



## Beleggen of speculeren?

In de periode maart-april zijn de beurskoersen sterk gestegen, waarbij een deel van de verliezen van het rampenjaar 2008 weer zijn goedge maakt. Ook mei startte op de beurs onder een goed gesternte. De vraag is nu of op de huidige koersniveaus het kopen van aandelen opnieuw verantwoord beleggen is of dat er alleen sprake is van speculeren. De grens tussen beide is niet altijd even goed afgelijnd. Veel hangt af van de onderliggende economische gegevens.



De bekende vermogensbeheerder Wilfried Steentjes vestigt er de aandacht op dat de problemen op de beurs veel minder groot zijn dan enkele maanden geleden. Hij verwijst hierbij naar de reacties op de KBC-affaire van half mei. De bank kwam voor de derde keer bij de overheid om steun aankloppen om aan de kapitaalratio's te kunnen blijven voldoen. Dit kwam als een verrassing, omdat iedereen dacht dat de problemen bij KBC definitief van de baan waren.

De koers van KBC daalde tijdens die onheilsweek met maar liefst enkele tientallen procenten. Het KBC-virus stak deze keer de andere bankaandelen niet aan. In eigen land daalde de koers van Dexia diezelfde week maar met 3 %. Ook de koersstijging die Unilever neerzette in reactie op de publicatie van de kwartaalcijfers, mogen we volgens Wilfried Steentjes positief uitleggen. Als een van de grootste producenten in de wereld van consumentengoederen beter dan verwacht presteert, gaat het allemaal nog niet zo slecht. Natuurlijk mogen we Unilever niet veralgemenen, andere bedrijven presteren duidelijk minder.

De vraag is of de stijging op de beurs duurzaam is of slechts een "bear market" rally (een tijdelijke opwaartse beweging in een dalende markt). Wilfried Steentjes verwijst naar een artikel van de bekende journalist John Authers. Deze gerenommeerde commentator van de Financial Times beschreef uitgebreid de huidige situatie op de beurzen. Zijn slotconclusie luidde "Enjoy the rally while it lasts". Of anders uitgedrukt: doe mee met de koersstijging, maar blijf op je hoede.



Authers gelooft dat dit een bear market rally is, maar eenje van het soort dat anders is dan andere. De auteur beschouwt de stijging van de beurskoersen tussen 2002 en oktober 2007 namelijk ook als een bear market rally. In die periode stegen de aandelenkoersen gemiddeld met 100 %, wat neerkomt op een verdubbeling. Volgens Authers kan een bear market rally jaren duren. Daarmee wordt de grens tussen beleggen en speculeren al wat duidelijker. Beleggen is investeren over een langere periode, terwijl speculanten steevast op kortetermijnwinsten rekenen.

De columnist van de Financial Times is van mening dat de huidige situatie op de beurzen vergelijkbaar is met die in 2003. Zowel toen als nu was er grote angst voor deflatie, een economische situatie waarbij de prijzen dalen en de economie achteruitholt. In 2003 begonnen de aandelenkoersen te stijgen zodra de deflatie geen probleem meer was. Dat lijkt ook nu stilaan het geval. De vrees voor deflatie neemt langzaam maar zeker af, onder andere omdat de olieprijs opnieuw is gaan stijgen. Stijgende prijzen gaan gepaard met inflatie- en niet met deflatiegevaar.

Authers geeft een aantal factoren aan waarom hij niet gelooft dat dit het begin is van een nieuwe bullmarkt (stijgende beurskoersen). De stimuleringsmaatregelen van de overheden wereldwijd, zowel in de vorm van steun aan de banken als in de vorm van steun aan de economie, kunnen resulteren in een te hoge inflatie. De centrale bank zou zo gedwongen de rente kunnen verhogen en dat is nooit gunstig voor beurskoersen. Kortom: een beetje inflatie mag, maar liefst niet te veel!

Veel bedrijven – en dan vooral de banken – moeten kapitaal ophalen. Er komen heel wat nieuw uitgegeven aandelen op de markt. Belangrijker nog is dat de waardering van aandelen op basis van de koers-winstverhoudingen in maart op het dieptepunt van de beurscrisis niet zo laag stond als normaal het geval na een bear market (een periode van dalende koersen).

De periode van het speculeren op een stijging van de beurskoersen is achter de rug, die hebben we enkele weken gehad. Speculanten kochten letterlijk alles, ook bankaandelen die eigenlijk de gevarenzone nog niet verlaten hebben. Als Authers gelijk heeft, krijgen we nu een wat kalmere fase die de beleggers opnieuw toelaat om kwaliteitsaandelen (zoals het hierboven vermelde Unilever) voor de middellange termijn te kopen.

Voor beleggingen op lange termijn is het duidelijk te vroeg. Wie aandelen koopt, mag in de huidige omstandigheden niet vergeten om zijn winsten op tijd veilig te stellen. Een stijging met 25 % is het signaal om te verkopen. Op die manier is het opnieuw mogelijk om in de huidige marktomstandigheden in aandelen te beleggen zonder zich aan speculatie te bezondigen.

Tekst: Jos Sterk  
Foto's: Sodafish, FrankyDeMeyer,  
VisualField en Petrovich9.