

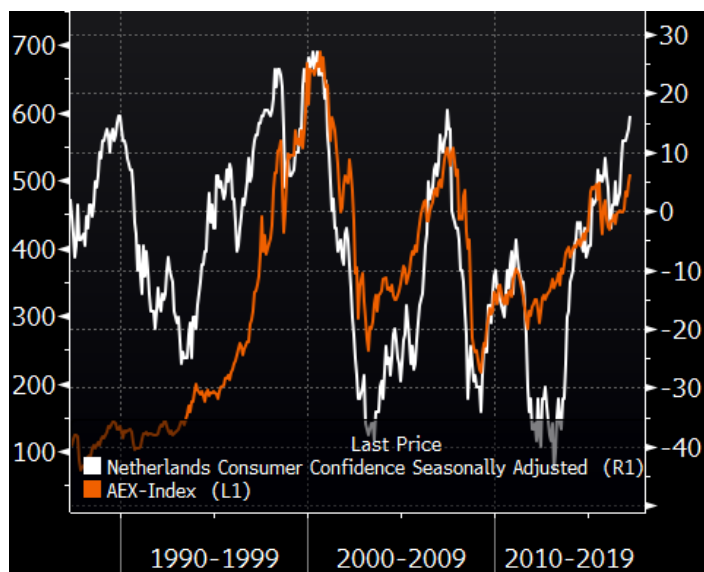
## Een veelzeggende grafiek?

maart 2017

Er is een correlatie tussen het consumentenvertrouwen en de aandelenindices. En het is opvallend dat zowel in 2001 als in 2008 het vertrouwen in de economie zeer groot was en de beurzen, achteraf gezien, op recordhoogte stonden. Wie zich het nieuws uit die tijd nog kan herinneren weet ook dat de algemeen heersende opvatting was dat je vol in de aandelen moest om de boot maar niet te missen. Maar zoals zo vaak, zijn dat de eerste signalen die erop wijzen dat een correctie niet lang op zich laat wachten. Ongeacht de oorzaak en de intensiteit, koerscorrecties zijn een normaal verschijnsel die ertoe leiden dat de hebzucht van beleggers als sneeuw voor de zon verdwijnt. Het probleem is echter dat niemand weet wanneer een omslag plaats zal vinden en wat het beste moment is om posities af te bouwen. Een blik op onderstaande grafiek laat zien dat het consumentenvertrouwen (witte lijn) op weg is naar een nieuwe piek en de AEX index (oranje lijn) nog maar 50 punten verwijderd is van de laatste top (560 punten). Gelet op de positieve economische data lijkt de kans op een omslag voorlopig beperkt maar feit is natuurlijk wel dat de bomen niet tot in de hemel groeien.

### Waak voor euforie

Sinds de verkiezing van Trump verkeren de financiële markten in een welhaast euforische stemming. En daar valt iets voor te zeggen gelet op de 'pro-business' plannen van de Republikeinen. Anderzijds zijn de waarderingen voor met name de Amerikaanse aandelen inmiddels flink opgerekt en is het de vraag of er nog heel veel ruimte is voor verdere koersstijgingen. Hetzelfde geldt voor de koersen in Europa waar de beurzen het moeten stellen zonder de stimulansen van overheden en leunen op de kwantitatieve verruiming van de ECB. Maar zolang consumenten en beleggers geloven dat het economisch herstel nog in 'volle gang' is, kan de euforische stemming nog geruime tijd aanhouden. Opvallend is wel dat de ervaren beleggers al wat voorzichtiger lijken te worden en kennelijk niet dezelfde fouten willen maken zoals in 2001 en 2008.



En ook al loopt deze groep een deel van mogelijke koersstijgingen mis, het (tijdelijk) reduceren van risico's zorgt er wel voor dat er financiële ruimte is wanneer de koersen in meer of mindere mate corrigeren. Voorts is van belang dat beleggers zich realiseren dat het geen vanzelfsprekendheid is dat de koersen na een 'down-cyclus' altijd weer nieuwe hoogtepunten laten zien. De grafiek toont ook duidelijk dat de AEX de piek van 2001 (ruim 700 punten) nog steeds niet heeft bereikt (oranje lijn). Veel van de 'lange termijn' beleggers die destijds zijn ingestapt wachten dus nog steeds op nieuwe hoogtepunten. Dat geldt ook voor de Japanse belegger die dertig jaar geleden dacht dat het beleggen in de Nikkei 225 een goed idee was. De moraal van het verhaal is dat beleggers vooral hun eigen koers moeten varen en niet bang moeten zijn om contrair te handelen. Een interessante indicator is het consumentenvertrouwen die wijst op topvorming in de meerjarige cyclus. Het probleem is echter dat het vertrouwen van consumenten en beleggers doorgaans pas afneemt wanneer de koersdalingen al zijn ingezet en anticiperen vaak belangrijker is dan reageren.