



## Renteverlaging ECB niet uit luxe

november 2013

Het was onvermijdelijk maar voor velen was het toch een verrassing dat de ECB afgelopen week de rente heeft verlaagd tot 0,25%. De belangrijkste redenen waren de zeer lage inflatie, 0,70% voor de eurozone, en natuurlijk de onaangenaam sterke euro. Opvallend was dat Mario Draghi tijdens de persconferentie benadrukte dat de ECB verwacht dat de inflatie nog lang laag blijft, evenals de rente. Ook voor wat betreft de LTRO's is de rente verlaagd zodat de banken nog goedkoper geld kunnen lenen bij de ECB. Helaas wordt het geld van de LTRO's vooral gebruikt om de balansen van banken te versterken en komt dus niet in de reële economie. Dit in tegenstelling tot QE4 waar de FED jaarlijks US\$ 1.020 miljard 'extra krediet' in de economie slingert hetgeen gelijk is aan 6% van het Amerikaanse BNP. Het valt dan ook te begrijpen dat de Amerikaanse economie zo'n 2% groei laat zien en de eurozone al jaren stilstaat. En helaas worden de prognoses voor 2014 er niet veel beter op.

### De FED bepaalt de koersen

Zolang de eurozone geen politieke unie is zal het voor de ECB lastig blijven om het FED beleid te kopiëren. Tot die tijd blijven wij afhankelijk van nationaal georiënteerde politici die doorgaans geen economische visie hebben en noodzakelijke beleidswijzigingen voor zich uitschuiven. Mede daarom neemt de consumptie bij ons nog steeds af en blijven de investeringen achter. Ook blijkt dat het aantal vacatures nog steeds krimpt, de werkloosheid verder oploopt en de huizenprijzen voorlopig nog blijven dalen. Daar veranderen al die misleidende vertrouwenscijfers niets aan. De renteverlaging van de ECB komt dus niet voort uit luxe en moet worden gezien als mini impuls voor het economische herstel dat maar niet op gang komt. Hierbij is het van belang om te weten dat Mario Draghi nog een interessante maatregel achter de hand heeft; een negatieve rente! Spaarders moeten dus rekening houden met een nog lagere rente. Voor obligatiebeleggers verandert er voorlopig weinig tenzij er sprake is van een klein economisch wonder. Dit geldt ook voor beleggers in aandelen die zich wel moeten realiseren dat de bedrijfsresultaten achterblijven bij de hoge koersen. Niet in de laatste plaats omdat veel Europese multinationals last hebben van de dure euro en de afzwakkende groei in de opkomende landen. Maar hoe vreemd het ook moge klinken, de koersen worden vooral gedragen door de FED die waarschijnlijk pas in de 2<sup>e</sup> helft van 2014 zal beginnen met 'taperen'. Tot die tijd zal de 'search for yield' aanhouden en zullen het vooral de bedrijfsobligaties en aandelen zijn die nu voor velen het enige alternatief zijn voor de lage rente op liquiditeiten en staatsleningen.



### 3,125% Phoenix per 2020

De Duitse Phoenix Group is een farmaceutische groothandel met een omzet van € 21,2 miljard per jaar. De onderneming is met ruim 28.000 medewerkers actief in 23 landen. Phoenix realiseerde over het boekjaar 2012/2013 een netto winst van € 335 miljoen.

**3,125% Phoenix per 2020, koers 95,50%, effectief rendement 4,00% per jaar, S&P rating BB**