

Rente bepaalt het beeld

In het verleden keken beleggers vooral naar bedrijfscijfers en de toekomst verwachtingen van een onderneming. Nu is het vooral het beleid van de Centrale Banken dat de richting van de beurs bepaalt. De ECB kondigde begin dit jaar aan dat zij vanaf maart de komende 19 maanden elke maand voor 60 miljard aan staatsobligaties kopen. Alleen de aankondiging hiervan deed de obligatiekoersen al stijgen.

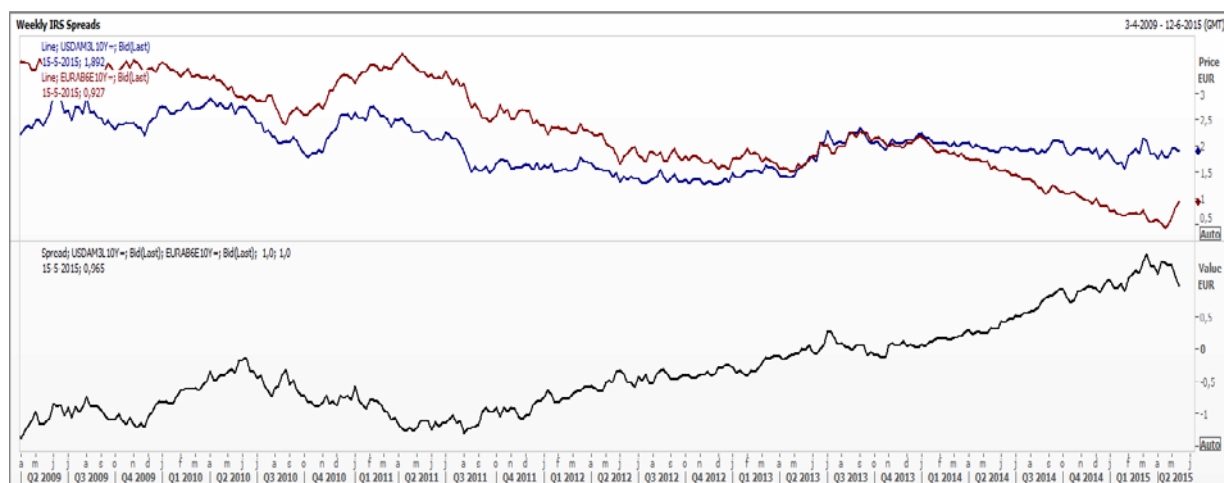
De koersstijging van de verschillende staatsobligaties (door de koop van de ECB) zorgde voor een enorme renteverlaging. De lage rente zorgde er weer voor dat veel beleggers hun geld "dan maar" in aandelen gingen beleggen. Kortom, de extra vraag naar aandelen zorgde automatisch voor hogere aandelenkoersen.

De lage rente zorgt er ook voor dat de waarde van de euro steeds verder daalt. Voor veel Europese bedrijven die wereldwijd opereren, is dat goed nieuws. Hun producten worden voor buitenlanders dus relatief voordelig. Ook dit zorgt voor aantrekkende koersen, aangezien de winstgevendheid van veel Europese ondernemingen aan het stijgen is. Daarnaast zorgt de lage rente er uiteraard voor dat bedrijven minder rente hoeven te betalen op hun schuld, wat de winstgevendheid ten goede komt.

Hier komt nog eens bij dat de afgelopen tijd de olieprijs enorm hard gedaald is. Vooral voor de industrie is de olieprijs (naast de loonkosten) een belangrijke kostencomponent. Een lage olieprijs verlaagt de kosten en zal bij gelijkblijvende verkoopprijs de marge en dus de winst vergroten. Ook zorgt de olieprijs er voor dat consumenten minder geld kwijt zijn aan de pomp en meer overhouden voor andere bestedingen. Allemaal goed nieuws voor aandelen.

Renteverhoging VS

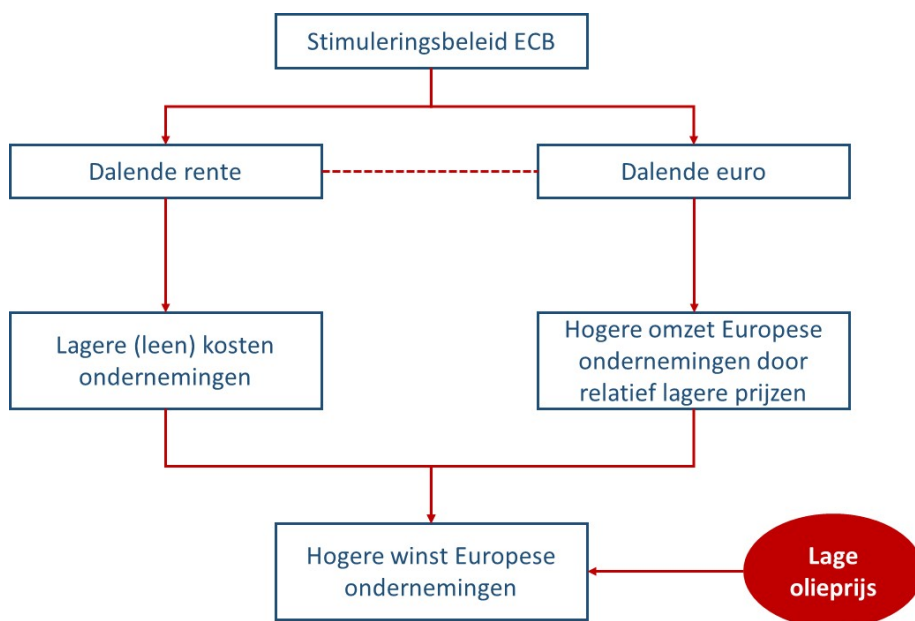
In de VS is de Amerikaanse Centrale Bank (de Fed) juist haar stimuleringsbeleid aan het afbouwen. Zij is gestopt met het kopen van obligaties. De volgende stap is het verhogen van de korte rente door de Fed. De mindere macro-economische cijfers in de VS zorgen er waarschijnlijk voor dat de Fed pas later dit jaar (september en wellicht pas in december) de rente zal verhogen om het economisch herstel niet al te snel tegen te werken.



Bron: Reuters

Het verschil in monetair beleid van beide Centrale Banken (VS: afbouwen en Europa extra stimuleren) zorgt er voor dat het renteverskil tussen beide grootmachten aan het toenemen is. In bovenstaande grafiek heb ik de 10-jaars rente van beide blokken afgebeeld. De blauwe lijn geeft de 10-jaars rente in de VS weer, de rode de 10-jaars rente van Nederland (als maatstaf voor Europa). De onderste lijn geeft het verschil in rente weer. Deze lijn geeft duidelijk aan dat het renteverskil steeds groter wordt. Dit toenemende renteverskil, steeds hogere rente in de VS ten opzichte van Europa, zorgde er voor dat de dollar steeds meer in waarde toenam ten opzichte van de euro. Of anders gezegd, dat de euro in waarde daalde ten opzichte van de dollar.

In de grafiek hieronder heb ik de gevolgen van het stimuleringsbeleid van de ECB nog een keer schematisch weergegeven.



Afgelopen weken beeld veranderd

De afgelopen paar weken is het beeld echter veranderd. Hoewel de lange rente in de VS gelijk bleef, is de rente in bijvoorbeeld Nederland en Duitsland bijzonder hard gestegen. Zo steeg in een paar weken tijd de 10-jaars rente in Duitsland van 0,07 % naar het huidige niveau van 0,64 % en de Nederlandse 10-jaars rente van 0,15 % naar 0,8 %. Het gevolg van deze snelle rentestijging was een sterke stijging van de euro. In 4 weken tijd steeg de euro van 1,05 naar 1,15. En net als de daling van de euro de eerste maanden van dit jaar voor een mooie stijging op de aandelenmarkten zorgde, was de stijging van de euro nu de reden voor een daling op de aandelenmarkten.

Wat gaat de rente doen?

Aangezien de rente zo'n belangrijke rol speelt op dit moment, is het van belang om een visie te hebben op de rente. Vooralsnog denk ik niet dat op korte termijn de rente verder flink zal oplopen. De komende twee maanden worden er haast geen nieuwe obligaties uitgegeven en de ECB blijft toch elke maand voor 60 miljard aan obligaties kopen. Persoonlijk denk ik dat het aannemelijk is dat hierdoor de koersen van obligaties weer wat zullen stijgen en dus de rente weer wat zal dalen. Op middellange termijn kan de rente wel weer wat herstellen door een aantrekkende economie.

Voor de aandelenmarkt is een stijgende rente niet goed, behalve als dit veroorzaakt wordt door een aantrekkende economie. Voor de komende maanden zien wij geen reden om negatief te zijn op de aandelenmarkt. De waardering zijn iets te hoog, maar de economie trekt verder aan en zoals hierboven beschreven gaan wij er ook niet vanuit dat de rente hard zal stijgen (zeker niet de komende maanden vanwege het beperkte aanbod van obligaties).

Maar het allerbelangrijkste blijft toch eigenlijk wel TINA; There Is No Alternative.

drs Richard de Jong RBA is directeur vermogensbeheer bij en mede eigenaar van Van Lieshout & Partners N.V. Meer informatie kunt u vinden op www.lieshout-partners.nl. De informatie in dit artikel is niet bedoeld als professioneel beleggingsadvies, of als aanbeveling tot het doen van bepaalde beleggingen.

