

## Het charttechnische langetermijnbeeld

**A**an alle mooie dingen komt een einde. Zo ook aan dit blad, helaas. In dit laatste nummer wil ik ingaan op de charttechnische langetermijnontwikkelingen van enkele beleggingscategorieën. Ik zal daarbij aandacht besteden aan de ontwikkeling van de lange rente (Bund-index), de grondstoffenprijsindex (CRB-index), het valutapaar euro-dollar en ten slotte de aandelenmarktindex (Eurostoxx50).

tekst: Richard Abma

Inzichten verkregen vanuit de literatuur geschreven door John Murphy zal ik als basis hanteren om te bepalen of de charttechnische ontwikkelingen in de in de inleiding genoemde beleggingscategorieën gunstig zijn voor de toekomstige ontwikkeling van de Europese aandelenmarkten. Murphy stelt dat koersbewegingen in grondstoffen, valuta's, rentes en aandelenmarkten met elkaar samenhangen. Iedere beweging in een beleggingscategorie beïnvloedt indirect de

### Europese 10-jaarsrente

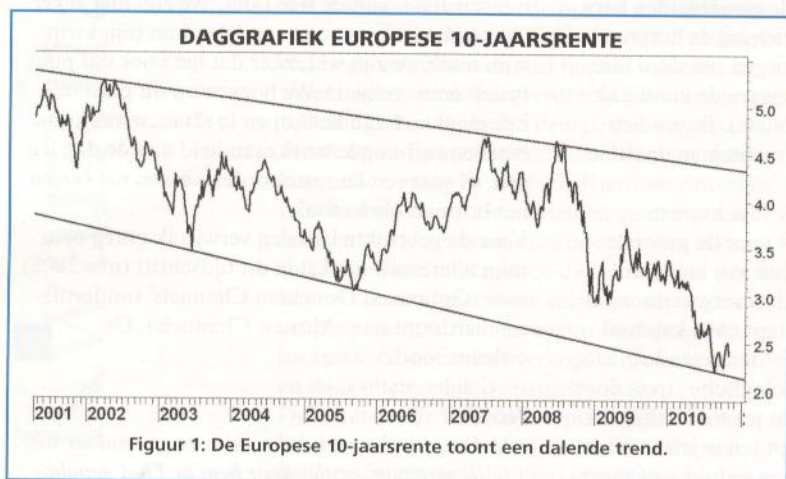
Figuur 1 toont de Europese 10-jaarsstaatsrente. De beweging van de rente is tegengesteld aan de beweging in de obligatiemarkt. Dalende rentes betekenen stijgende obligatiekoersen. Charttechnisch nemen we duidelijk waar dat de rentes in Europa flink dalende zijn. Dalende rentes zijn gunstig voor aandelenmarkten. John Murphy stelt op basis van onderzoek in zijn boek

'Intermarket Analysis' dat de aandelenmarkten over het algemeen de obligatiemarkten volgen met een vertraging van ongeveer zes maanden. Sinds juli 2008 zien we dalende rentes en logischerwijs stijgende obligatiemarkten. Dit betekent dat het vertraagde effect op de aandelenmarkten al sinds begin 2009 is ingezet. Vanaf maart 2009 hebben de aandelenmarkten een wereldwijd herstel laten zien, die op het moment van schrijven nog steeds voortduurt.

Murphy stelt er wel bij dat afnemende bedrijfswinsten een schaduw kunnen werpen op het positieve effect van dalende rentes. Murphy benadrukt dat een dalende rentemarkt geen garantie is voor een bullmarkt in aandelen, maar dat een bullmarkt in aandelen onwaarschijnlijk is zonder dalende rentes.

### Grondstoffenprijzen

De grondstoffenprijzen zijn een belangrijk onderdeel van het technische intermarktprincipe. Voor het meten van de prijsontwikkeling van de grondstoffen heb ik gekozen voor de Commodity Research Bureau (CRB) Index. Deze index bestaat uit grondstoffen die actief verhandeld worden op de Amerikaanse futuresmarkt zoals de akkerbouw, industriële metalen, energie en waardevolle metalen. Figuur 2 toont de prijsontwikkeling van deze index. Hier zien we juist een tegenovergestelde beweging plaatsvinden. Sinds begin 2009 bewegen de grondstoffenprijzen scherp omhoog. Murphy stelt daarbij dat het van belang is dat de 10-jaarsrente en grondstoffenprijzen in dezelfde richting bewegen. Aan de basis van deze door Murphy gestelde cruciale voorwaarde ligt uiteraard inflatie. Stijgende grondstoffenprijzen zorgen voor een toename in inflatie en daardoor hogere rentes. Hogere inflatie en hogere rentes zijn uiteindelijk negatief voor de aandelenmarkten. Momenteel zien we oplopende grondstoffenprijzen met dalende rentes. Stijgende grondstoffenprijzen zorgen voor een druk op de inflatie, waardoor het voor beursgenoteerde ondernemingen duurder produceren wordt tegen hogere rentekosten. Het gunstige effect van dalende rentes lijkt door de oplopende grondstoffenprijzen daarom af te nemen.

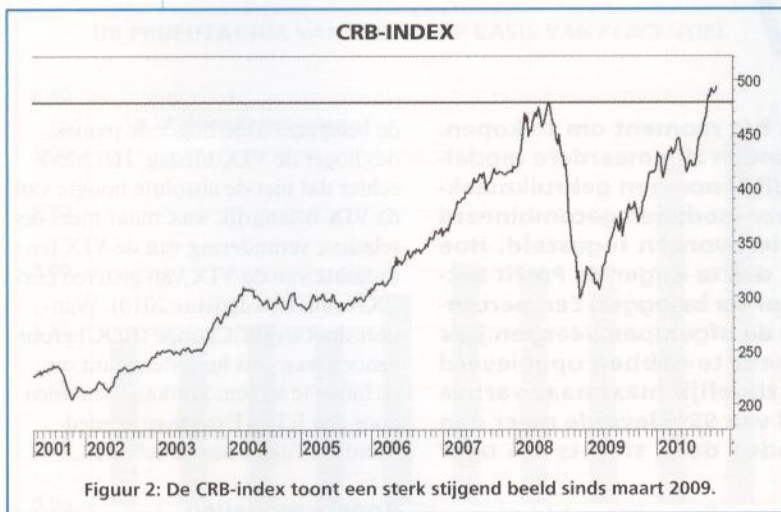


Figuur 1: De Europese 10-jaarsrente toont een dalende trend.

andere categorie. De Amerikaanse dollar heeft invloed op de grondstoffenprijzen. Grondstoffenprijzen beïnvloeden de rentestanden. De rentestanden hebben weer invloed op de aandelenmarkten. Rente en aandelen worden daarbij weer sterk beïnvloed door de Amerikaanse dollar. Murphy stelt daarbij dat het cruciaal is dat de lange rente en grondstoffenprijzen in dezelfde richting bewegen om iets te kunnen zeggen over een aandelenmarktbeveiliging. Daar

zit direct een pijnlijk punt binnen de huidige charttechnische ontwikkelingen. Grondstoffenprijzen laten historische hoogtepunten zien, terwijl rentemarkten geschiedenis schrijven met zeer lage standen. Verderop in dit artikel kom ik hier uitgebreider op terug.

In de rubriek Charting worden allerlei onderwerpen uit de charttechnische of visuele analyse bij de kop gepakt. **DRS. R.C.N. ABMA (CMT)** is als vermogensbeheerder werkzaam bij OHV Vermogensbeheer en is bij het DSI geregistreerd als Senior Vermogensbeheerder. Hij schreef dit artikel op persoonlijke titel ([www.richardabma.nl](http://www.richardabma.nl)).



#### Valutapaar euro-dollar

De euro-dollar (figuur 3) toont een opwaartse langetermijnbeweging sinds het jaar 2000. De waardeafname van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro zet zich al jaren door. Intermarktcharttechnisch is de koersontwikkeling van de euro-dollar interessant. Terugkomend bij Murphy bestaat er niet zozeer een directe link tussen valuta's en aandelenmarkten. Een dalende dollar zorgt voor stijgende grondstoffenprijzen en is daardoor inflatieopwekkend. Hogere inflatieverwachtingen zijn



ongunstig voor de aandelenmarkten.

Daarnaast is een dalende dollar een belangrijk teken voor een afnemend vertrouwen in de Verenigde Staten en de Amerikaanse munt. Dit vertrouwen is belangrijk voor de stabiliteit in het financiële systeem en kan een belangrijke basis vormen voor een neerwaartse beweging van de aandelenmarkten. Een zwakker wordende dollar is daarom ongunstig voor de waardeontwikkeling op de aandelenmarkten. Indirect is het valutapaar euro-dollar ook van invloed op veel beursgenoteerde ondernemingen in Europa en ondervinden ze last bij een daling van de dollar.

#### Eurostoxx50-index

De grootste aandelenmarkt van Europa toont in figuur 4 het koersherstel sinds maart 2009. Het laatste jaar zijn de koerswinsten aan het afvlakken en ontstaat een zijwaartse trend. In historisch perspectief mag het koersherstel nog geen naam hebben. Vanaf de hoogtepunten nabij het 4500-puntenniveau zijn de koersen teruggevallen tot onder de 2000 punten. In het grotere plaatje is het koersherstel naar 3000 punten op dit moment niet meer dan een technisch herstel van de grote daling in 2008.

Intermarkttechnisch is het beeld voor de aandelenmarkten voor de lange termijn wisselvallig. Het effect van de dalende rentes lijkt te zijn uitgewerkt in de figuur. Dit kan ook het gevolg zijn van sterk stijgende grondstoffenprijzen die een voorbode lijken te zijn voor hogere rentes de komende jaren. Een zwakke Amerikaanse dollar biedt verder ook geen steun voor de Europese aandelenmarkten. Het ziet er voor de Eurostoxx50-index de komende jaren wisselvallig uit. Een tradingrangemarkt met bewegingen tussen het 2000- en 3000-puntenniveau lijkt het waarschijnlijkst.

#### Conclusie

Een charttechnische intermarktanalyse van de diverse beleggingscategorieën toont een wisselend beeld met betrekking tot de langetermijnontwikkeling voor de aandelenmarkten. De charttechnische ontwikkeling van rentes gedurende de afgelopen jaren is zeer positief geweest voor een herstel van de aandelenmarkten. De charttechnische ontwikkeling van de euro-dollar en de grondstoffenprijzen met betrekking tot de aandelenmarkten bieden voor de komende jaren stof tot nadenken. Intermarkttechnisch gezien lijkt het effect van de dalende rentes uitgewerkt te zijn op de aandelenmarkten. De stijgende grondstoffenprijzen zijn een voorbode voor hogere rentes de komende jaren. Op basis van de door mij gevoerde charttechnische intermarktanalyse kan ik stellen dat het uiteindelijke effect op de aandelenmarkten niet helder wordt aangegeven door de geanalyseerde beleggingscategorieën. De dalende rentes, stijgende grondstofprijzen en de stijgende euro/dollar indices een verdeeld plaatje voor de aandelenmarkten voor de komende jaren. Een tradingrangemarkt lijkt het waarschijnlijkste scenario voor de lange termijn.