

# Intermarketgoeroe John Murphy

**De naam John Murphy is een begrip in de wereld van de technische analyse. Zijn boek 'Technical Analysis of the Financial Markets', dat voor het eerst in 1980 uitkwam, geldt als een belangrijk standaardwerk binnen ons vakgebied. Daarnaast is hij ook auteur van de boeken 'The Visual Investor', 'Charting Made Easy' en 'Intermarket Analysis', waarin hij uitgebreid ingaat op de correlaties tussen de verschillende beleggingscategorieën. Verder was hij zeven jaar lang de technisch analist voor CNBC en thans publiceert hij nog steeds zijn eigen onlinenieuwsbrief 'John Murphy's Market Message' op StockCharts.com. Recentelijk sprak ik per telefoon met John Murphy over het onderwerp waarin hij nu al meer dan veertig jaar lang professioneel actief is, namelijk de intermarket-technische-analyse.**

tekst: Mischa Peters

*Wanneer raakte u voor het eerst geïnteresseerd in technische analyse?*

Dat is lang geleden. Toen ik voor het eerst als technisch analist ging werken, eind jaren '60, was ik een aandelenanalist. Daarna ben ik meer richting de commoditymarkten gegroeid en hield ik me meer met de futuresmarkten bezig gedurende ongeveer vijftien jaar. Ik heb zo ongeveer alle introducties van nieuwe soorten futurescontracten meegemaakt: van contracten op de valuta en de US Treasury Bonds gedurende de '70'er jaren en in de beginjaren '80 de futurescontracten op indices. Wat me destijds al opviel, was dat de futureshandelaren veelzijdiger waren dan bijvoorbeeld de traders in aandelen of commodities, omdat de futuretraders zich met meerdere markten tegelijkertijd bezighielden. Dat was ook de eerste keer dat de verschillende correlaties die er tussen de markten zijn me voor het eerst opvielen.

*En daarmee was het idee voor uw boek 'Intermarket Technical Analysis' geboren?*

Het echte idee kwam pas toen ik voor het Commodity Research Bureau als consultant werkte. Toen de New York Futures Exchange halverwege de jaren '80 een futurescontract op de CRB-index introduceerde, had ik toegang tot alle research die er gedaan moest worden. Na de CRB-index lang bestudeerd te hebben, viel me de zichtbare correlatie tussen de CRB-index en obligaties het meest op en werd de basis voor mijn boek gelegd. Een stijgende CRB gaat hand in hand met een stijgende obligatiemarkt - wat ook logisch is -, want een hogere inflatie leidt tot hogere obligatiekoersen. Maar de rentemarkt beïnvloedt ook de aandelenmarkten. Als een gevolg hiervan realiseerde ik dat de prijzen van goederen een leidende indicator zijn voor obligatie- en aandelenkoersen.

Pas later constateerde ik, toen ik me bezighield met de valutamarkten, dat de prijzen van goederen stijgen als de valutakoersen dalen.

*Is er een specifiek moment aan te wijzen dat u tot de conclusie kwam dat de beleggingscategorieën met elkaar zijn verbonden, of is het meer een geleidelijk proces geweest?*

Echt geloven ging ik pas in 1987, na de crash van de aandelenmarkten.

*Velen gaven destijds de 'program traders' de schuld van deze crash. Waar lag het volgens u aan?*

Het gehele jaar was de Amerikaanse dollar in waarde gezakt en zaten de goederen in een bullmarkt. Obligaties

daarentegen daalden, terwijl in de aandelen nog steeds sprake was van een opwaartse trend. In mijn publicaties en speeches toentertijd gaf ik aan dat dit een slechte situatie voor de aandelenmarkten was. Aandelen bleven echter verder stijgen tot de grote klap in oktober. Voor mij was echter het bewijs geleverd dat de aandelenhandelaar of belegger ook moet weten hoe de andere categorieën ervoor staan, omdat het leidende indicatoren zijn voor aandelen.

*Uw eerste poging om intermarket-technische-analyse binnen de gemeenschap der technische analisten in te voeren, stuitte op nogal wat weerstand. Kunt u ons aangeven waarom dat was?*

Het is belangrijk om te weten dat de traditionele technische analyse een eendimensionale analyse-techniek is; kijk naar de trend en de Advance-Decline-lijn en daarmee hield het op. Technische analyse werd dus op een soort markt of aandeel toegepast. De meeste technische analisten en technisch georiënteerde beleggers handelden het liefst in aandelen en waren niet zo geïnteresseerd in futures. Toen ik als futuresgeoriënteerde analist stelde dat de aandelenjongens ook naar de obligatiemarkt, valuta's en commodities moesten kijken, was dat vloeken in de spreekwoordelijke kerk. Sterker nog, er werd gesteld dat het meer te maken had met fundamentele analyse. Het was absoluut een andere kijk op technische analyse. Vandaag de dag is de analyse volledige geaccepteerd en een recente enquête gaf zelfs aan dat intermarket-technische-analyse tot een van de meest populaire studieonderwerpen behoort.

*Behoort het echt tot de technische analyse?*

Ik heb een brede opvatting over wat tot de technische analyse behoort. In mijn opinie zijn de

markten de leidende economische indicatoren van de economie. Elke individuele markt kijkt in de toekomst. Op het moment dat de economische of fundamentele data beschikbaar komen, is het in mijn ogen al minimaal één maand verleden tijd. Vanuit een traditioneel oogpunt praten technisch analisten niet over inflatie, deflatie en de impact van de Amerikaanse dollar op de prijzen van handelsgoederen, maar ik laat zien dat de financiële markten wel zo in elkaar zitten. Intermarket-technische-analyse is een bredere kijk op technische analyse door verbanden te leggen tussen meerdere grafieken in plaats van één grafiek te gebruiken.

*Welke vergelijking kunnen we trekken tussen de huidige malaise op de financiële markten en een andere crisis?*

De huidige crisis lijkt veel op die ik gedurende de jaren '70 heb meegemaakt toen de Russen, net zoals China nu, ineens enorme hoeveelheden graan en andere goederen nodig hadden, met als gevolg dat de prijzen van deze goederen enorm stegen. Een paar jaar geleden gaven veel analisten nog aan dat er deflatie vanuit het Verre Oosten werd geïmporteerd, maar nu zien we juist het tegendeel. Azië bepaalt voor een groot deel al de groei van de wereld-economie en het ziet er naar uit dat dit alleen nog maar zal toenemen. De enorme vraag zal de prijzen van goederen naar ongekende hoogte doen stuwten, met als gevolg dat de obligatiekoersen verder onder druk zullen komen te staan.

*De goudprijs heeft recentelijk een nieuwe 'alltime high' op \$1011,50 neergezet. Is dit een extra signaal dat de inflatedruk aan het toenemen is, of is er meer aan de hand?*

Als gevolg van een daling van de greenback ten opzichte van de meeste andere valuta's, zien we tegelijkertijd een opwaartse druk op de prijzen van handelsgoederen, goud en olie. Deze enorme stijging zal op de een of andere manier zijn uitweg moeten vinden. Ergo, prijzen van eindproducten moeten gaan stijgen waardoor er sprake zal zijn van een ongewenst hoge inflatie. Dit zal ertoe gaan leiden dat de Fed de rente zal gaan verhogen. Ondanks de recente renteverlagingen als gevolg van de hypotheekcrisis, is dit nog steeds het meest voor de hand liggende scenario.

*U denkt dus dat de obligatiekoersen verder onder druk blijven staan?*

Inderdaad. Zoals ik al eerder heb aangegeven lijkt de huidige situatie veel op die van ruim dertig jaar geleden.

*Maakt u ook gebruik van dominante cycli binnen de intermarket-technische-analyse?*

Ik ben me ervan bewust dat de vierjarige presidentiële cyclus en de Kondratieff-cyclus een dominante rol spelen, maar volgens mij is dit een ander onderwerp. Mijn interesse ligt meer bij het onderzoek naar de correlaties tussen de verschillende markten. De cyclus waarbij obligaties eerst een daling inzetten, daarna aandelen en vervolgens commodity-prijzen, betekent voor mij dat de economische cyclus ten einde is en we in een recessie zijn terechtgekomen. Tijdens de herstelfase zullen obligatiekoersen als eerste gaan stijgen, daarna aandelen en vervolgens weer de commodities. Hier let ik meer op dan dat ik bijvoorbeeld naar een bepaalde kalenderdatum moet kijken. Ik kijk ook naar de rotaties binnen de categorie aandelen. Gedurende de eerste fase van het herstel liggen de beste rendementsmogelijkheden bij de smallcaps, technologieaandelen en de cyclische aandelen. Al deze informatie geeft mij een antwoord op de vraag: zitten we in een neerwaartse of opwaartse economische cyclus?

*Wat zijn volgens u de grootste bedreigingen voor een blijvende economische groei?*

Valuta's en de rentestanden. Als de Amerikaanse dollar blijft dalen, dan moet dat in de toekomst tot een aanpassing in de rentestanden leiden. Europa en Azië zijn voor een groot deel afhankelijk van export voor hun economische groei. Derhalve spelen de euro en yen

een belangrijke rol bij de vraag of er sprake is van groei of krimp.

*Wat is uw huidige oordeel over de stand van zaken op de aandelenmarkten?*

De seculaire bullmarkt is volgens mij al in het jaar 2000 geëindigd. Wat daarna volgde was een bearmarkt tot 2003 en recentelijk hebben we het herstel op deze beweging afgerond. De laatste keer dat een echt grote opwaartse beweging werd afgerond zoals in 2000 was in 1960 en daarvoor zelfs in 1920. In elk van de gevallen duurde het tien jaar voordat de toppen van de vorige seculaire beweging zichtbaar werd overschreden. Het meest voor de hand liggende scenario gaat uit van een grote zijwaartse beweging de komende jaren. Elke beweging binnen dit zijwaartse patroon kan als een soort mini bullmarkt of bearmarkt worden gezien. Dit betekent echter niet dat er geen geld kan worden verdiend, maar dat er sprake moet zijn van een andere aanpak dan bijvoorbeeld een buy-and-holdstrategie lijkt mij evident. Timing van de markt, gebruikmaken van sectorrotaties en een juiste assetallocatie zijn de sleutelwoorden voor het behalen van een goed rendement de komende jaren.



De huidige situatie lijkt veel op die van ruim dertig jaar geleden