

Charttechnische intermarktanalyse

In dit artikel zullen we een charttechnische intermarktanalyse uitvoeren. Voor een sterk herstel van de AEX-index is het van belang om ook vanuit deze analysetechniek bevestiging te vinden. Onze analyse zal zich richten op de 10-jaars eurorente, het valutapaar euro-dollar en de grondstofprijsindex. Dit allemaal in het teken van de aandelenmarkten in de vorm van de AEX-index.

tekst: Richard Abma

Normaal gesproken voeren we een charttechnische analyse van de AEX-index uit, maar sinds het laatste artikel van Mischa Peters in het januarinumnummer in de rubriek Charting is er voor de AEX-index weinig veranderd. Er werd een duidelijk beeld gegeven van de ontwikkelingen van de AEX-index op dag-, week- en maandbasis. Op het moment van schrijven bedraagt het slotkoersniveau van de AEX-index, net als in december 2008, exact 251 punten. De index lijkt daarom nog altijd klaar voor een sterk opwaarts herstel. Eenzelfde soort charttechnische analyse voor de AEX-index voeren is dan ook overbodig en daarom de keuze voor een charttechnische intermarktanalyse.

John Murphy

Inzichten verkregen vanuit de literatuur, geschreven door John Murphy, zullen we bij onze analyse als basis hanteren om te bepalen of de charttechnische ontwikkelingen in de volgende beleggingscategorieën gunstig zijn voor de toekomstige ontwikkeling van de aandelenmarkten, te weten de 10-jaars

in de aandelenmarkten. Naar aanleiding van de recente bewegingen in deze drie beleggingscategorieën moeten we dus een indicatie kunnen krijgen voor de koersontwikkeling van de aandelenmarkten. Murphy stelt daarbij dat het cruciaal is dat de lange rente en grondstofprijzen in dezelfde richting bewegen om iets te kunnen zeggen over een aandelenmarktbeveging. Vooral de rentemarkt heeft namelijk een belang-

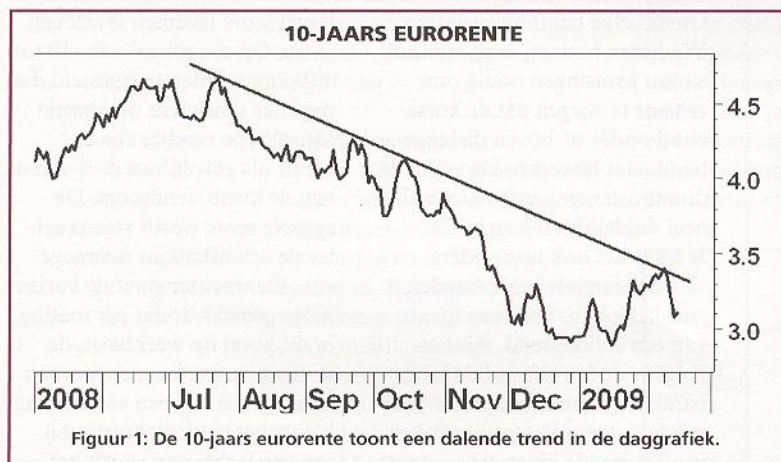
rijke invloed op deze markt. Los hiervan worden rente en aandelen weer sterk beïnvloed door de dollar. Murphy geeft hierbij aan dat grondstofprijzen juist weer worden beïnvloed door schommelingen in de dollar. Grondstofprijzen beïnvloeden vervolgens de rentes en deze beïnvloeden dan weer de aandelenmarkten.

10-jaars eurorente

Figuur 1 toont ons de 10-jarige Europese staatsrente. De beweging van de rente is tegengesteld aan de beweging in de obligaties. Dus dalende rentes betekenen stijgende obligatiekoersen. Charttechnisch nemen we duidelijk waar dat de rentes in Europa flink dalende zijn. Dalende rentes zijn gunstig voor aandelenmarkten. Murphy stelt op basis van onderzoek in zijn boek 'Intermarket Analysis', dat over het algemeen de aandelenmarkten 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 ergens vanaf heden tot de komende maanden kan gaan intreden. Murphy stelt er wel bij dat afnemende bedrijfswinsten een schaduw kunnen werpen op het positieve effect van dalende rentes. Hij benadrukt dat een dalende rentemarkt geen garantie is voor een bullmarkt in aandelen, maar dat een bullmarkt in aandelen onwaarschijnlijk is zonder dalende rentes.

Grondstofprijzen

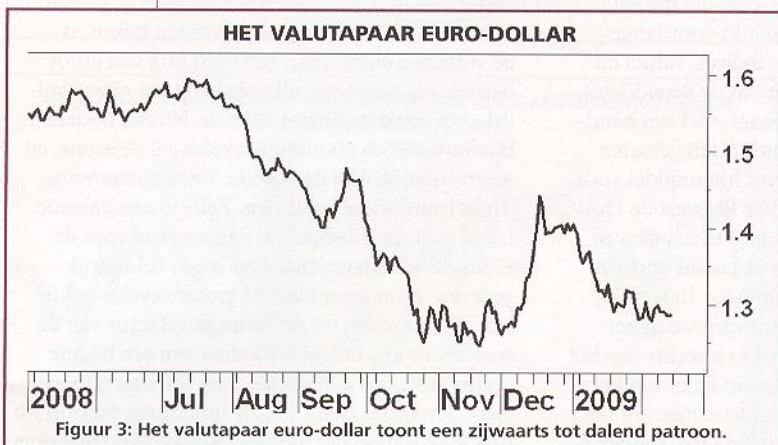
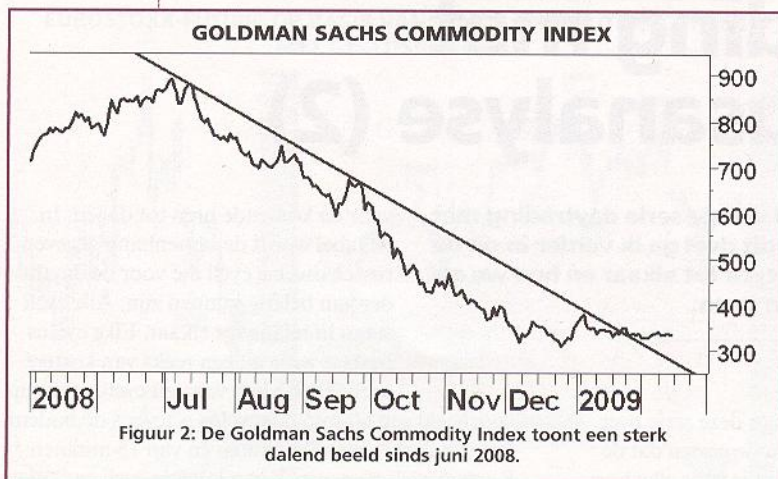
De grondstofprijzen zijn een belangrijk onderdeel van het technische intermarktprincipe. Voor het meten van de prijsontwikkeling van de grondstoffen hebben we gekozen voor de Goldman Sachs Commodity Index. Deze index bestaat uit grondstoffen die actief verhandeld worden op de Amerikaanse futuresmarkten zoals de akkerbouw, industriële metalen, energie en waardevolle metalen. Figuur 2 toont de prijsontwikkeling van deze index. Ook hier zien we duidelijk een sterk dalende prijsontwikkeling met daarbij een vervlaking net boven het 300-puntenniveau sinds de laatste twee maanden. Murphy stelt daarbij dat het van belang is dat de 10-jaars rente en grondstofprijzen in dezelfde



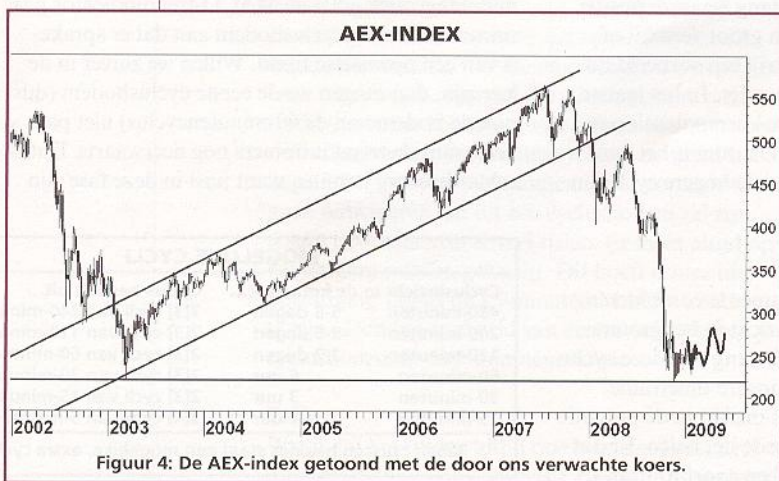
Figuur 1: De 10-jaars eurorente toont een dalende trend in de daggrafiek.

In de rubriek Charting worden allerlei onderwerpen uit de charttechnische of visuele analyse bij de kop gepakt. **DRS. R.C.N. ABMA (CMT)** is werkzaam bij een bekende Amsterdamse bank als tradingmanager. Hij schreef dit artikel op persoonlijke titel (www.richardabma.nl).

eurorente, het valutapaar euro-dollar en de grondstoffenprijsindex. Murphy stelt dat de koersbeweging gedurende een periode van enkele maanden van deze beleggingscategorieën de basis vormen van een te verwachte beweging



richting bewegen. Aan de basis van deze cruciale voorwaarde ligt uiteraard inflatie. Stijgende grondstofprijzen zorgen voor een toename in inflatie en daardoor hogere rentes. Hogere inflatie en rentes zijn uiteindelijk negatief voor de aandelenmarkten. Momenteel zien we juist het tegenovergestelde. Dalende rentes en grondstofprijzen zorgen voor een druk op de inflatie, waardoor het voor beursgenoteerde ondernemingen goedkoper produceren is tegen lagere rentekosten. Ondanks de afnemende bedrijfswinsten is een combinatie van dalende rentes en dalende grondstofprijzen een sterk teken voor de aandelenmarkten.



Valutapaar euro-dollar

De euro-dollar (figuur 3) toont een flinke, neerwaartse beweging sinds juli 2008. Na het hoogste punt van 1,60 viel het valutapaar terug richting de 1,25. Het tijdelijke herstel van de euro lijkt onhoudbaar en inmiddels noteren we weer 1,27. Charttechnisch vindt de euro-dollar steun nabij het 1,25-niveau. Intermarkt charttechnisch is de koersontwikkeling van de euro-dollar interessanter. Terugkomend bij Murphy bestaat er niet zozeer een directe link tussen valuta's en aandelenmarkten. Een stijgende dollar zorgt voor dalende grondstofprijzen en is daardoor inflatiedrukkend. Lagere inflatieverwachtingen zijn weer gunstig voor de aandelenmarkten.

Daarnaast is een stijgende dollar een belangrijk teken voor terugkerend vertrouwen in de Verenigde Staten en de Amerikaanse munt. Dit vertrouwen is belangrijk voor de terugkeer van de stabiliteit in het financiële systeem en kan een belangrijke basis vormen voor een herstel van de aandelenmarkten. Een sterker wordende dollar is daarom gunstig voor de waardeontwikkeling op de aandelenmarkten. Indirect is het valutapaar euro-dollar namelijk ook van invloed op veel beursgenoteerde ondernemingen in Europa en zij profiteren van een daling van de euro.

Conclusie

Een charttechnische intermarktanalyse toont ons een duidelijk en bevestigend beeld op de eerder door Mischa Peters gevoerde charttechnische analyse in het januarinumnummer van TKA. De charttechnische ontwikkeling van rentes en grondstoffen gedurende de afgelopen zes maanden is zeer positief voor een herstel van de aandelenmarkten. De charttechnische ontwikkeling van de euro-dollar met betrekking tot de rente- en grondstofmarkt is hierbij ook gunstig. Een belangrijke noot bij deze analyse is dat er geen rekening wordt gehouden met het gegeven dat banken momenteel zeer mondjesmaat kredieten verstrekken. Zonder krediet kunnen ondernemingen moeilijk profiteren van een lage rente en lage grondstofprijzen. Het is dus van groot belang dat banken meer krediet gaan verstrekken. De recente liquiditeitsimpuls van alle wereldwijde overheden zullen bijdragen aan nieuwe kredietverstrekkingen, waardoor ondernemingen tegen lage rentes kunnen lenen en met gunstige grondstofprijzen kunnen gaan produceren. Niemand weet precies wat de effecten zullen zijn voor de aandelenmarkten van dit agressieve beleid betreffende het verstrekken van liquiditeiten, maar de grafieken liegen er niet om. Op basis van de door ons gevoerde charttechnische intermarktanalyse kunnen we stellen dat het uiteindelijke effect op de aandelenmarkten zeer helder wordt aangegeven door de geanalyseerde beleggingscategorieën. De dalende rentes, grondstofprijzen en euro-dollar indiceren een sterk opwaarts herstel voor de aandelenmarkten gedurende de komende maanden. Voor de door ons verwachte koersontwikkeling van de AEX-index zie figuur 4.