

TEKST: ROYCE TOSTRAMS  
(TOSTRAMS GROEP)

# ER

## 10 bereikt, maar tegensprekende

'roepstoeter' zichtbaar, ook wel bekend als een 'broadening formation'. Een roepstoeter is een patroon dat steeds breder wordt. De roepstoeter laat stijgende toppen en lagere bodems zien. Dit patroon geeft hoge volatiliteit weer, zonder duidelijke richting. Het is een teken van twijfel in de markt met steeds fellere koersbewegingen. Een roepstoeter komt niet vaak voor, maar staat onder technisch analisten als zeer betrouwbaar bekend. De roepstoeter gaat meestal gepaard met een neerwaartse uitbraak uit de driehoek. De bovenkant van dit patroon rond 346 heeft donderdag 25 maart een verdere stijging van de AEX gedwarsboomd (de roepstoeter is gemarkeerd met rode stippellijnen in de grafiek). Deze roepstoeter bevindt zich in de buurt van de top van begin 2010 op 345,56. Zolang deze weerstand boven de markt hangt blijven we voorzichtig.

- Het laatste negatieve signaal is de 'bull trap', oftewel de 'stierenval'. Een bull trap is een situatie waarin de koers eerst opwaarts door een weerstandsniveau breekt en beleggers daarop stukken kopen of anderszins speculeren op de voortzetting van de stijging, maar vervolgens de koers alsnog weer onder het weerstandsniveau daalt. De 'bulls' zijn door hun reactie op de aanvankelijke doorbraak op het verkeerde been gezet. Zij zijn in de val gelopen. Het feit dat de AEX-index de uitbraak boven de oude weerstand 345,56 niet lijkt vast te houden, zorgt voor een potentiële bull trap. Dat de roepstoeter en de bull trap zich vrijwel op hetzelfde niveau manifesteren, maakt ons extra waakzaam. ■

Door Corné van Zeijl  
Senior portfoliomanager bij SNS Asset Management

## Vluchten voor hyperinflatie

**D**e afgelopen weken was de bekende goeroe Marc Faber in Nederland. Er kwamen hordes mensen op zijn seminars af. Iets waar hij zich zorgen over maakt. Want in beleggingsland verdien je het meest als je tegen de massa in gaat. En die massa komt nu naar hem.

Maar waar Faber zich vooral zorgen om maakt is de enorme toename van de geldhoeveelheid. De centrale banken drukken maar geld bij. De voornaamste reden voor dit gedrag is dat Bernanke heeft geleerd van de jaren dertig en de jaren negentig in Japan. In beide gevallen was er een kredietcrisis. En in beide gevallen werd er flink gespaard om dit weer op orde te krijgen. Logisch, maar het zorgde wel voor een dramatisch effect op de economische groei. In beide gevallen leidt het spaargedrag tot deflatie. Om dit te voorkomen pompten de centrale banken massa's geld in het systeem en voerden de overheden stimuleringsprogramma's uit.

Voorlopig lijken we nog weinig van die inflatie te merken. Werknemers durven in dit soort tijden nauwelijks loonsverhoging te vragen. Ook in de winkels stijgen de prijzen niet echt. Wel ging de wegenbelasting met 5 procent omhoog. Maar ja, de overheid heeft nou eenmaal een monopolie op belasting heffen. Nee, voordat er echte inflatie komt, moet eerst de vraag aantrekken en dat lijkt nog niet snel te gebeuren. Maar stel, het gebeurt wel en er komt een golf met hyperinflatie. Moet je dan nog wel in aandelen beleggen?

Zelf gebruik ik altijd het voorbeeld van Zimbabwe. Ik heb er hard naar moeten zoeken, maar er is wereldwijd één beleggingsfonds dat zich puur op Zimbabwe richt. Het Imara Zimbabwe Fund. Aan de koersontwikkeling van dit fonds is mooi te zien hoe aandelen zich in perioden van hyperinflatie gedragen. Sinds begin 2007 heeft u daar ongeveer 20 procent (in euro's natuurlijk) mee verdiend, met hoge pieken en lage dalen, dat wel. Maar AEX-beleggers kunnen alleen maar van dit soort rendementen dromen. Die hebben in deze periode 30 procent verloren. En sterker nog, zelfs China bleef in deze periode bij Zimbabwe achter.

Waarom deden die Zimbabweaanse aandelen het zo goed? Het antwoord is eigenlijk simpel. In perioden van bijvoorbeeld 20 procent inflatie gaan de omzetten met 20 procent omhoog en de kosten ook. En dus de winsten ook. Waardoor de koersen uiteindelijk ook met 20 procent stijgen.

Faber gebruikt graag het voorbeeld van Mexico. Ook daar was u na een jaar of tien de inflatie makkelijk ruimschoots voorgebleven. Maar ook daar waren er extreme fluctuaties. In de periode 1975-1995 stegen de koersen van 100 naar 450.000. Maar dat is natuurlijk in peso gemeten. Als Nederlandse belegger zag u uw vermogen in Mexicaanse aandelen van 100 naar 2.200 gaan. Dat is toch een kleine 17 procent op jaarbasis. Dat is een aardige vergoeding voor deze bescherming.

De les die we kunnen leren is dat aandelen een aardige vluchtheuvel vormen in perioden van hyperinflatie, maar dat het onzekere tijden zijn. En in onzekere tijden zullen koersen een achtbaanachtig verloop hebben. Maar ja, met een zogenaamd 'veilige' spaarrekening ziet u sowieso het geld verdampen. ■

