



Herstel eurozone laat op zich wachten

maart 2013

In het najaar van 2008 werd pijnlijk duidelijk dat tal van banken veel meer leverage in de boeken hadden dan gedacht. Inmiddels weten we ook dat de regelgevers zo'n beetje carte blanche hadden gegeven aan de financiële sector en veelal geen zicht hadden wat er precies gaande was. Opvallend is wel dat deze sector in de Verenigde Staten nog altijd veel vrijheid heeft en Europa lijkt te zijn doorgeslagen als het gaat om regelgeving met desastreuze gevolgen voor de economie. Mede hierdoor staan wij stil en lopen de Amerikanen nu ver vooruit op de eurozone met ook voor 2013 een verwachte economische groei van ruim 2%. En dat ook de winstgevendheid van de Amerikaanse bedrijven weer in de lift zit is wel duidelijk. Zo stevent de totale winst van de S&P500 bedrijven voor 2013 af op een nieuw record en lijken de Verenigde Staten de kredietcrisis definitief achter zich te hebben gelaten. Het is dus niet verwonderlijk dat ook de Dow Jones deze week een nieuwe "all-time high" heeft neergezet. De STOXX Europe 600 index daarentegen heeft nog 35% stijging nodig om een nieuw hoogtepunt neer te zetten. Maar met een aanhoudende economische krimp in de eurozone zal het voor de meeste beurzen in Europa nog wel even duren voordat we hier records gaan breken. Want ondanks het feit dat het BNP van de eurozone al 5 kwartalen op rij daalt wordt herstel van de groei vooral gehinderd door idealistische politici die niet goed lijken te weten hoe onze economie weer op gang te krijgen.

Consument als motor van de economie

De Amerikanen weten als geen ander dat in hun economie de consument centraal staat en de lastendruk niet te hoog moet zijn in een fase van economisch herstel. In Nederland daarentegen lijkt sprake van een omgekeerde situatie. Hier lijkt de overheid onder aanvoering van zelfbenoemde "deskundigen", zichzelf centraal te stellen en de lasten op de verkeerde momenten te verhogen. Mede als gevolg hiervan blijft de gewenste groei van de consumptie uit (en dus ook de investeringen) en staat onze economie stil. Een belangrijk voordeel voor de Amerikanen is ook dat de assets van de consumenten ruim 6 keer groter zijn dan hun totale schuldpositie. Opvallend is ook dat 57% van de assets van de consument bestaat uit vrije financiële middelen (ex pensioenen) waar de consument zelf over kan beschikken. Mede hierdoor neemt de Amerikaanse consument nog altijd 72% van het BNP voor zijn rekening en de overheid slechts 20%. In een zo langzamerhand centraal geleide economie zoals Nederland neemt "onze" overheid 45% (!) van de bestedingen voor haar rekening hetgeen de vrije markt economie niet ten goede komt. En omdat het in de meeste andere eurolanden niet veel anders is gesteld met de rol van de overheden mag niet worden uitgesloten dat de euro op termijn verder zal verzwakken ten opzichte van andere valuta. Mede daarom is het te overwegen om uw beleggingen hier in enige mate op af te stemmen.



4% Xstrata per 2022

Xstrata is een beursgenoteerd en toonaangevend mijnbouwconcern met ruim 70.000 medewerkers. Het hoofdkantoor van Xstrata is gevestigd in Zwitserland. Voor 2013 wordt een omzet verwacht van ruim US\$ 34 miljard. De debt/ebitda ratio zal daarmee uitkomen op een factor van slechts 1,3. Deze 4% Xstrata obligatie per 2022, genoteerd in US\$, heeft een omvang van US\$ 100 miljoen en geeft op basis van de huidige koers een effectief rendement van 4% per jaar. Met een BBB+ rating valt deze lening in de investment grade categorie. In relatie tot de 9-jaars rente in de VS (1,80%) bedraagt de opslag 2,20% per jaar.

4% Xstrata per 2022, Senior Unsecured, koers 100%, yield to maturity 4% per jaar, S&P rating BBB+