

Mean reversion rente

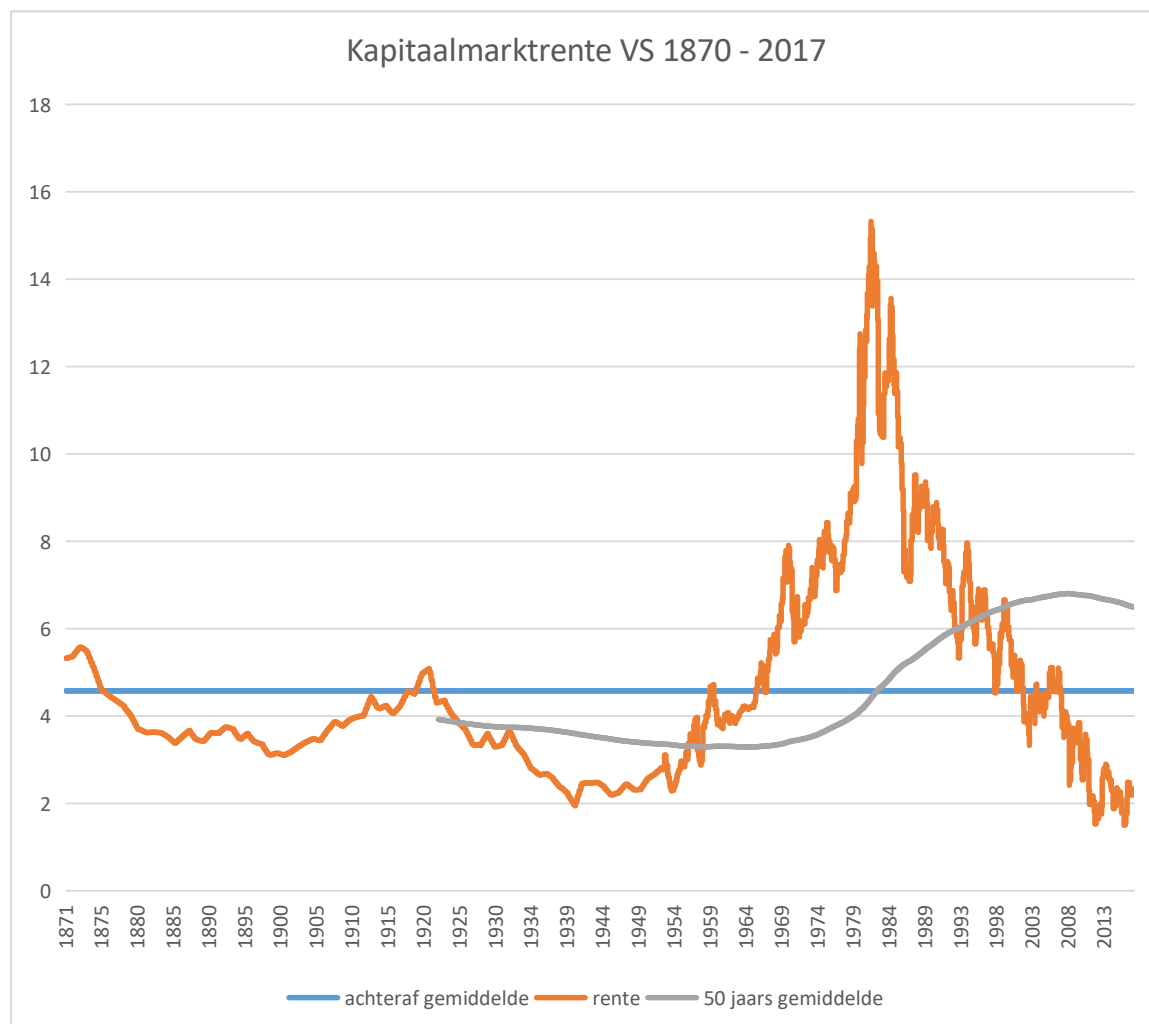
Hoe vaak heeft u niet gehoord of zelf gedacht: "De rente staat nu zo laag, die moet wel gaan stijgen." Of, "Aandelenkoersen staan nu zo hoog, er moet wel een correctie komen."

Deze gedachtegang gaat er vanuit dat omstandigheden (op financiële markten) altijd zullen terugkeren naar een soort normaal gemiddelde.

Deze gedachte hinkt op twee veronderstellingen die mogelijk niet waar zijn.

- 1) er bestaat een normaal gemiddelde
- 2) rente en/of koersen keren terug naar dit normaal gemiddelde

Ik kan u erg overtuigende grafieken laten zien waaruit blijkt dat koersen fluctueren rondom een normaal gemiddelde.



Het probleem met deze grafieken is alleen dat dit normale gemiddelde alleen achteraf te bepalen is.

Achteraf beleggen is, zoals u vast wel weet, niet alleen zeer makkelijk en winstgevend maar onmogelijk in de praktijk.

Wat is een normale rentestand?

Eind jaren '50 had u op basis van de 50 jaar ervoor gezegd dat een normale rente rond de 3.3% ligt. Eind 2009 zou op dezelfde basis hebben gezegd dat een normale rente rond de 6.8% ligt.

Zie daar het probleem van een normale gemiddelde. Dat verschilt heel erg van periode tot periode. En misschien bestaat er dus wel niet iets zoals HET normale gemiddelde.

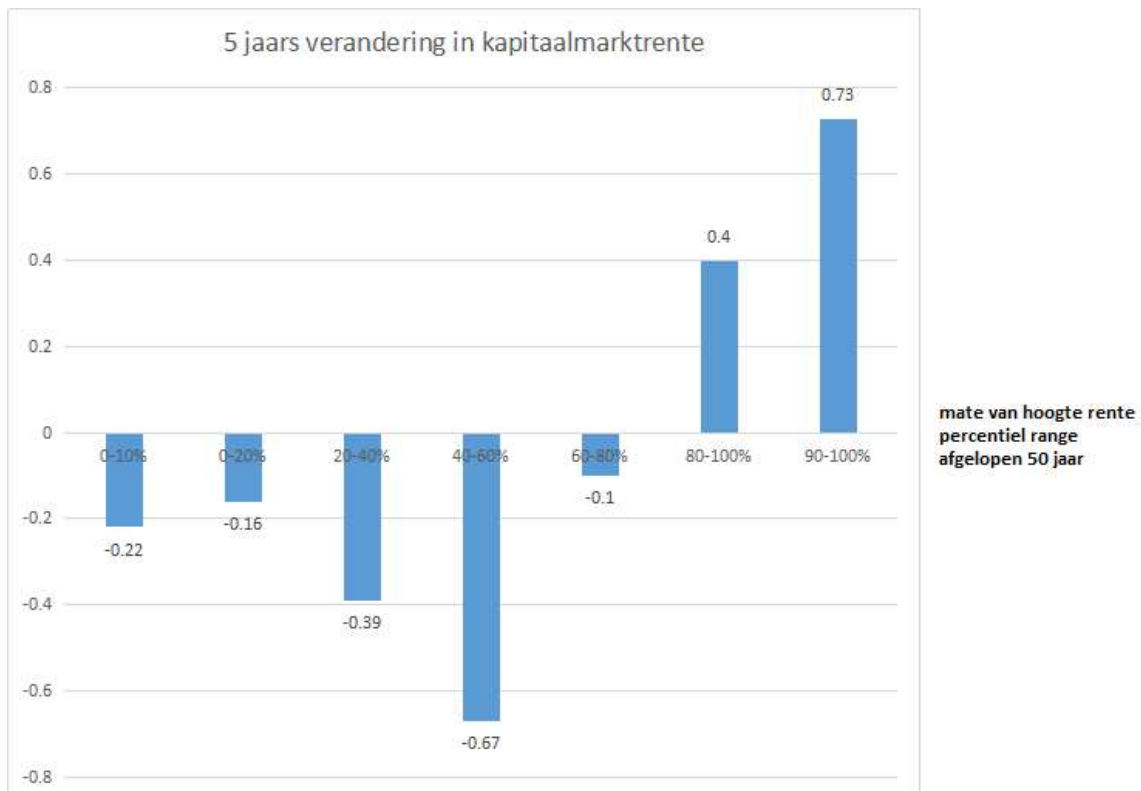
Misschien denkt u, 50 jaar is tekort, je moet de gehele periode bekijken. Maar dat nu, kan alleen achteraf. Eind jaren '50 wist u niet dat de rente zou stijgen tot ver boven de 10%.

En waarom zou de komende 100 jaar wel lijken op de vorige 100 jaar, als de afgelopen 50 jaar niet leken op de 50 jaar daarvoor?

Rente en koersen keren terug naar dit normaal gemiddelde

Het tegendeel is juist waar als je kijkt naar de Amerikaanse kapitaalmarktrente. Extreem hoge rentes - ten opzichte van het 50 jaars normale gemiddelde - leiden juist tot verdere rentestijgingen in het jaar erna en de 5 jaar erna. Extreem lage rentes leiden tot verdere rentedalingen voor zowel 1 jaar als 5 jaar erna.

Maar ook als die extremen worden weggelaten uit het plaatje blijft het beeld hetzelfde : bovengemiddelde rentes zijn een voorbode van rentestijgingen en vice versa.



Samenvattend

Het lijkt erop dat koersen en rentes niet terugkeren naar een normaal gemiddelde, maar dat het normale gemiddelde zich aanpast aan steeds veranderende marktomstandigheden.

Let wel : dit betekent niet dat beleggen in obligaties in tijden met een lage rente meer oplevert dan beleggen in obligaties als de rente hoog is.

De rendementen zijn wel degelijk afhankelijk van hoe hoog koersen staan. Alleen niet omdat koersen terugkeren naar een normaal gemiddelde, maar simpelweg om het directe rendement (dividenden bij aandelen en rentecoupons bij obligaties) hoger zijn als koersen laag staan.