

“Overbodige indicatoren blijken toch waardevol”

“Tot voor kort werd de vorm van de rentecurve als bijzonder relevant beschouwd, maar deze, en andere, soortgelijke indicatoren blijven ook in 2019 overbodig”



Waarom heeft de Amerikaanse rentecurve aan relevantie ingeboet?

Een indicator is als een controlelampje dat aangeeft of aan een voorwaarde is voldaan. Maar vandaag worden de indicatoren geacht een toekomstige ontwikkeling te kunnen voorspellen. En toch betekent dat niet dat ze nutteloos zijn. Een goede indicator moedigt ons namelijk aan om na te denken over de oorsprong van wat hij heeft gedetecteerd en dus te proberen de toekomst te begrijpen.

Tot voor kort werd de vorm van de rentecurve, en in het bijzonder de evolutie van het renteververschil tussen schatkistpapier op 2 jaar en dat op 10 jaar, als een bijzonder relevante indicator beschouwd.

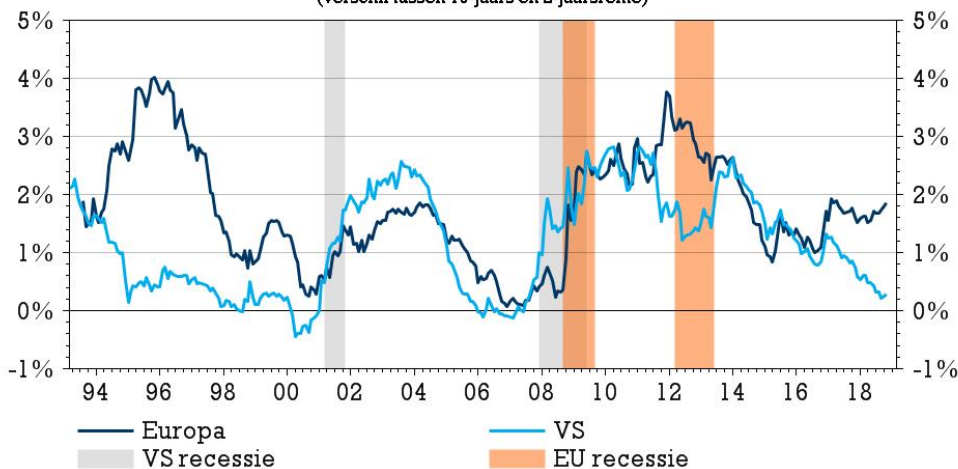
Als we de historische evolutie van het renteververschil analyseren, stellen we vast dat recessieperiodes altijd zijn voorafgegaan door een scherpe daling van dat verschil of zelfs een negatief verschil. Welnu, het renteververschil dat in 2010 280 basispunten (2,80%) bedroeg, is in augustus gedaald tot 22 basispunten (0,22%), het laagste niveau sinds juli 2007.

Een negatief cijfer. Wat nu?

Als het renteververschil omslaat in een negatief cijfer, d.w.z. vanaf het moment dat de beleggers meer eisen om een obligatie met een looptijd van twee jaar aan te houden dan een obligatie met een looptijd van tien jaar, betekent dat dat ze geen vertrouwen hebben in de toekomstige economische omstandigheden. Dat is een signaal dat wijst op een recessie. Het lijkt er evenwel op dat de langetermijnrente wordt beïnvloed door factoren die niets meer te maken hebben met de toestand van de economie, onder meer door demografische factoren.

Evolutie van de yield curve

(verschil tussen 10-jaars en 2-jaarsrente)



Source: Thomson Reuters Datastream

Hoe zit het met de lage inflatie en de vergrijzing?

De vergrijzing stimuleert spaarders om eerder in obligaties te beleggen, of in Amerikaanse pensioenfondsen om dezelfde redenen. De druk op de langetermijnrente heeft in dat geval dus niets meer te maken met het anticiperen op een vertraging van de economie.

Een andere factor waarmee rekening moet worden gehouden is de zwakke inflatie, ondanks de aanhoudende groei. Beleggers eisen geen hoger rendement op lange termijn, omdat ze geen stijging van de inflatie verwachten.

De rentecurve heeft aan uitstraling verloren

De combinatie van deze elementen, maar waarschijnlijk ook het kwantitatieve versoepelingsprogramma van de Fed, ondermijnen opnieuw een economische theorie.

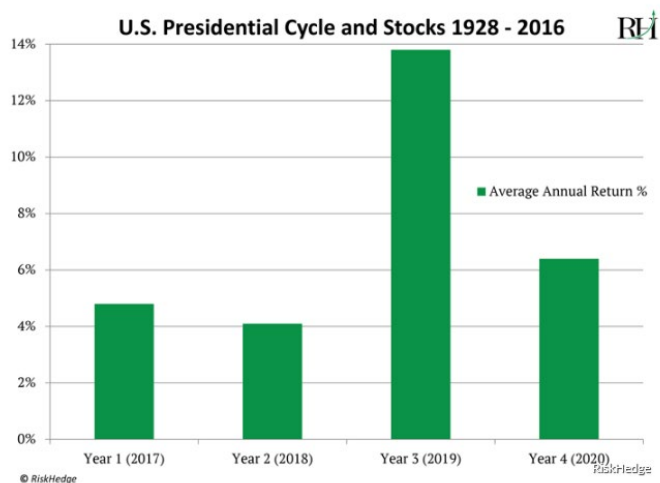
De afvlakking van de curve, die als een zeer relevant recessiesignaal wordt beschouwd, is minder belangrijk geworden en is nu een van de te volgen indicatoren, net als de indicatoren voor de toestand van de vastgoedmarkt.

Die afvlakking blijft echter een anomalie die aantoont dat de massale injectie van liquiditeit de markten volledig heeft verstoord en dat de rentevoeten zich zullen normaliseren tot een veel lager niveau dan in het verleden.

Hetzelfde geldt voor andere indicatoren

Zoals de opiniepeilingen al suggereerden, werden de tussentijdse verkiezingen geen onverdeeld succes voor de republikeinen en hun zetelende president Trump. Voor de beurzen zou dat resultaat evenwel geen groot verschil mogen maken. Op basis van de historische gegevens zou de gemiddelde winst voor het komende jaar 17% bedragen.

Die op zijn zachtst gezegd interessante voorspellingen lazen we op Marketwatch. Sinds 1946 zijn er 18 tussentijdse verkiezingen geweest waarbij de aandelenmarkten een jaar later winst maakten (gemiddeld 17%). Die winst staat los van de uitkomst van de verkiezingen, want sinds het einde van de Tweede Wereldoorlog werden na de midterms alle mogelijke combinaties gevormd: een republikeinse president met een democratisch parlement, een democratische president met een republikeins parlement, een republikeinse president en parlement en een democratische president en parlement.



Auteurs: Bernard Keppenne
Chief Economist
CBC Banque



Tom Simonts
Senior Financial Economist
KBC Groep



E-mail:
Tel:
Mobile:

tom.simonts@kbc.be
+32 2 429 37 22
+32 496 57 90 38

Address: KBC Groep
Havenlaan 2 (GCM)
B 1080 Brussels

Een samenwerking van KBC Groep.

Neem een kijkje op www.kbceconomics.be, www.kbcsecurities.com en www.kbcam.be

In-/Uitschrijven op de mailing lijst van The Front Row?

Stuur een e-mail naar frontrow@kbc.be met vermelding "The Front Row" en/of "Notendop".

Disclaimer

Deze publicatie vormt een algemene duiding van de economische actualiteit en kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies of als beleggingsaanbeveling met betrekking tot de beschreven financiële instrumenten, noch wordt er enige beleggingsstrategie voorgesteld. In sommige gevallen kan deze publicatie evenwel verwijzen naar en samenvattingen bevatten van beleggingsaanbevelingen van andere entiteiten van de KBC-groep.

De informatie opgenomen in deze publicatie mag worden hergebruikt, op voorwaarde dat dit wordt aangevraagd en dat KBC expliciet met dit hergebruik heeft ingestemd. Het hergebruik moet in ieder geval beperkt blijven tot de tekstuele informatie. KBC Bank heeft beroep gedaan op de door haar betrouwbaar geachte bronnen voor de informatie opgenomen in deze publicatie. De accuraatheid, volledigheid en tijdigheid van de informatie wordt evenwel niet gegarandeerd. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen noch dat ze in realiteit tot uiting zullen komen.

KBC Groep NV noch enige andere vennootschap van de KBC-groep (of enige van hun aangestelde) kunnen aansprakelijk gesteld worden voor enige schade, rechtstreeks of onrechtstreeks, die het gevolg is van de toegang tot, de consultatie of het gebruik van de informatie en de gegevens vermeld in deze publicatie of op de websites www.kbcam.be, <http://www.kbcsecurities.be> en www.kbcprivatebanking.be.

KBC Groep NV – onder toezicht van de FSMA – www.kbc.com