

Toekomstige recessie VS ?

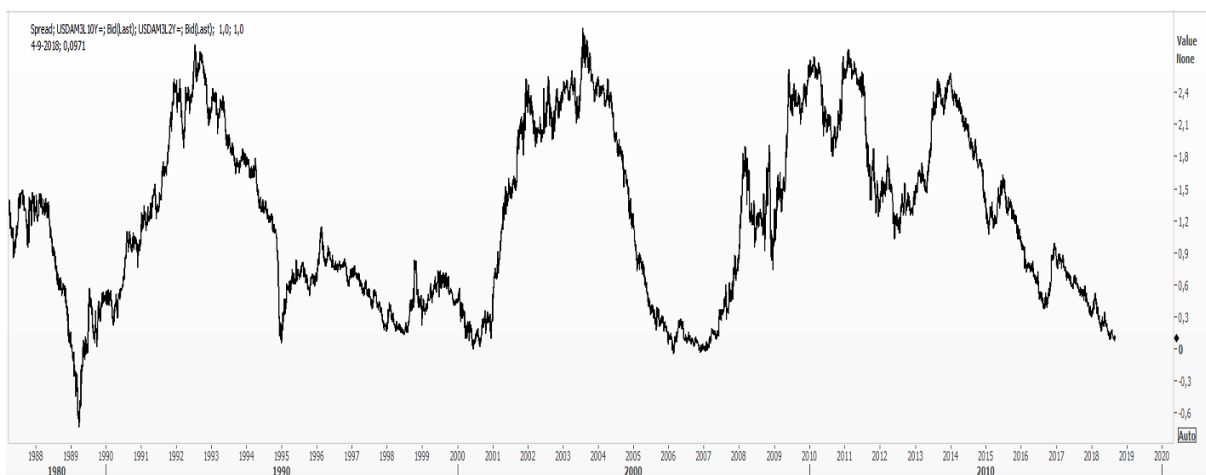
Hoewel de Amerikaanse economie het afgelopen kwartaal met 4,2 % groeide, begint een aantal beleggers zich zorgen te maken over de economie in de VS. De reden is de zogenaamde inverse rentestructuur. In deze column zal ik bespreken wat dit nu precies inhoudt en of we ons hier zorgen over moeten maken.

Rentestructuur

In een rentestructuur wordt in een grafiek de hoogte van een rente weergegeven, gegeven een bepaalde looptijd. De rentegrafiek bestaat dan uit verschillende rentestanden waarbij de looptijd varieert van zeer kort (enkele weken) tot zeer lang (vaak de 30-jaars rente). Normaliter geldt dat de lange rente hoger is dan de korte rente. Beleggers die hun geld lang uitlenen, willen hier meestal een hogere rentevergoeding voor ontvangen als gevolg van het extra risico dat zij lopen. Er kan immers gedurende de langere looptijd van alles gebeuren, waarbij de toekomstige inflatie vaak als grootste risico wordt gezien.

Inverse rentestructuur

Het lijkt er op dat in de VS er nu een relatief zeldzame en mogelijk verontrustende situatie aan het ontstaan is, te weten een inverse rentestructuur. Hierbij is de korte rente hoger dan de lange rente. Obligatiebeleggers gaan er vanuit dat de inflatie in de (verre) toekomst lager zal zijn dan de inflatie de komende maanden. Een lage inflatie gaat bijna altijd gepaard met een economische recessie waarin producenten gedwongen worden hun prijzen te verlagen om alsnog hun goederen te verkopen. Zoals uit onderstaande grafiek blijkt, is het verschil tussen de lange en korte rente in de VS al sinds eind 2013 aan het dalen en is de lange rente (10-jaars) nog slechts 9 basispunten hoger dan de korte rente (2-jaars).



Bron: Reuters

Voorspeller van recessie

In het verleden bleek dat voordat er een recessie kwam in de VS de rentecurve steeds negatief was. Dit duidt er op dat een negatieve rentecurve een goede voorspeller is van een toekomstige economische recessie. Wel moeten beleggers zich realiseren dat het verband tussen de negatieve

rentecurve en een mogelijke toekomstige recessie geen causaal verband is. De recessie wordt namelijk niet veroorzaakt door deze negatieve rentecurve, maar door zaken als consumentenbestedingen, gebrek aan vertrouwen etc. Maar ondanks dat er geen causaal verband is, is een negatieve rentecurve wel een duidelijk signaal. Elke recessie in de afgelopen decennia werd vooraf gegaan door een negatieve rentecurve.

Zorg, maar geen paniek

Mede door de belastingverlagingen van Trump laat de Amerikaanse economie mooie groeicijfers zien. Kijken we naar de komende maanden, dan zijn er nauwelijks macro-economische cijfers die duiden op een economische recessie. De werkgelegenheid en de lonen nemen toe, zowel het consumenten- als het producentenvertrouwen is hoog en de winstmarges van ondernemingen blijven op peil. Hoewel het waarschijnlijk is dat de economische groei in de VS de komende kwartalen lager zal uitkomen dan nu, laten de cijfers ons wel zien dat een recessie op korte termijn niet waarschijnlijk is.

Daarnaast is op dit moment de rentecurve nog niet negatief (zie grafiek). Maar laten wij er eens vanuit gaan dat dit binnenkort wel gaat gebeuren en dat ook nu de inverse rentecurve een juiste voorspeller van een toekomstige recessie is. Zelfs dan hoeven beleggers zich op korte termijn nog geen grote zorgen te maken. Het blijkt namelijk dat de recessie gemiddeld pas anderhalf jaar nadat de rentecurve negatief is geworden, plaatsvindt. Een aangezien de aandelenbeurzen circa 6 tot 12 maanden vooruitlopen op de toekomstige economie, betekent dit dat de komende maanden de beurzen nog geen recessie inprijzen. Kortom, het blijft zaak de rentestructuur goed te volgen, maar vooralsnog is er geen reden tot paniek.

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.