

ALLY

adviseren een deel van het belegd vermogen in vastgoed aan te houden, maar niet meer bij te kopen.

- Aandelen: de lage rente zal zijn uitwerking niet missen, want ook aandelenmarkten klimmen uit het dal. De Nederlandse aandelenmarkt heeft het dit jaar niet goed gedaan, de trend was vrijwel neutraal. Hoewel het soms kantje boord was, wist de aandelenmarkt wel duidelijk boven de belangrijke steunzone 300-310 te blijven. Technisch is het aannemelijk dat de AEX een klassieke eindejaarsrally inzet en definitief door weerstand 343 zal breken. Onze indicatoren geven aan dat beleggers hun boodschappenlijst voor aandelen alvast klaar mogen leggen. Technisch zullen we alle aandelen die voor een zware horizontale barrière staan in de gaten houden, zoals ING, Royal Dutch, AkzoNobel, Aalberts, Randstad, TKH.
- Euro-dollarcoers: de euro weet zich definitief boven de 1,30 dollar te nestelen en komt steeds meer in de gratie van beleggers. De euro zal ten opzichte van zowel de dollar als de yen kunnen oplopen. Voor de euro-dollarcoers verwachten we eerst een rally richting 140, daarna komen de hoogtepunten van eind 2009 rond 1,51 weer in het vizier. De belangstelling voor de euro wijst op vertrouwen in de Europese economie. ■



Door Wouter Weijand,  
fondsmanager BNP Paribas Global High Income Equity Fund

## Bomen

**E**r was eens een land dat bomen spaarde. Het was duurzaam, dus het hielp je ouder te worden. Hoe hoger de boom, hoe meer schaduw en verkoeling. Bomen gaven je dekking en men besloot als dekkingsgraad voor een afdoende oude dag het aantal en de hoogte van de bomen te meten. Omdat mensen echter steeds ouder werden, moesten de bomen steeds hoger groeien, liefst tot in de hemel, maar dat lukte maar zelden. Echt hoge bomen werden steeds moeilijker te vinden. Bomen werden zo steeds duurder, dus het werd ook steeds duurder om de oude dag goed te verzekeren. Voor de zekerheid gingen steeds meer partijen dure hoge bomen kopen om zich in te dekken en zo raakte men in een vicieuze cirkel.

De autoriteiten wezen met een boze vinger naar de oude mensen, die te weinig hoge bomen hadden gekocht toen ze nog betaalbaar waren. Deze mensen moesten maar een stuk soberder gaan leven, met minder schaduw en minder bloesem en met slechts wrange vruchten. De kinderen, die deze situatie erfden, begrepen er maar weinig van waarom die bomen nu zo bepalend waren voor hun oude dag en besloten hele bossen om te hakken.

Zij hadden namelijk een veel beter idee gekregen: goud was de ideale dekking voor je oude dag, er was maar weinig van te krijgen en het zag er mooi glanzend uit. Ieder land moest goud aanhouden als dekking van alle transacties en verplichtingen die het was aangegaan.

Maar weer veel later brak het besef door dat je van goud helemaal geen inkomsten ontvangt: geen huur, rente of dividend. Daarom besloten de monetaire autoriteiten hun goud tegen lage koersen (!) om te wisselen voor waardepapieren, die rente betaalden. Dat schoot tenminste op en bovendien bood het een methode om de waarde van je bezittingen en je verplichtingen te meten. Als de rente hoog is, zijn je bezittingen noch je verplichtingen veel waard; daalt de rente echter, dan gaan beide omhoog. Nu hadden sommige mensen nog bomen en goud als bezitting en die hadden geen baat bij die dalende rente. Daarentegen werden hun verplichtingen steeds groter, dus kregen ze op hun kop van de autoriteiten: Je mag geen bomen en goud meer aanhouden, maar je moet alles omzetten in langlopende rentepapieren, anders gaat het helemaal mis met je.

Wat nu te doen? Men besloot de oude wijzen te raadplegen. Zij hadden zowel de gouden standaard als het bomentijdperk meegemaakt en snapt niets van papieren met een dergelijk lage rente, die niet eens voldoende was om een jaarring in de stam van een boom goed te maken. Zij wisten een heldere conclusie te trekken: elke keer als je van iets de maatstaf der dingen maakt, of het nu bomen, goud, obligaties of lantarenpalen zijn, dan loop je het risico dat de prijs van die maatstaf wordt opgedreven, zonder dat dat iets zegt over de werkelijke ontwikkeling van je verplichtingen. Daarmee wordt de maatstaf ongeschikt om je verplichtingen mee te meten dan wel af te dekken en jaag je telkens een fata morgana na. De wijzen besloten dan ook met de volgende wijze les: laat iedereen ruwweg evenveel bomen, goud als rentepapieren aanhouden. Als een van die drie categorieën veel meer waard wordt, verkoop je er wat van, zodat de gelijke verdeling over de drie wordt hersteld en bij een prijsdaling doe je precies het omgekeerde. En autoriteiten mogen je nooit meer dwingen spullen te kopen als ze duur zijn of je dwingen spullen te verkopen wanneer ze goedkoop zijn. ■