

RENTE BLIJFT OOK IN HET NIEUWE JAAR LAAG

Zowel aandelen- als obligatiebeleggers moeten de centrale banken in de gaten houden. De dreiging van renteverhogingen vormt een risico.

TEKST: CEES RIJSDIJK (BELEGGINGSSTRATEEG SNS SECURITIES)



Beleggers wachten vol belangstelling op de uitkomsten van het Fed-overleg van aanstaande dinsdag en woensdag. Eerder heeft de Amerikaanse centrale bank reeds aangekondigd de meest creatieve

vormen van monetaire verruiming te gaan terugdraaien. Zo worden er nu al geen overheidsobligaties meer gekocht. Binnenkort wordt ook het opkoopprogramma van hypotheekobligaties beëindigd.

Velen zien hierin de voorbode van een renteverhoging, maar dat is te kort door de bocht. De maatregelen die nu niet meer nodig zijn, waren vooral noodmaatregelen bedoeld om de beschikbaarheid van krediet

te garanderen. Voor de rentestand – ofwel de prijs van krediet – moeten we vooral kijken naar de staat van de economie. Omdat de economie in herstel is, ligt daarin een betere rechtvaardiging om alert te zijn op rentesignalen van de Fed.

MOOI MOMENT

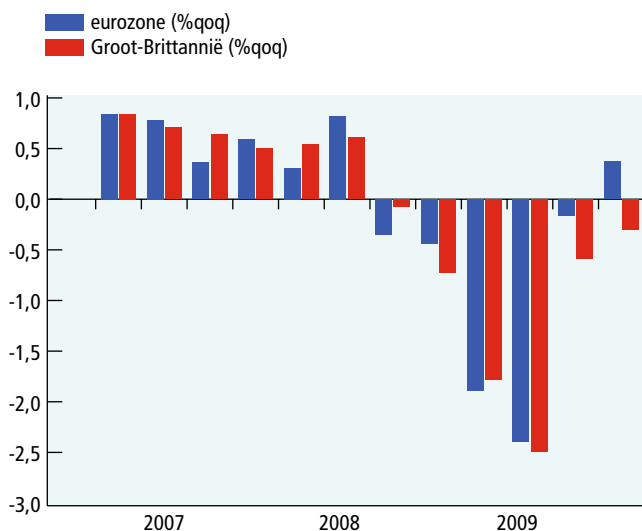
Nu zitten we nog in een zogenaamde 'sweet spot' voor aandelen. Na de (zware) recessie staan we nu aan het begin van conjunctuurherstel. In deze fase lopen bedrijfswinsten snel op en is de dreiging van spelbedervende renteverhoging door de centrale bank nog niet concreet.

Verderop in het herstel zullen de centrale banken de renteteugels aanhalen om te voorkomen dat de economie tegen haar

capaciteitsgrenzen aanloopt en er inflatie ontstaat. De economische groei vertraagt dan en vooruitlopend daarop begint er een periode die in de regel niet zo gunstig is voor aandelen. Tijdens de vorige drie herstelperiodes stond de S&P500 drie maanden na de eerste renteverhoging (in 1984, 1994 en 2004) telkens lager.

Ook voor obligatiebeleggers kan een renteverhoging slecht uitpakken. Op dit moment is het verschil tussen de korte en lange rente heel groot: de 'yield-curve' is erg steil. Dat houdt een stijging van de lange rente (en dus een daling van de obligatiekoersen) tegen. Dit alles verandert wanneer de centrale banken de rente gaan verhogen. Zowel voor aandelen- als obligatiebeleggers is waakzaamheid dus geboden.

Economische groei eurozone en Groot-Brittannië



WANNEER ZAL DE FED DE RENDE VOOR HET EERST VERHOGEN?

Gebeurtenis	Maand	Reactie-tijd*	Verwachte verhoging
Einde recessie**	jul-09	27	okt-11
Laatste bbp-krimp	mei-09	30	nov-11
Laatste banenkrimp**	mrt-10	11	feb-11
Werkloosheidspiek**	sep-10	16	jan-12
Dal ISM industrie	nov-08	30	mei-11
Dal ind. productie	jun-09	27	sep-11
Bodem aandelenmarkt	mrt-09	26	mei-11

*gemiddeld laatste drie cycli in maanden **geschat

Bron: Datastream