

Een ander signaal dat hier vaak optreedt, is dat de beursomzetten opdrogen. Als deze situatie zich voordoet, is het van belang dat ook de dalende trend wordt gebroken. Een dalende trend of een dalende toppenlijn verbindt minimaal drie koerstoppes (toppen T1, T2 en T3). Bij twee toppen mag nooit van een geldige trendlijn gesproken worden.

Alleen als deze verschillende signalen zich gecombineerd voordoen, mag men spreken van een proces, doorgaans aangeduid als 'bodenvorming' oftewel fase I. Het eerste deel van bodenvorming treedt dus op als de koersbodems weer op gelijke hoogte worden gevormd, het tweede deel als een geldige dalende trendlijn wordt gebroken. Maar zelfs dan is er nog steeds geen koopsignaal en een nieuwe stijgende trend.

Van een koopsignaal is pas sprake als de koers, begeleid door hoge omzetten, boven een of meerdere toppen uitbreekt (T3 en T4). Ook hier is het specifieke omzetverloop heel belangrijk, want onderzoek wijst uit dat de geldigheid van een koopsignaal groter is naarmate het signaal vergezeld gaat van hogere omzetten.

ZIJWAARTS KOERSVERLOOP

De enige aandelenbeurs met opwaarts potentieel is die van China, die we dan ook tippen als grote kanshebber. Binnen onze langetermijnportefeuilles hebben wij dan ook één specifiek beleggingsfonds met kansen in China geselecteerd. Voor Amsterdam en de meeste andere beurzen verwachten wij voorlopig een meer zijwaarts koersverloop.

De Amsterdamse beurs oogt wat minder negatief nadat de AEX weer boven de steun-niveaus uit 2003 rond 218-220 wist te stijgen. Bovendien beginnen de toppen en bodems in elkaar over te lopen, een patroon dat vaak voorkomt tijdens bodenvorming. Blijf erop bedacht dat de dalende langetermijntrend nog niet gebroken is. De bovenkant van het dalende langetermijntrendkanaal ligt ongeveer rond 265. De eerste horizontale weerstand 271,95 wordt gevormd door de koerspiek van januari. De 200-dagenlijn van de AEX-index laat een neerwaarts verloop zien, terwijl de koers van de AEX-index eronder beweegt. Voorlopig verwachten we voor de Amsterdamse beurs een meer neutraal koersverloop tussen 194,95 en 271,95 in. ■

Deze tekst is afkomstig uit *Het 10-stappenplan; de 10 geboden van het beleggen*. Lezers van Effect kunnen deze gratis bestellen door een e-mail te sturen aan info@tostrams.nl.

door Wouter Weijand,
fondsmanager High Income Equity Fund, Fortis Investments

Pensioenpijniging

Ukent ze wel, de garantieproducten, waarbij de beheerder aandelen bijkoopt nadat de koersen zijn gestegen en aandelen verkoopt omdat de koersen zijn gedaald en er genoeg geld moet overblijven voor de garantie op de einddatum. Ziet er niet slim uit.

Maar dan ons pensioensysteem. Na de koersverliezen moeten we premies verhogen, pensioenuitkeringen bevroren en risico's afbouwen in het beleggingsbeleid. Aandelen verkopen is een optie, het ABP meldde het al, en dat na de grootste beursdaling in tachtig jaar. Leuk is anders. En het lijkt verdacht veel op zo'n structured product.

De bezittingen werden minder waard, maar tegelijk werden ook de pensioenverplichtingen steeds duurder. Alle verplichtingen worden contant gemaakt tegen de zogenaamde swaprente. Er zijn swaprentetarieven met looptijden tot wel zestig jaar! Hoe lager de rente, hoe hoger de prijs van de verplichting.

Maar nu komt het: je kunt je als pensioenfonds natuurlijk indekken door zelf heel lange renteswaps te kopen. Stel je hebt zestigjarige verplichtingen, dan koop je gewoon zestigjarige swaps tegen de fijne rente van thans 3,6 procent en je bent ingedekt tegen een verdere rentedaling. Volgens het 'systeem' dan alleen maar natuurlijk, want op lange termijn gaat het pensioenfonds natuurlijk nat. Een opbrengst van 3,6 procent is immers onvoldoende om een pensioen op te bouwen, laat staan de inflatie te indexeren. Maar ja, als pensioenfonds sleep je je van kwartaal naar kwartaal om aan DNB uit te leggen hoe je je verplichtingen in 2070 hebt 'abgesichert'. Op korte termijn zit je zo wellicht goed en krijg je geen straf. Echt nuttig, hoor... maar niet heus.

We jagen dus schimmen na en inmiddels heeft de 'selffulfilling prophecy' van deze pensioenrekenregel ervoor gezorgd dat de lange renteswaps ver onder de staatstarieven zweven. Let wel, het betreft hier niet eens een risicovrije rentevoet, maar gewoon bankpapier dat toch een forse opslag boven staatspapier zou moeten doen. Dit is geen normale situatie. Bovendien zijn momenteel veel hogere rentes in andere leningssegmenten beschikbaar.

Het is ronduit schokkend om te zien hoe ons kleine, steenrijke pensioenlandje zich in allerlei bochten gaat wringen om midden in een zware recessie werknemers, werkgevers en gepensioneerden te pijnigen om irrealistische, opgeblazen verplichtingen van over vijftig, zestig jaar te willen dekken.

Ik zou zeggen, geef Wouter Bos een kwartiertje en hij snapt het helemaal. Hanteer vervolgens een stabiele rekenrente van 4 procent, net als vroeger. Of doe iets dat anticyclisch, contrair beleggingshandelen stimuleert, bijvoorbeeld 5 procent in een recessie en 3 procent in een wilde hoogconjunctuur. Zo prikkel je onze pensioenfondsen om bij hoge koersen premies te verhogen en gas terug te nemen en in een laagconjunctuur beleggingskansen op de lange termijn te benutten. In plaats van zoals nu de handdoek in de ring te gooien. Want gaan we nu aandelen wegdoen met een dividendrendement dat veelal hoger ligt dan de rente op staatsleningen? ■

