

## Negatieve correlatie tussen aandelen en obligaties

**Auteur(s):**

Financiële Diensten Amsterdam

**Verschenen in:**

ESB, 87e jaargang, nr. 4384, pagina 835, 15 november 2002

**Rubriek:**

Statistiek

**Trefwoord(en):**

*De kapitaalmarktrente is de afgelopen tijd uitzonderlijk sterk gestegen. Dit was vooral het geval op de Amerikaanse markten. De Europese lange rente volgde in het Amerikaanse kielzog. Dergelijke rentebewegingen zijn zeldzaam.*

**Een belangrijke drijvende kracht achter de rentestijging was het herstel van de aandelenkoersen. De negatieve correlatie tussen de ontwikkelingen op de obligatie- en de aandelenmarkten weerspiegelt het omkeren van door vlucht-naar-veiligheid ingegeven kapitaalstromen.**

Vooralsnog rechtvaardigt de ontwikkeling van de conjunctuur geen forse stijging van de kapitaalmarktrente. Er kan voorlopig slechts op een gematigd herstel in de vs gerekend worden, terwijl in de eurozone een somber conjunctuurbeeld overheerst. Verwacht wordt dat de feitelijke economische groei in de meeste industrielanden zeker nog tot in 2004 beneden de potentiële groei blijft. Deze belangrijke veronderstelling impliceert voorlopig een lage inflatie, waardoor de lange rente structureel gematigd kan blijven. De negatieve correlatie tussen aandelenmarkten en obligatiemarkten bestaat al geruime tijd, hetgeen geen 'normale' situatie is. Voor een stijgende aandelenmarkt op langere termijn is een lage of dalende kapitaalmarktrente onontbeerlijk.

### *Banken keren Latijns-Amerika de rug toe*

Banken verminderen de risico's die zij lopen in opkomende markten. Volgens gegevens van de Bank voor Internationale Betalingen (bis) daalde in het tweede kwartaal de kredietverlening aan opkomende landen van 11 procent tot 10,3 procent van de totale buitenlandse kredietverlening. Volgens de bis is dit een nieuw dieptepunt. Vooral de vermindering van de kredietverleningsactiviteit in Latijns-Amerika verklaart de verminderde kredietverlening aan de opkomende markten. Landen in Latijns-Amerika namen in het tweede kwartaal 37 procent van de totale kredietverlening aan opkomende markten voor hun rekening, vergeleken met bijna 42 procent een jaar eerder.

Het terugtrekken van banken uit Latijns-Amerika weerspiegelt de scherpe crisis waar het continent zich reeds meer dan een jaar in bevindt. Zoals te verwachten viel, is de situatie met betrekking tot Argentinië het meest in het oog springend. Het land, dat eind vorig jaar in gebreke bleef bij de aflossing van de internationale schuld, zag het uitstaande bankkrediet in iets meer dan een jaar gehalveerd worden. Voor Argentinië is de toegang tot internationaal vrijwel geheel afgesloten. Gezien de internationale commotie rondom de presidentsverkiezingen van Brazilië, wekt het weinig verwondering dat ook voor Brazilië de toegang tot internationaal bankkrediet recentelijk moeilijker is geworden. De terugval trof echter ook andere Zuid-Amerikaanse landen. In absolute termen was de daling van buitenlands krediet aan Mexico in het tweede kwartaal zelfs het grootst. Mexico is de grootste debiteur van de opkomende landen, maar kent economisch relatief de minste problemen.

### [figuur 1](#)

