

Obligaties in het vizier

Aandelen blijken in de huidige tijden van lage inflatie nog altijd de beste koop. Toch raden alsmear meer analisten aan de aandelenposities stilaan af te bouwen ten voordele van obligaties. De specialisten weten namelijk dat de inflatie zal stijgen en de bedrijfsresultaten onvoldoende hoog zullen zijn. Bovendien zorgen de spanningen rond Iran voor een grotere risicoafkeer.

Ben Funnell en Teun Draaisma van Morgan Stanley voorspellen dat een meerderheid van de Europese bedrijven in 2006 zijn winstverwachtingen neerwaarts bijstelt. Het zou de eerste keer in twee jaar tijd zijn dat dit gebeurt. Terwijl waarnemers ervan uitgaan dat de gemiddelde winst per aandeel dit jaar met 10 procent zal toenemen, stellen de Morgan Stanley-analisten een magere 4 procent in het vooruitzicht.

Ivan Nyssen, gedelegeerd bestuurder van Capital@Work, is optimistischer. 'De huidige aandelenkoersen gaan ervan uit dat de bedrijfsresultaten de komende jaren in reële termen nauwelijks groeien. Dat is een te pessimistisch uitgangspunt. Het geeft aan dat de aandelen nog ruimte hebben voor een verdere stijging', oordeelt hij. Obligaties laat Nyssen links liggen. Die bieden volgens de bestuurder weinig kansen in een klimaat van lag inflatie.

Ook Edward Walker, vermogensbeheerder bij JP Morgan, stelt in *De Tijd* dat aandelen nog altijd aantrekkelijk zijn. 'In Europa is het dividendrendement tegenover de langetermijnrente zeer hoog. De analisten schatten bovendien de bedrijfswinsten te laag in. Wereldwijd houden de markten rekening met een gemiddelde winstdaling van 2 à 3 procent per aandeel. Wij geloven in hogere winsten.'

De Amerikaanse strategen stellen zich terughoudender op. Zij vrezen teleurstellende bedrijfsresultaten, een hogere inflatie en geopolitieke spanningen. Daarom raden de meeste experts aan de aandelenposities in de portefeuille af te bouwen. Gemiddeld houden zij nog 61,5 procent aan in aandelen, tegen 25,5 procent in obligaties, 12 procent in cash en 1 procent in grondstoffen.