

## De jaren dertig en nu

**A**n de hand van een charttechnische analyse vergelijken we de ontwikkelingen op de aandelenmarkten in de jaren dertig met de huidige ontwikkeling op de aandelenmarkten. We maken hier toe een analyse van de ontwikkeling van de beurskoersen, de ontwikkeling van de dividenden en de ontwikkeling van de bedrijfswinsten toen en nu.

tekst: Richard Abma

Figuur 1 toont de Amerikaanse Dow Jones Industrials in de jaren dertig. Ondanks dat de fundamentele omstandigheden momenteel anders zijn, kunnen we charttechnisch veel overeenkomsten terug vinden met de in figuur 2 opgenomen AEX-index van heden. Beide indices liepen, zoals we kunnen zien, al enkele jaren op, voordat het tij zich keerde en een stevige daling volgde. De daaropvolgende daling was destijds kort en hevig: de crash van 1929. Gedurende 1929 halveerden de koersen. Het daaropvolgende herstel bracht de Dow Jones-index, zoals te zien is in figuur 1, terug tot het 50%-Fibonacci-correctieniveau van de gehele daling die plaatsvond in 1929. De huidige ontwikkeling van de AEX-index is zorgwekkender. De daling gedurende 2008 en 2009 is groter geweest, circa 67%. Het hierop volgende herstel is op dit moment nog gaande en de vraag is of we een herstel naar het 50%-Fibonacci-correctieniveau (AEX 380 punten) nog kunnen verwachten. Kijkend naar de AEX-index in figuur 2 zien we ook dat het 38,2%-niveau (AEX 340 punten) nog niet is bereikt.

### Koersontwikkeling AEX-index zwak

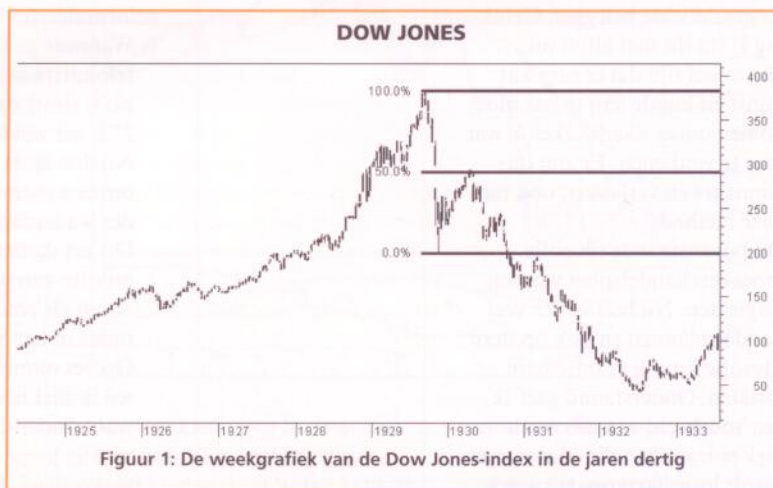
Ten opzichte van de koersontwikkeling in de jaren dertig is de AEX-index momenteel relatief nog zwakker dan destijds de Dow Jones-index was. Met name het imploderen van fondsen als Fortis, met impliciet daarin ABN Amro, in de AEX-index en de daaropvolgende verwijdering van dit fonds zorgt voor een zwakker plaatje dan bijvoorbeeld de Eurostoxx50-index (zie figuur 3). De evenwichtige verdeling van fondsen in deze

index toont de meerwaarde van het beleggen in een dergelijke index. Aan gezien de AEX-index zwaarder gewogen was in financiële waarden, liep het koersverlies hier hoger op dan in de Eurostoxx50-index. Hierdoor is het

opwaartse herstel sinds de geplaatste bodem in maart 2009 dan ook groter in de Eurostoxx50-index. Deze index is inmiddels opgeklommen naar het Fibonacci-correctieniveau van 38,2% van de neerwaartse beweging van eind 2007 tot maart 2009.

### Eurostoxx50-index hersteld

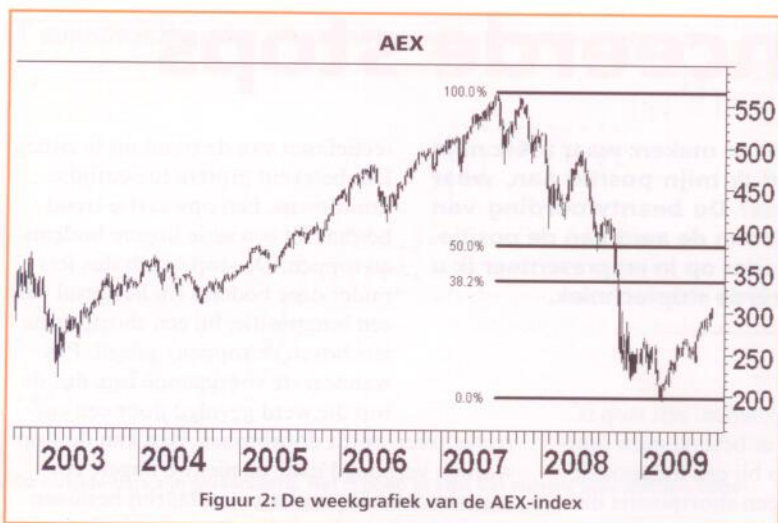
Waar de AEX-index dus niet eens in de buurt komt van bovengenoemd herstelniveau, is de toonaangevende Eurostoxx50-index al behoorlijk hersteld van de dalingen. Op het moment van schrijven zijn we aanbeland op dit krachtige correctieniveau. Normaal gesproken zou in een zwakke markt verwacht kunnen worden dat hier weerstand optreedt. Joe DiNapoli schrijft hierover in zijn boek 'Trading with DiNapoli Levels'. DiNapoli geeft daarbij aan dat de sterkte waarmee de neergaande beweging is neergezet, bepalend kan zijn voor de daaropvolgende correctie. Een sterk dalende beweging vindt meestal weerstand bij het correctieniveau van 38,2%. Hoogstens lopen we dan verder op naar het 50%-correctieniveau, waarna de dalende trend wordt hervat. Een minder sterk dalende



Figuur 1: De weekgrafiek van de Dow Jones-index in de jaren dertig

beweging vindt ten slotte weerstand bij het 61,8%-correctieniveau. In het geval van de AEX-index kunnen we spreken van een sterk dalende beweging gedurende de periode 2007-2009. Het herstel naar de huidige niveaus binnen de sterk dalende trend is normaal en kan worden verklaard als een normaal herstel in een dalende markt. DiNapoli ziet een herstel als deze van de Eurostoxx50-index naar het 38,2%-correctieniveau als een belangrijk verkoopmoment. Indien de Eurostoxx50 hier weerstand ondervindt en weer terugvalt naar lagere niveaus, dan kunnen we bepaalde koersdoelen opmaken welke onder de vorige bodem van maart 2009 uitkomen. Voor dit artikel voert het wat ver om deze koersdoelen al aan te geven. Mocht er

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 OHV Vermogensbeheer als vermogensbeheerder. Hij schreef dit artikel op persoonlijke titel ([www.richardabma.nl](http://www.richardabma.nl)).



Figuur 2: De weekgrafiek van de AEX-index



Figuur 3: De weekgrafiek van de Eurostoxx50-index

een draaiing plaatsvinden gedurende de komende maanden, dan zullen we in komende artikelen de betreffende koersdoelen verder uitwerken.

### Bearmarkt weer te verwachten

In het Charting-artikel van maart 2009 gaven we reeds aan dat we een sterk herstel konden verwachten van de aandelenmarkten. In het Charting-artikel van juni 2009 vroegen we ons vervol-

gens af of dit een herstel betrof binnen een bear-marktpatroon. Hierbij werd duidelijk aangegeven dat dit herstel nog verder kon oplopen. We zijn nu inmiddels belandt bij het 38,2%-correctieniveau, met als gevolg dat de belegger zijn beleggingen goed dient te beschermen door het plaatsen van stops. Een neerwaartse reactie op deze weerstand in de Eurostoxx50 kan van grote invloed zijn op de koersontwikkeling van het komende jaar. Hoe dit zijn vervolg kan krijgen, kunnen we ook charttechnisch analyseren vanuit het plaatje van de Dow Jones-index van de jaren dertig. We zien na het eerder besproken herstel een snelle terugval naar de dieptepunten van 1929. De bearmarkt duurde vervolgens nog jaren om zo twee tot drie jaar later een uiteindelijke bodem te plaatsen op een fractie van het dieptepunt dat neergezet was in 1929. Ook dit is getoond in figuur 1.

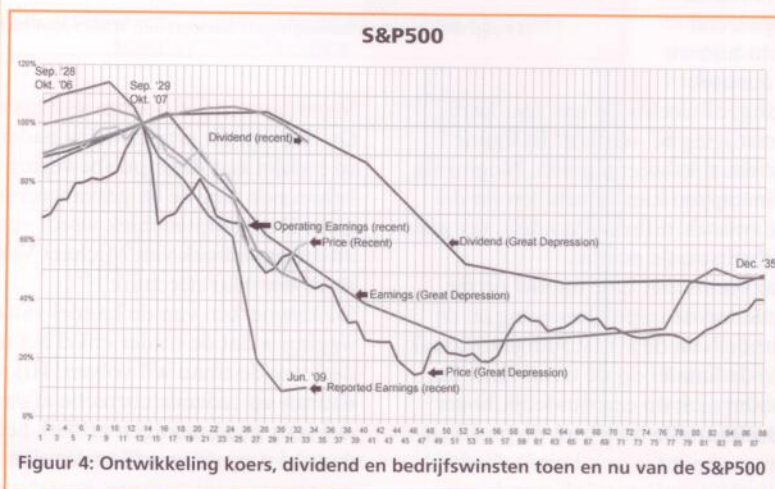
We kennen allemaal het gezegde dat de toekomst slechts een herhaling is van het verleden. Helaas herhaalt de geschiedenis zich nooit exact hetzelfde, dat zou te gemakkelijk zijn voor beleggers die aan patroonherkenning doen. Vooralsnog zijn er echter meer redenen om aan te nemen dat we na het huidige herstel in de aandelenmarkten uiteindelijk weer af kunnen dalen naar de eerder neergezette dieptepunten van maart 2009.

### Dividenden en winstcijfers

De redenen voor bovenstaande zijn de koersontwikkelingen van de dividenden en de winstcijfers van ondernemingen in de S&P500. Figuur 4 toont de ontwikkeling van de dividenden en de winstcijfers van zowel de dertiger jaren als heden. Ook hier zien we charttechnisch een grote gelijkens tussen toen en nu. Een kleine noot hierbij is dat de vergelijking bestaat uit de huidige operationele bedrijfswinst met de destijds gerapporteerde winst (toen rapporteerde men nog geen operationele winst).

Een charttechnische analyse van de bedrijfswinsten toont een opvallende gelijkens tussen de jaren dertig en nu. De gerapporteerde winst is in lijn met de ontwikkeling destijds, terwijl de operationele winst momenteel nog verder is gezakt dan gedurende de jaren dertig. De huidige dalende trend in dividend is momenteel steiler dan de daling van het dividend tijdens de grote depressie. Ook hier is de gelijkens treffend.

Of de bedrijfswinsten moeten een miraculeus herstel laten zien, of we zitten midden in het traject van verder dalende markten. Dat miraculeuze herstel van bedrijfswinsten zal moeten worden gevoed door de consument, maar met een steeds verder oplopende werkloosheid lijkt ook dit een lastige opgave. Charttechnisch lijkt het dan ook een kwestie van tijd voordat de bearmarkt zijn vervolg weer krijgt.



Figuur 4: Ontwikkeling koers, dividend en bedrijfswinsten toen en nu van de S&P500