

IN ANKEN

gers). Op 28 december 2009 is het aandeel Unilever opgenomen in de portefeuille.

INBEV: KOOPKRACHTIGE VRAAG

Kopers weten het in Brussel genoteerde InBev nog steeds te vinden. Fors hogere toppen en bodems signaleren koopkrachtige vraag onder beleggers. InBev oogt technisch gezien sterk, dus mag er verdere koersstijging worden verwacht. Een eerste koersdoel rond weerstand 39 (top van 7 maart 2008) ligt thans dichtbij. Breekt de koers van InBev hierboven, dan ligt het volgende koersdoel rond 43,12 (top van 19 oktober 2007). Steun ligt rond 30,75 (bodem van 13 november 2009). De technische langetermijnconditie van InBev rechtvaardigt het aanhouden van posities. Op 30 april 2009 is InBev opgenomen in de portefeuille. Zodra de koers boven 39 breekt, kunnen posities uitgebreid worden.

DANONE: CONSOLIDATIE

Ook bij het in Parijs genoteerde Danone wordt binnen de stijgende trend een consolidatie zichtbaar. Dit signaleert een evenwicht tussen kopers en verkopers. De hogere bodems wijzen nog wel steeds op aanhoudende vraag. Voor een hervatting van de oude opwaartse trend moet Danone boven de laatste top breken. Onder steun 39,35 (gevormd op 27 november 2009) verzwakt het beeld. Wacht op nadere technische signalen. Weerstand ligt op 44,10 (gevormd op 20 november 2009). Na een uitbraak boven weerstand 44,10 wordt 51,54 (top van augustus 2008) het volgende koersdoel. We zijn 4 juni 2007 uitgestapt en staan sindsdien aan de zijlijn. Danone laat signalen van technische verbetering zien, waardoor een positie in de langetermijnportefeuille mogelijk wordt. We wachten met opname van Danone totdat er iets meer technisch bewijs is. ■



Door Alex Otto

Directeur beleggingen bij Delta Lloyd Asset Management

Tussenjaar 2010

Nog lang niet iedereen is gekomen van de najaarsroes op de aandelenmarkten. Natuurlijk, een indexstijging van 60 procent leek twaalf maanden geleden ook volstrekt ondenkbaar. Met alle niet ongunstige economische vooruitzichten voelen we ons inmiddels weer behoorlijk gerustgesteld. Maar juist op zulke momenten is het uitkijken geblazen. De vraag dringt zich op of we sinds afgelopen zomer niet een te groot voorschoot hebben genomen op de opwaarts bijgestelde prognoses.

Ik sluit niet uit dat de roes op de aandelenmarkten nog even aanhoudt. Zo zullen de bedrijfscijfers over 2009, die komende weken naar buiten komen, de optimistische stemming verder kunnen aanwakkeren. Menig fonds zal resultaten presenteren die, afgezet tegen de gitzwarte verwachtingen van begin 2009, alleszins acceptabel te noemen zijn. Maar later dit jaar ontstaat het gevaar dat de spreekwoordelijke beren op de weg zich steeds duidelijker gaan manifesteren.

Niet dat ik serieus rekening houd met een ernstige terugslag in de conjunctuur of andere lijken in de kast voorzie. Wel verwacht ik dat in de loop van het jaar ruim en breed het besef zal postvatten dat er van een structureel herstel naar oude groeiveaus nog lang geen sprake is. Dat besef zal dit jaar in belangrijke mate het sentiment op de aandelenmarkten bepalen.

Kort en goed: al te gunstig geraamde groeicijfers zullen gedurende 2010 neerwaarts worden bijgesteld. Een prognose van 4 procent economische groei in de Verenigde Staten zal niet haalbaar blijken en de meeste Europese landen zullen hoogstens een heel klein plusje kunnen noteren. Niets wijst erop dat de consumentenbestedingen in de ontwikkelde economieën dit jaar significant zullen verbeteren. Van inkomensgroei is immers nauwelijks sprake, terwijl huishoudens een substantieel deel van het inkomen naar de spaarrekening zullen blijven doorsluizen.

In het beste geval wordt 2010 het jaar van de stabilisering. Zolang de Amerikaanse werkloosheid niet scherp onder de 10 procent zakt, zal de Fed de rente ongemoeid laten. Dat is een opsteker voor de aandelenmarkten. Om een oplopende inflatie hoeven we ons evenmin zorgen te maken, helemaal niet als de effecten van een zwakke economische groei goed merkbaar gaan worden. Stukje bij beetje zal het consumentenvertrouwen toenemen. Mits de overheden dit jaar vasthouden aan hun economische stimuleringsmaatregelen. Het stopzetten daarvan bij een negatief sentiment onder consumenten zou een vernietigende uitwerking kunnen hebben.

Een tussenjaar dus, of een overgangsjaar zo u wilt. De ervaring leert dat een duurzame verbetering van de waarderingen pas optreedt in het derde of vierde jaar van een periode van herstel. Na een mogelijk nog goede eerste periode zal de indexstijging naar verwachting per saldo voor dit jaar niet boven de 10 procent liggen. En als je het mij vraagt, is dat niet eens een slecht resultaat. ■