus van 350-370 niet ondenkbaar, ruim 40 procent opwaarts potentieel.

#### MONDJE SMAAT IN AANDELEN

We adviseren om mondjesmaat in aandelen te stappen. Voor het recoverymandje

komen onder andere in aanmerking de Nederlandse aandelen Ahold, Crucell, KPN, Randstad en Philips, de Europese aandelen BG Group, Delhaize, GlaxoSmithKline en de Amerikaanse fondsen Questcor Pharmacy, Amazon.com en Newmont Mining. Bij sommige aandelen, zoals Randstad, is het wachten nog op een koopsignaal. Andere, zoals Questcor Pharmacy, hebben we al in portefeuille genomen.

We schatten de kans dat de beurzen het niet redden op ongeveer 20 procent. De alarmsignalen springen pas op rood wanneer de AEX onder de bodem van 2003 rond 217 zou breken. Alleen in dat geval klopt bovenstaande redenering niet meer. Om nog niet helemaal zonder bescherming te beleggen, is het verstandig om een deel van het risico af te dekken met putopties of turbo's. Voor putopties met looptijden van zes tot acht maanden wordt nu een redelijke verzekering premie betaald. Een lagere bodem (onder 220) kan alleen als niet-financiële getriggert worden. Wie zou dat moeten doen? Particulieren en pensioenfondsen hebben hun kruik inmiddels verschoten. Hedge funds zitten waarschijnlijk met minder liquide posities in hun maag, want in de vorige verkoopgolf zijn de liquide posities verkocht. ■

## SELF-FULFILLING PROPHECY

Bij een interessante psychologische test bevinden zich zes proefpersonen in een ruimte, vijf personen zitten in het complot. Aan alle zes wordt een groene kleur getoond met de opmerking 'deze kleur is rood'. Vervolgens wordt aan de vijf personen in het complot gevraagd of zij het daarmee eens zijn. Zij zijn vooraf geïnstrueerd en beamen dat stellig. De proef wijst uit dat doorgaans ook de zesde persoon dan zal toegeven dat de kleur rood is.

Wat heeft dit voorbeeld met de beurs te maken? Alles! Consumenten wordt voortdurend een serieuze economische recessie voorgelaten. U bent proefpersoon nummer zes! Politici kunnen niet nalaten de ernst van de economische situatie te benadrukken, mede op basis van hun eigen (verborgen) politieke agenda. Als onze minister-president een euro zou ontvangen voor elke keer dat hij het woord 'crisis' gebruikt, zou hij het begrotingstekort in één keer kunnen wegwerken.

Door maar vaak genoeg te horen dat de kleur rood is, zullen consumenten ook geloven dat het zo is. En nog veel erger, ze zullen ernaar handelen. Jan Peter als de verpersoonlijking van de selffulfilling prophecy: als zelfs de minister-president de bevolking waarschuwt voor sombere economische tijden, is het goed denkbaar dat consumenten, vooruitlopend op rampspoed, hun bestedingen fors terugschroeven om reserves te kweken voor het geval dat. Hierdoor lopen de consumentenbestedingen daadwerkelijk terug en komen bedrijven door wegvalende omzet massaal in de problemen. Dit vertaalt zich in massaontslagen en de sombere economische tijden waarvoor de minister-president waarschuwd.

Het probleem is dat politici en centrale banken wereldwijd heel stellig een rode kaart omhooghouden, van Amsterdam tot Washington. Voor consumenten is er blijkbaar geen ontkomen meer aan. De desastreuze ontwikkeling wereldwijd in de auto-industrie is een perfect bewijs van de selffulfilling prophecy.