

## Stijgende koersen: zeepbel of niet?

**Veel beleggers wrijven zich in de ogen. De koerswinsten op aandelen in de eerste maanden van 2015 lopen in de tientallen procenten. Hoe kan dat? Toch maar instappen dan, of juist niet? Onze antwoorden op deze begrijpelijke vragen.**

---

### **Wat is er aan de hand?**

In de eerste maanden van 2015 zijn de aandelenkoersen, vooral in Europa en Japan, onverwacht sterk gestegen. Veel sterker ook dan we voorzagen in onze jaarvisie voor 2015. Dat was weliswaar niet het geval in de Verenigde Staten. Maar in euro's zijn ook Amerikaanse aandelen meer waard geworden: door de sterke stijging van de dollar.

### **Wat zijn de oorzaken?**

De oorzaken van de koersstijgingen zijn de omvangrijker dan verwachte stimuleringsoperatie van de Europese Centrale Bank (ECB), de mede daardoor zwakker geworden euro (dus stijging van de dollar) en de sterke daling van de olieprijs sinds medio vorig jaar. De goedkopere brandstof werkt namelijk als een belastingverlaging voor consumenten en ondernemingen. Gaandeweg dit jaar bleken veel Europese economische cijfers mee te vallen ten opzichte van de verwachtingen en herstelde het consumenten- en beleggersvertrouwen in Europa. Gevolg: veel beleggers 'keerden terug', ook omdat de spaarrente erg laag is en gingen weer meer in Europa beleggen. Daardoor stegen de aandelenkoersen. Omdat door het opkoopprogramma van de ECB ook de obligatierentes in de eurozone worden gedrukt, boekten niet alleen aandelen maar ook obligaties onverwachte rendementen. Obligatiekoersen en markttrentes bewegen namelijk tegengesteld aan elkaar.

### **Hoe lang gaat de koersstijging van aandelen nog door?**

Dat weet niemand. Maar de waarderingen, zoals de koerswinstverhouding, kunnen een indicatie zijn. De gemiddelde waardering is in Europa hoger dan het gemiddelde over de afgelopen 15 jaar. Maar als we de waardering van aandelen vergelijken met het effectieve rendement op staatsobligaties, dan blijkt dat de risicopremie van Europese aandelen nog steeds aantrekkelijk is. Er lijkt dus nog ruimte voor hogere koersen. In de Verenigde Staten (VS) is het beeld iets anders. Daar zijn aandelen hoger gewaardeerd dan het 30-jarige gemiddelde. Ook is de risicopremie lager, mede door de hogere effectieve rendementen op staatsobligaties. De Amerikaanse obligatierente is namelijk hoger dan die in de eurozone door de sterkere economie. Ook is de Amerikaanse centrale bank, de Federal Reserve of 'Fed', al vorig jaar gestopt

met haar omvangrijke opkoopprogramma waarmee de economie is gestimuleerd. Wel stimuleert de Fed nog via de extreem lage beleidsrente van 0-0,25%.

### Waar hangt verdere koersstijging van af?

Of de koersen doorstijgen, hangt ten eerste af van het beleid van belangrijke centrale banken als de ECB en de Fed. Als die doorgaan met hun stimulerende beleid, blijven de rentes nog langere tijd laag, wat aandelen relatief aantrekkelijk maakt. Ten tweede zijn de winstgroei-ervachtingen bepalend, dus het uitzicht op hogere ondernemingswinsten. Die zien we wel in Europa: gemiddeld wordt een winstgroei van boven de 10% verwacht. In de VS wordt voor dit jaar echter nauwelijks winstgroei verwacht. De sterkere ('duurdere') dollar werkt als een rem op de bedrijfsresultaten doordat die de concurrentiepositie van Amerikaanse producenten op de exportmarkten verzwakt. Ook lijkt de economische groei de afgelopen maanden wat minder snel te gaan.

### Moet ik nu instappen of juist niet?

Wij vinden beleggen iets dat je alleen voor de lange termijn doet. Ook is het geen alternatief voor sparen. Anders gezegd: beleggen moet passen bij je uitgangspunten zoals risicohouding, beleggingservaring, doelen en beleggingstermijn. Wie wil voorkomen om, achteraf gezien, te zijn ingestapt op onaantrekkelijk hoge koersen, kan de aankopen spreiden in de tijd. Ook een combinatie van een bedrag ineens, gevolgd door maandelijke kleinere aankopen, kan op lange termijn tot aantrekkelijke resultaten leiden, zo weten we uit onderzoek. Voor de wat kortere termijn verwachten we dat de beweeglijkheid op de financiële markten zal toenemen, zoals we ook al in onze jaarvisie voor 2015 schreven.

### Ik heb nog vragen...

Als u nog vragen heeft of onzeker bent over uw beleggingsaanpak, neem dan contact op met ING. Ook organiseren we op 31 maart 2015 een online seminar over de stijging van de aandelenkoersen. U kunt zich [tot op de dag zelf aanmelden](#). Deelname is kosteloos en geeft u de gelegenheid om vragen te stellen: het seminar is interactief.

Leest u deze informatie na 31 maart? [U kunt online seminars achteraf terugkijken](#).

# Meer weten?

Ga naar [www.visiebeleggen.ing.nl](http://www.visiebeleggen.ing.nl)

Bel 020 22 888 88 (lokaal tarief)

Of lees het [Maandbericht Beleggen](#)

## Disclaimer

Deze publicatie is opgesteld namens ING Bank N.V., gevestigd te Amsterdam en slechts bedoeld ter informatie. ING Bank N.V. is onderdeel van ING Groep N.V. Deze publicatie is geen beleggingsaanbeveling, geen beleggingsadvies noch een aanbieding of uitnodiging tot koop of verkoop van enig financieel instrument. ING Bank N.V. betreft haar informatie van betrouwbaar geachte bronnen en heeft alle mogelijk zorg betracht om er voor te zorgen dat ten tijde van de publicatie de informatie waarop zij haar visie in deze publicatie heeft gebaseerd niet onjuist of misleidend is. ING Bank N.V. geeft geen garantie dat de door haar gebruikte informatie accuraat of compleet is. De informatie in deze publicatie kan gewijzigd worden zonder enige vorm van aankondiging. Auteursrecht en rechten ter bescherming van gegevensbestanden zijn van toepassing op deze publicatie. Overneming van gegevens uit deze publicatie is toegestaan, mits de bron wordt vermeld. De waarde van uw belegging kan fluctueren. U kunt uw gehele inleg kwijtraken. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. ING Bank N.V. is statutair gevestigd te Amsterdam, handelsregister nr. 33031431 Amsterdam en staat onder toezicht van De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM). ING Bank N.V. is onderdeel van ING Groep N.V..