



*"The less you know,
the more you believe."*
Bono

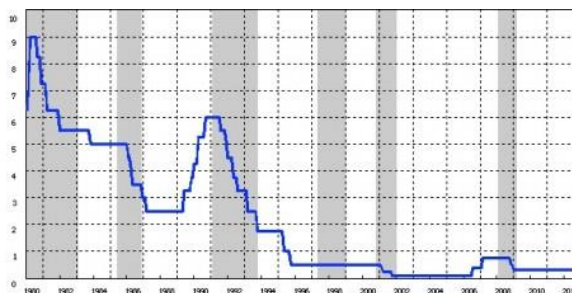
De bodem lijkt te zijn bereikt

september 2013

Als we de kranten mogen geloven dan is de bodem bereikt en kan het economisch alleen beter gaan. Maar wie de onderliggende data bekijkt moet vaststellen dat het optimisme vooral is gebaseerd op korte termijn ontwikkelingen en voorzichtige verwachtingen. Desalniettemin is het een hoopvol gegeven dat de ISM index in augustus is gestegen naar 51,5, hetgeen duidt op groei. Overigens meet deze samengestelde inkoopmanagers index uitsluitend de activiteit van de industrie en de dienstensector maar zegt niets over de werkgelegenheid en de winsten van bedrijven. Onderzoekers gaan er desondanks vanuit dat de groei in het 3^e kwartaal 0,2% zal bedragen en de groei in 2014 zo'n 0,8% zal bedragen. Voor wat betreft onze woningmarkt zijn er voorzichtige tekenen dat de vraag toeneemt maar zien we dat nog niet terug in de prijzen. Volgens insiders mag hierbij niet uit het oog worden verloren dat tal van woningcorporaties nog aanzienlijke posities moeten afbouwen. Een lichtpuntje is wel dat vanaf 2014 schenkingen tot € 100.000,-- onbelast zullen zijn mits dit geld wordt aangewend voor de aankoop van een woning of het onderhoud daarvan. Het meest opvallend feit van de laatste dagen is dat de automobilbranche nog steeds dalende verkopen laat zien en we zijn teruggevallen tot het niveau van 1969 toen Nederland slechts 12,9 miljoen inwoners telde.

Rente blijft nog lang laag

Tot op zekere hoogte ontlene mensen hun mening aan de informatie die door de media wordt voorgeschoteld. Juist nu de berichtgeving eindelijk weer iets positiever wordt kan dit tot gevolg hebben dat we de somberheid een beetje van ons afzetten en waar mogelijk weer wat extra geld gaan uitgeven. Maar zoals premier Rutte onlangs benadrukte, de 'gouden' tijden van weleer komen voorlopig niet meer terug. Dit heeft voor een belangrijk deel te maken met het feit dat krediet op rantsoen is en de groei van de staatsschuld(en) moet worden afgeremd. In een scenario waar de economische groei gemiddeld genomen 1% per jaar bedraagt ligt het voor de hand dat de loon- en prijsinflatie bescheiden zal zijn. En mede in het licht van de nog altijd kwetsbare balansen van banken mag het geen verassing zijn dat de beleidsmakers, waaronder de Europese Centrale Bank, benadrukken dat de 'officiële' rente (0,50%) nog lang laag zal blijven, net zoals in Japan het geval was/is (zie grafiek). Maar desondanks zijn er beleggers die denken dat 'de rente' binnenkort flink omhoog zal gaan. Mogelijk omdat optimisten verkondigen dat het binnenkort allemaal veel beter zal gaan en op basis van een historisch referentiekader menen dat de geschiedenis zich zal herhalen, ook voor wat betreft de rente. Echter, daarvoor moet de economische groei wel zo'n 2,5% per jaar bedragen. Zolang de groei laag is zal met name de rente op deposito's laag blijven. Echter, voor wat betreft de rente op (staats)obligaties is het annemelijk dat het dieptepunt voorlopig achter ons ligt.



3,875% Gas Natural per 2022

Gas Natural is een Spaanse multinational met een omzet van € 25 miljard (waarvan 43% buiten Spanje) en een EBITDA van € 5 miljard. Gas Natural is voor 30% in eigendom van Repsol en actief als leverancier van gas en elektriciteit. Deze 3,875% Gas Natural obligatie (investmentgrade) heeft een koers van 97,80% waardoor het effectieve rendement op 4,20% per jaar uitkomt.