

Neerwaartse correcties zijn zelden prettig, of ze terecht zijn of niet. Maar vermits het nu stilaan cultureel erfgoed is geworden om te stellen dat elk nadeel ook zijn voordeel heeft, zoeken we even eerst even verder in de positieve richting: De ontwikkeling over de laatste dagen vormt het zoveelste bewijs tegen de populistische stelling dat beurzen enkel op zoek zijn naar economische groei en dat je vandaar best aandelen koopt in een conjunctuurscenario dat opwaarts is gericht. Integendeel, je kan theoretisch gemakkelijk bewijzen dat dit in het algemeen niet het geval is, terwijl ook de dagelijkse waarnemingen bewijzen telkens weer dat er zelfs eerder een (licht) negatief verband bestaat tussen een verbeterende conjunctuur en de evolutie van de koersniveaus op aandelenbeurzen. De financiële mechanica van aandelenmarkten wijzen op immers op een gecombineerd verband met rentevoeten, risicopremies en economische groei. Hogere rente bij een versneld economisch groeipad leidt meestal tot negatieve bewegingen van aandelenkoersen. Het eerste is er immers, het tweede dient zich nog te bewijzen ...

Ook nu weer. Het volstaat zelfs dat de Fed zijn voelsprietten even uitstrekt om schokgolven op aandelen - en obligatiemarkten te veroorzaken. De Fed wil vooraf testen hoe de markten reageren op signalen die moeten nagaan of het al dan niet tijd zou zijn geworden om haar expansieve monetaire politiek stop te zetten. Hiermee kan waardevolle informatie worden ingewonnen: De huidige agressieve politiek te lang doorzetten zou de economie immers structureel kunnen ontwrichten maar door te snel op de monetaire rem gaan staan zou de werkgelegenheidscreatie en het economische herstel onnodig afbreken.

De markten geven duidelijk aan dat het nog wat te vroeg lijkt te zijn om de economie los te koppelen van het monetaire infuus. De Amerikaanse Centrale Bank geeft in zijn meest recente rapport aan dat de economische groei hooguit als "modest to moderate" kan worden beschouwd. Maar dat laatste is wellicht reeds voldoende om een normalisatie van de lange termijnrente in te luiden waarbij de reële tarieven geleidelijk weg zullen zeilen van hun huidige nultarief naar een historisch meer verantwoord gemiddelde.

Dit alleen al veroorzaakt een serieuze opsprong van de nominale rentevoeten, die vooral bij Amerikaanse obligaties enige schade kunnen aanrichten. Ook aandelenmarkten zijn hier gevoelig aan maar deze laatste hebben zich over de afgelopen een dubbele buffer aangekweekt: Enerzijds bevatten aandelen een historische risicopremie die de eerste renteklappen gedeeltelijk kunnen absorberen terwijl anderzijds de vooruitgang in (verwachte) bedrijfswinsten een verdere verantwoording vormt van de huidige koersniveaus.