



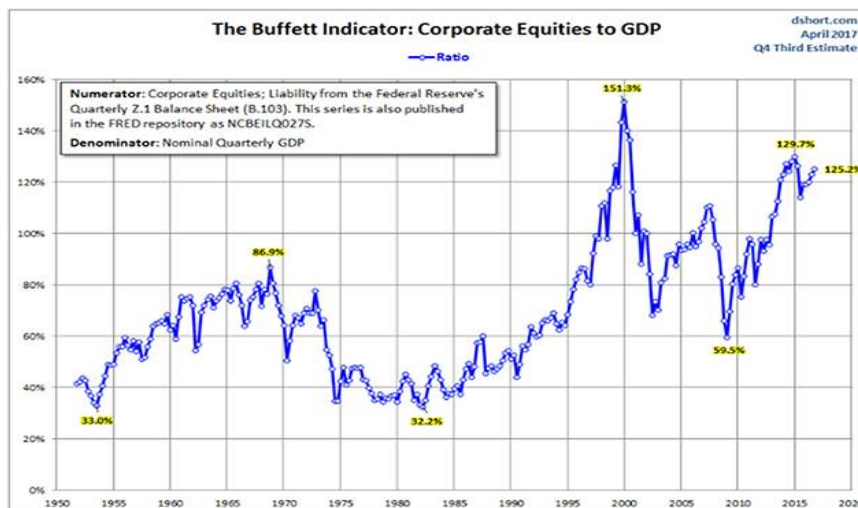
PROSPONAUT 1ste kwartaal 2018

AAN AL ONZE LEZERS EN HUN DIERBAREN WENSEN WIJ EEN GELUKKIG,
GEZOND EN VOORSPOEDIG 2018 !

Macro-economisch : wanneer keren dure aandelenmarkten ?

Vorig kwartaal hebben we een aantal betrouwbare indicatoren mbt de waardering van de aandelenmarkten wat van naderbij bekeken : CAPE, Buffett-indicator en bedrijfswinsten/BBP. Vooral de Buffett-indicator overtuigt ons ervan dat de markten momenteel duur zijn. Even ter opfrissing : wat is buffett indicator ?

Buffett is de man die op eigen houtje bewezen heeft dat alle efficiënte kapitaalmarkt theorieën die al meer dan 20 jaar onderwezen worden in de hele academische wereld waardeloos zijn. Volgens die wereld kan niemand de markt duurzaam kloppen omdat markten efficiënt zijn. En als iemand toch meer rendement gemaakt heeft dan is dit dus omdat hij meer risico gelopen heeft en zal dit dus op termijn gecorrigeerd worden door minder rendement. Aldus gaat de theorie dat niemand de markt kan kloppen op lange termijn. Laatste keer dat ik keek haalde de S&P 500 circa 5000% sinds jaren 1950 en Buffett haalde over dezelfde periode 195000%. Dat lijkt toch wel sterk op de markt kloppen over een lange termijn. (stel dat Buffett meer risico zou gepakt hebben over die lange periode, dan heeft dat altijd tot meer rendement geleid en dan zou, als de markten efficiënt zijn, iedereen dit gaan doen waardoor rendement Buffett gelijk wordt aan rendement markt. Dit is dus niet gebeurd.) Buffett kijkt graag naar de historische evolutie van de totale beurswaarde van alle US bedrijven tov BBP, hoe hoger die verhouding hoe duurder.



We staan hoger als voor financiële crisis van 2008, veel hoger als net voor crash van 87, maar lager dan voor de technozeepbel van 2000.



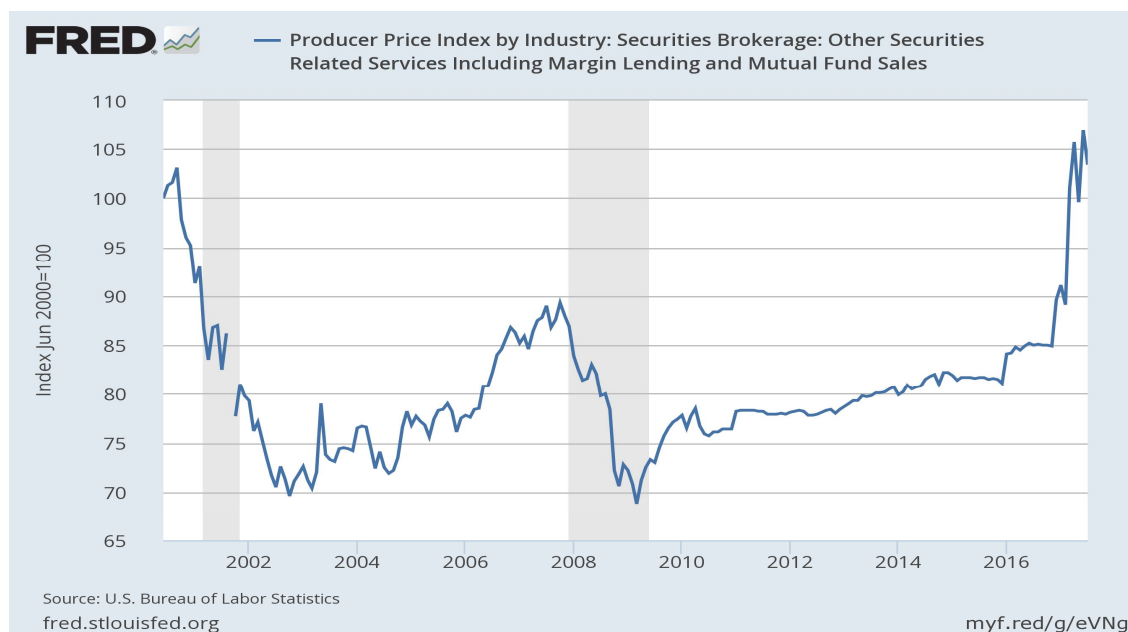
Ik denk dat we vorig kwartaal veilig concludeerden dat de aandelenmarkten duur staan.

Kan de markt nog duurder worden ? Ja , nog veel duurder. Zijn alle aandelen duur ?

Nee, hetvolgende mogen we nooit vergeten : het is geen aandelenmarkt maar een markt van aandelen. We bezitten de markt maw niet. De markt kan overgewaardeerd zijn, onze selectie zal dit nooit zijn. Ook nu zijn er nog steeds krenten in de pap te vinden, maar bij daling van de aandelenmarkt wordt dit moeilijker. Wanneer komt het omslagpunt ? Wat is trigger voor een omslag op de aandelenmarkt ?

Volgens ons is dit quasi altijd liquiditeitsschaarste. Wij houden via programma's nauwgezet diverse indicatoren in de gaten . Als die ook allemaal op rood gaan dan is de daling heel dichtbij. Voorbeelden van liquiditeitsverlaging zijn sterke USD, kleiner Amerikaans handelstekort, lagere geldhoeveelheid(bij gelijke velocity), minder bancaire kredietverlening, lagere olieprijs, smalte van de marktstijging en effectenkrediet.

Effectenkrediet wordt opgenomen door de amerikanen om in de beurs te investeren. Zolang dit stijgt stroomt er vers geld naar de markten. Als begint te keren en andere liquiditeitsindicatoren keren ook, kan dit begin van daling zijn. Niemand heeft echter een glazen bol, maar wij worden extreem voorzichtig.



Momenteel nemen Amerikanen nog elke maand meer effectenkrediet op. Dit ondersteunt de markt. Anderzijds komen we wellicht dicht bij het maximum van opname : ze nemen nu evenveel op als vlak voor crash van 2000.

Januari 2018



Karakter Invest