



*"Europe was created by history.
America was created by philosophy"*
Margaret Thatcher

Financiële repressie

december 2013

Als gevolg van de steeds verder olopende staatschulden en de uitblijvende economische groei worden tal van instituten, banken, pensioenfondsen en uiteindelijk de burgers 'ongemerkt' gedwongen om overheden te financieren. Want helaas geeft de BV Nederland jaarlijks zo'n € 25 miljard meer uit dan er binnenkomt en is de staatsschuld opgelopen tot € 440 miljard. En dan laten we de verstrekte garanties nog buiten beschouwing. Dat het zover heeft kunnen komen is al erg genoeg maar het feit dat politici nauwelijks in eigen vlees willen snijden en vooral de belastingen verhogen, geeft aan dat men geen antwoord heeft op de sombere economische realiteit. Waar krediet voor burgers en bedrijven een schaars goed is geworden, trekken de overheden alles uit de kast om hun tekorten te kunnen blijven financieren. Het is dus niet vreemd dat politici de discussie rond financiële repressie uit de weg gaan en maar blijven propageren dat het economisch herstel aanstaande is.



Wie staatsobligaties koopt financiert de tekorten van de overheid

Naarmate de schuld van een land, in relatie tot het bbp, toeneemt, wordt het steeds lastiger om goedkoop extern geld te lenen. Dit geldt voor diverse ontwikkelde landen waar vanuit de natuurlijke bron (economische groei) voorlopig geen hulp mag worden verwacht. Om verzekerd te zijn van toekomstige financiering van met name de overheidstekorten nemen politici tal van maatregelen die het kapitaal, goedkoop, richting de overheden stuurt. Onder andere door financiële instellingen te 'stimuleren' om te beleggen in laagrentende staatsobligaties van het betreffende land. Een schrijnend voorbeeld is het pensioenfonds van de Portugese ambtenaren dat sinds kort 90% van het vermogen in Portugese staatleningen 'mag' beleggen. Maar ook de Nederlandse overheid heeft erg veel belangstelling voor ons pensioengeld. Een meer zichtbare vorm van financiële repressie zijn de negatieve reële rentes waar centrale bankiers de overheden een grote dienst mee bewijzen maar die de spaarders en pensioengerechtigden veel geld kost. Maar er worden ook meer onorthodoxe maatregelen doorgevoerd. Denk hierbij aan een 'haircut' op staatsleningen (Griekenland) en deposito's (Cyprus) of een 'haircut' op het vermogen van rijken zoals onlangs door het IMF is voorgesteld. Voor wat betreft 'capital controls' is het bij ons nog wat vroeg maar er zijn landen (zoals India) waar vrij verkeer van kapitaal geen vanzelfsprekend meer is. Ook de devaluatie van valuta door extreme vormen van monetaire verzuiming (Japan) behoort tot de mogelijkheden. Zoals Bill Gross van Pimco dit voorjaar al berichtte; 'Central bankers and policymakers are acting like barbers. They haircut your investments. Negative real interest rates, inflation (taxes), currency devaluation, capital controls and outright default are the barber's scissors'.



PETROBRAS

4,25% Petrobras 2023

De Braziliaanse energiegigant Petrobras is opgericht in 1953 en voor 55,56% eigendom van de Braziliaanse staat. Naar verwachting zal Petrobras in 2014 zo'n € 105 miljard omzet realiseren met een EBITDA van 25%. De debt/EBITDA ratio bedroeg per ultimo 2012, 2,97. Op een koers van 100% biedt deze 4,25% Petrobras per 2023 een effectief rendement van 4,25% per jaar.