

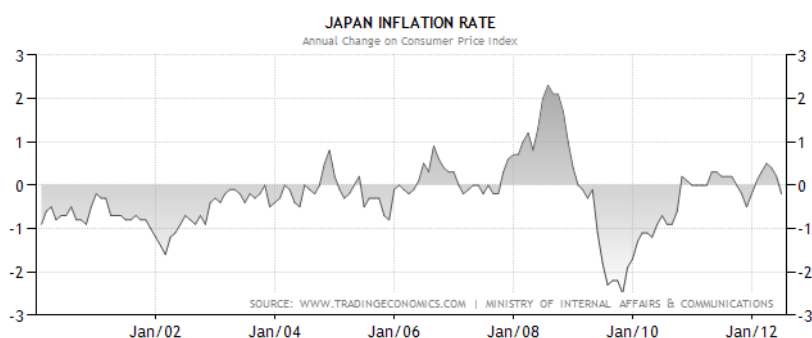


*"Follow your instincts. That's where true wisdom manifests itself"*  
Oprah Winfrey

## Rente gaat voorlopig niet omhoog

mei 2014

Al jaren verkondigen 'specialisten' dat de rente omhoog zal gaan. Maar de fundamentele argumentatie is veelal vaag. Doorgaans is het een verhaal van historisch lage niveaus en dat de rente gewoon te laag is. Wat wordt vergeten is dat rente eigenlijk niet meer is dan een vergoeding voor het inflatierisico. En aangezien de inflatie nog heel lang heel laag zal blijven, is het zeer onwaarschijnlijk dat de rente in de eurozone desondanks toch gaat oplopen. Bijkomend probleem is de schuldenberg van de overheden. Naarmate deze schuld verder toeneemt wordt het steeds belangrijker om de rente laag te houden. Een hogere rente is alleen betaalbaar indien de economie weer gemiddeld 2% groei laat zien. En dat zit er voorlopig niet in. Vooral omdat de kredietverlening sterk onder druk staat evenals de 'normale' bestedingen van de consument. Wie denkt dat de rente binnenkort toch omhoog gaat doet er goed aan om de recente 'guidance' van de ECB erop na te slaan en vooral de meerjarige financieel economische ontwikkelingen in Japan eens te bestuderen.



### Japanse parallellen

Sinds 1989 is de Japanse economie in een vrije val terechtgekomen als gevolg van overmatige kredietverlening. Hierdoor zitten tal van banken nog steeds met oninbare kredieten. Nieuwe kredieten werden schaars en de prijzen van onroerend goed implodeerden als het ware. Overigens is de Nikkei sinds 1989 gedaald van 39.000 punten naar

14.000 punten. Ook de lonen in Japan stegen niet meer evenals de prijzen van de producten. Feitelijk heeft Japan ruim 20 jaar te maken gehad met economische stilstand waar deflatie vaak heel gewoon was. Niet geheel verassend is dat de rente op een spaarrekening nog steeds 0,1% per jaar bedraagt en de 10-jaars rente nog altijd op 0,60% staat (een 5-jaars obligatie van Sony betaalt 1% rente per jaar). Feitelijk leeft een hele generatie Japanners al decennia lang met een extreem lage renteniveaus. Sinds 1989 heeft de Japanse overheid veelvuldig, maar vergeefs, getracht de economie weer op gang te krijgen met grootschalige investeringsprogramma's. Hierdoor bedraagt de staatschuld in Japan zo'n 220% van het BNP! Inmiddels is de Japanse economie voorzichtig in herstel doordat de Bank of Japan grootschalig obligaties opkoopt en de Yen ruim 40% in waarde is gedaald. Ook zijn de lonen in de bankensector voor het eerst in 17 jaar weer iets gestegen en neemt de inflatie langzaam toe. Deze toename is vooral het gevolg van BTW verhogingen. Natuurlijk is de Eurozone niet volledig vergelijkbaar met de Japanse economie maar de deskundigen zijn het er wel over eens dat er tal van parallellen kunnen worden getrokken. Wat de ECB en de Europese politici de komende jaren ook zullen doen, beleggers zullen voorlopig rekening moeten houden met een zeer bescheiden economische groei, matige bedrijfsresultaten en vooral zeer lage renteniveaus. Dat impliceert dat gemiddeld 5% rente per jaar met (bedrijfs)obligaties zo gek nog niet is.



**5,25% Suedzucker FRN, koers 99%, effectief rendement 6,3%\***

Het sinds 1926 in Mannheim gevestigde Suedzucker zal naar eigen zeggen in het lopende boekjaar een omzet van ruim € 7 miljard realiseren. Deze nummer 1 suikerproducent van Europa heeft een aantrekkelijk geprijsde obligatie uitstaan die vanaf 1 juli 2015 mag worden afgelost a 100%.