



Foto: Reuters

opwaarts potentieel voor de economische groei in de VS”, zegt Levanon. “Maar ze hebben waarschijnlijk slechts een gering effect op een economie die momenteel volledige capaciteit begint te bereiken en geconfronteerd wordt met het vooruitzicht van renteverhogingen.” Dat kan de honger van beleggers naar rendementen doen afnemen, aldus de econoom.

Vooralsnog is daar weinig van te merken en lijken de *animal spirits* juist terug. Meteen na de

winst voor Trump spotten de beurzen omhoog naar nieuwe records. De Dow Jones-index brak twee weken na verkiezingsdag door de grens van 19.000 punten. Beleggers zijn euforisch over de plannen van Trump om belastingen voor bedrijven en individuen flink te verlagen, de financiële sector te dereguleren en een enorm fiscaal stimuleringspakket door het Congres loodsen. Op de markten vond een draai van obligaties naar aandelen plaats. Trumps economisch beleid zal naar verwachting wel op termijn de inflatie omhoog helpen. Dat heeft tot gevolg dat obligatiebeleggers hogere premies eisen. De rentes op schuld papier maakten een indrukwekkende opmars. Het effectief rendement (de yield) van Amerikaanse staatsleningen met een looptijd van tien jaar spoot met tientallen basispunten omhoog. De rente op de tienjaarslening kwam ruim boven de 2,4 procent uit terwijl die op verkiezingsdag nog op 1,9 procent stond. De bullmarkt, die al tientallen jaren duurt, komt volgens de meeste experts nu echt ten einde. Afwijkende meningen zijn er ook. Obligatiestrateg Steven Major

van HSBC verwacht dat de rentes in 2017 juist weer terugzakken naar nieuwe dieptes.

Volgens David Levy van het Jerome Levy Forecasting Center wordt het eerste kwartaal van 2017 interessant. Bedrijven profiteren van de verbeterde verwachtingen voor de economie, maar stijgende rentevoeten zullen de bedrijfsbalansen ‘vergiftigen’, aldus de analist die bewust buiten de grote stad kantoor houdt. De balansen van veel Amerikaanse bedrijven zijn anderzijds rijk aan contanten en dat zou aandelen moeten stuwen, net als de verwachte terugkeer van de groei van bedrijfswinsten in 2017.

#### LICHTEN OP GROEN

Het Amerikaanse stelsel van centrale banken (de Fed) kwam op 14 december bij elkaar en alle lichten leken op groen te staan voor een renteverhoging. Analistenhuis Capital Economics, dat ook zijn groeiprognozes flink naar boven bijstelde, verwacht nog vier verhogingen in 2017. De rente staat historisch laag, in sommige landen zelfs negatief, en dat lijkt te verande-

**DE BULLMARKT KOMT VOLGENS EXPERTS NU ECHT TEN EINDE, HOEWEL HSBC JUUST VERWACHT DAT DE RENTES IN 2017 WEER TERUGZAKKEN NAAR NIEUWE DIEPTES**

staatsschuld is pas in de jaren 2000 explosief toegenomen door uitgaven van Bush en Obama. Trump erft een staatsschuld van 19,8 biljoen dollar, die verder dreigt op te lopen. Terwijl Reagan de broekriem stevig aantrok met bezuinigingen wil Trump juist het geld van de overheid laten rollen.

Volgens Deutsche Bank lijkt het komende tijdperk het meeste op de eerste termijn van George W. Bush, die ook flinke fiscale hervormingen doorvoerde. Bush had net als Donald Trump in zijn eerste termijn de controle over de wetgevende macht door een meerderheid van de Republikeinen in het Congres. De economie

**100 %**  
Tijdens de regeringsperiode van Barack Obama steeg de S&P 500 index met ruim 100 procent, net als onder Reagan.



in de vroege jaren 2000 was goed vergelijkbaar met die van vandaag de dag. De economische groei was erg ingetogen en de inflatie was relatief laag. Net als nu.

Bush voerde in twee stappen flinke belastingverlagingen door die maximaal tien jaar zouden duren. De eerste ronde werd ingevoerd in 2001 en de tweede in 2003. Tegen het eind van 2003 herstelde de economie zich van de schokken van de aanslagen van 11 september 2001. De militaire uitgaven liepen flink op door de inval in Irak in voorjaar 2003. In het derde kwartaal groeide de economie met

6,9 procent (op jaarbasis). Daarna werd een jaargroei van 4 procent neergezet.

Beleggers kunnen moeilijk met plezier terugkijken naar het tijdperk van de tweede Bush. In 2008 stortten de beurskoersen in terwijl de acht jaren van Ronald Reagan en Barack Obama beleggers in de S&P500 meer dan 100% rendement hebben bezorgd.

In het Reagan-tijdperk daalde beurs eerst wel flink, anderhalf jaar voordat de bullmarkt begon. Op het grotere geheel maakte zelfs de krach van 1987 geen heel groot verschil.