



*"A good head and a good heart are
 always a formidable combination."*

Nelson Mandela

ECB houdt rente nog lang laag

juli 2013

Met de recente belofte de rente nog lang laag te houden heeft de Europese Centrale Bank (ECB) een duidelijk statement afgegeven. Sterker, hoofdeconoom Peter Praet van de ECB stelt nu, met steun van Mario Draghi, dat het zelfs wenselijk is om de rente verder te verlagen tot 0,25%. Het is daarom best wel vreemd dat de 'lange' rente onder andere in Nederland licht is gestegen. Overigens biedt een 5-jaars Nederlandse staatslening slechts 0,80% rente per jaar (mei 2013; 0,55%). De primaire reden voor deze ontwikkeling heeft te maken met het feit dat de Amerikaanse economie de kredietcrisis grotendeels achter zich heeft gelaten en de banken weer volop krediet verlenen. Hierdoor kan de FED op termijn gas terug nemen als het gaat om monetaire verruiming en is een iets hogere rente in de VS gerechtvaardigd. Echter, de FED heeft aangegeven pas medio 2015 na te willen denken over een eerste rente verhoging. Hoe anders is het bij ons, waar de problemen bij de banken nog altijd vooruit worden geschoven en de kredietverlening onverminderd laag is (zie grafiek). En dan hebben we het nog niet eens over de eurocrisis. Dat er in de VS sprake is van een klein economisch feestje valt te begrijpen maar dat wil niet zeggen dat het bij ons binnenkort ook beter zal gaan. De Nederlandse rente zal pas weer structureel kunnen stijgen zodra er zicht is op een nieuwe periode van hoogconjunctuur.

Duitse economie valt stil

Het kon eigenlijk niet uitblijven; nadat in april de Duitse fabrieksorders al met 2,2% terugliepen is in mei opnieuw sprake van een terugval; een min van 1,3% terwijl met een toename van 1,2% was gerekend. Dat in mei de export met ruim 2,4% is teruggevallen is geen verassing. Voor wat betreft de orders uit de eurozone bedroeg de terugval over de periode januari tot en met juni zelfs 6%. Tegelijkertijd nam het aantal faillissementen in Duitsland toe met 3,4% waardoor bijna 150.000 werknemers zijn geraakt. En tot overmaat van ramp meldde het IMF deze week dat de wereldwijde economische groei voor 2013 opnieuw neerwaarts wordt bijgesteld. Als belangrijke oorzaak noemt het IMF de teleurstellende economische data uit de opkomende landen. Daarbij wordt vooral naar China gekeken waar de export in juni met 3,1% is gedaald terwijl een stijging was voorzien van 3,7%. Dat de Chinese importen per saldo 6,7% lager uitkwamen is eveneens slecht nieuws. Met een export van € 850 miljard aan goederen (30% GDP) zal het voor onze Oosterburen dus een hele opgave worden om dit jaar de verwachte groei van 0,3% (!) waar te maken.



6,75% Fiat per 2019

Mede dankzij Chrysler en de sterke positie in Zuid-Amerika zal Fiat SpA dit jaar een omzet realiseren van ruim € 87 miljard (+4,5%) bij een EBITDA van zo'n € 8,6 miljard. De Debt/EBITDA ratio komt daarmee op een factor 1,1. Deze nieuw geïntroduceerde 6,75% Fiat obligatie heeft een BB rating en biedt een effectief rendement van 6,75% per jaar op basis van de huidige koers (100%).

6,75% Fiat per 2019, Senior Unsecured, koers 100%, YTM 6,75% per jaar, S&P rating BB-