



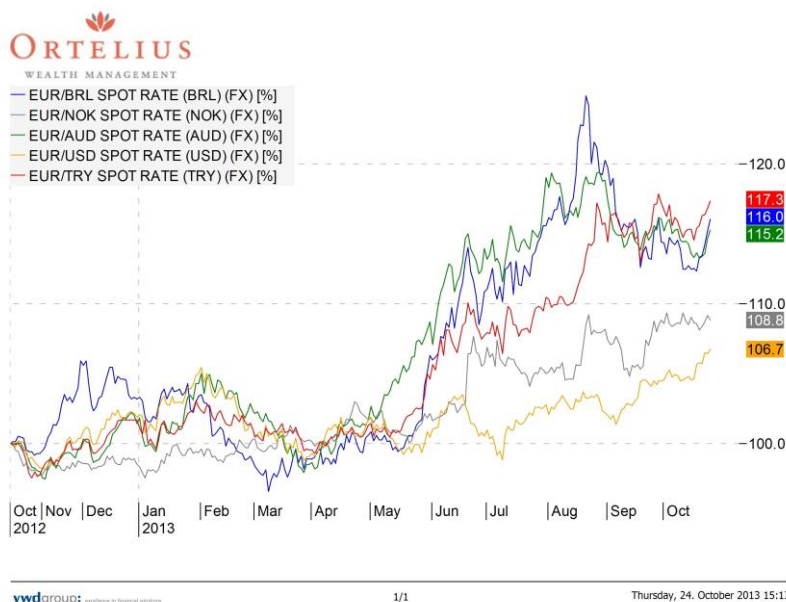
## Valuta oorlog

oktober 2013

In navolging van de FED heeft de Bank of Japan (BoJ) eind 2012 de geldpersen in de hoogste versnelling gezet. Met als gevolg dat de koers van de Yen sindsdien al 30% in waarde is gedaald ten opzichte van de euro. Maar ook tal van andere valuta zijn fors in waarde gedaald, vooral nadat Ben Bernanke dit voorjaar aangaf dat de FED mogelijk dit najaar al zou kunnen beginnen met het afbouwen van de monetaire verruiming. Sindsdien is de US\$ zo'n 7% in waarde gedaald, zijn de Noorse Kroon en de Australische dollar 10% goedkoper geworden en staan de Braziliaanse Reaal en de Turkse Lira bijna 15% lager. Echter, de onderlinge verschillen in de genoemde valuta zijn soms nauwelijks veranderd! Het is dan ook pijnlijk voor de eurozone om vast te moeten stellen dat de euro, juist nu er sprake lijkt te zijn van enig economisch herstel, ongezond sterk is geworden. ECB president Mario Draghi zal op korte termijn adequate maatregelen moeten nemen om te voorkomen dat eurozone nog verder achterop raakt in deze valuta oorlog tussen centrale bankiers.

### Multinationals voelen de pijn

Een sterke euro lijkt leuk maar is het niet. En juist daarom zullen vooral de Zuid-Europese landen zich moeten richten tot de ECB met het verzoek om snel de rente te verlagen. In 2<sup>e</sup> instantie zou de ECB een alternatief voor de LTRO's moeten bedenken waardoor het geld van de ECB ook daadwerkelijk in de economie terecht komt en niet blijft hangen bij de banken. Mocht de ECB erin slagen om de euro te laten verzwakken dan is dat vooral goed voor onze export en multinationals zoals Heineken en Unilever. Overigens maakte Unilever deze week bekend dat het Q3 resultaat met 8,5% negatief is beïnvloed door nogal ongunstige ontwikkelingen op valutagebied. Meer algemeen geldt dat bijvoorbeeld de CEO's van AKZO en Philips nog altijd niet erg optimistisch zijn voor de nabije toekomst en het vooral een kwestie blijft van zoveel mogelijk kosten besparen en hopen dat de ECB snel orde op zaken stelt, vooral op valutagebied.



### 9,75% Anheuser-Busch InBev 2015

Anheuser-Busch InBev is 's werelds grootste bierproducent met een jaaromzet van US\$ 45 miljard en een EBITDA van US\$ 17 miljard. Deze kortlopende obligatie heeft een A-rating en is genoteerd in Braziliaanse Reaal maar betaalt de coupons en aflossing in US\$.

**9,75% Anheuser-Busch InBev per 2015, koers 100%, effectief rendement 9,75% per jaar, S&P rating A-**