

E OP MARKTEN

TEKST: ROYCE TOSTRAMS
(TOSTRAMS GROEP)

beurs onder
westie van tijd.

is. Het wordt eentonig, maar staatsobligaties doen het goed. Technisch beschouwd laten Nederlandse staatsobligaties in alle looptijden nog steeds sterk opwaartse trends zien. Dit geeft aan dat beleggers genoeg nemen met zeer lage rendementen. In onze langetermijnportefeuille World Asset Management is het belang in staatsobligaties dit voorjaar verder verhoogd.

POSITIES AFBOWEN

Wat mag voor de Amsterdamse beurs in de komende weken verwacht worden? In de grafiek geven we een prognose van de AEX voor 2010. In deze grafiek zien we zeer duidelijke overeenkomsten met het koersverloop van 2007. Het herstel van medio mei 2010 heeft een lagere top achtergelaten (A'). Als de geschiedenis zich ook nu zou herhalen, zou de markt kunnen opereren. In dat geval vormt deze opleving weer een lagere top. In de grafiek is deze prognose gemarkeerd met punt B'. De uiteindelijke daling onder steunlijn S' is slechts een kwestie van tijd.

Wie dit scenario serieus neemt, zou van elke opleving van de AEX gebruik moeten maken om de aandelenposities verder af te bouwen. De weging in onze langetermijnportefeuille Nederlandse aandelen is verder verlaagd naar 30 procent. Dat wil zeggen dat we 70 procent van het vermogen in kas of in staatsleningen aanhouden. Zoals al eerder aangegeven, biedt dit een zeer karig rendement, maar wel veiligheid en rust. ■

Door Alex Otto

Directeur beleggingen bij Delta Lloyd Asset Management

Kansen in een volatiele markt

Als er afgelopen weken één begrip uit de beleggerswereld in het brandpunt stond, dan was het wel het begrip 'volatiliteit'. Met de gebeurtenissen in Zuid-Europa en de afstraffing van de euro was daar ook alle reden voor. Beleggers zijn overdonderd door een spervuur aan vragen. Blijft Griekenland in de eurozone? Is het gigantische Europese steunpakket wel effectief? Slaan de problemen nu over naar Portugal, Spanje en Ierland? Wat gaat er met de rente gebeuren?

Aan vragen geen gebrek – wél aan heldere antwoorden. Kranten schrijven zich suf over de situatie, analisten speculeren erop los. Maar de conclusie uit al die commentaren luidt steeds: eigenlijk weten we het gewoon niet. Onduidelijkheid en onzekerheid alom en daar houden beleggers niet van. De enige zekerheid is dat de euro er flink van langs krijgt.

Dat de markten bijzonder volatiel zijn, lijdt geen twijfel. Wel aanvechtbaar is de wijze waarop die volatiliteit effect heeft op vrijwel alle beursfondsen. Want los van alle onrust op macroniveau, stemt veel bedrijfsnieuws van de afgelopen maanden tamelijk optimistisch. De laatste kwartaalcijfers waren overwegend gunstig, de export en winstgroei trekken aan, en doorgevoerde kostenreducties blijken effect te sorteren. Uit de gesprekken die wij bij Delta Lloyd regelmatig voeren met het management van onze deelnemingen klinkt een nadrukkelijk positieve boventoon. Toch zien we over de hele breedte van de markt de koersen dalen. Daar zit geen logica in.

Wat de AEX dit voorjaar 13 procent is gedaald ten opzichte van de hoogste slotstand in 2010 is gezien de perikelen in Zuid-Europa en de eurocrisis nog wel verklaarbaar. Dat banken en verzekeraars, met hun beleggingen in staatspapieren, een overeenkomstige tik hebben gekregen: idem dito. Maar dat een soortgelijke koersval ook het lot is geweest van veel goedpresterende fondsen, dat gaat er maar moeilijk in. Helemaal wanneer het om bedrijven gaat die niets van doen hebben met de begrotingsbesognes in Zuid-Europa, of bedrijven waarvoor de koersdaling van de euro eerder een gunstig dan een nadelig effect heeft.

De angst en de onrust die de markten momenteel domineren, leveren natuurlijk ook fraaie kansen op. Wie laag wil instappen, heeft nu een ruim aanbod aan fondsen die een aardig dividend in petto hebben. De aandelen zijn prettig geprijsd, zeker wanneer je ze afmeet aan de lage rentestand. Een mooi koopmoment dus, mits de Europese Centrale Bank het vertrouwen in de Europese markten krachtadig weet te herstellen.

De ECB heeft daarmee de sleutel in handen voor de verdere ontwikkeling van de indices dit jaar. Als de Europese leiders onenigheid blijven uitstralen, zal de volatiliteit aanhouden. Maar slaagt de ECB erin alle neuzen dezelfde kant op te laten wijzen en iedereen pal achter het europact te krijgen, dan hoeft 2010 zeker geen verloren jaar te worden. ■

