



*"You reach a point
 where you don't work for money."*
 Walt Disney

ECB heeft geen toverstaf

september 2014

Terwijl steeds meer economen wijzen op de 'Japanification of Europe', lijken onze politici nog steeds te geloven dat het allemaal wel meevalt en dat Mario Draghi de problemen kan oplossen. Maar helaas beschikt de ECB niet over een toverstaf en moeten overheden onderkennen dat er een overschot is aan arbeid en kapitaal terwijl (economisch) zinvolle investeringsmogelijkheden schaars zijn. Sinds 2008 heeft de ECB weliswaar voorkomen dat de bankensector is geïmplodeerd en landen failliet zijn gegaan, maar het is niet redelijk om te verwachten dat de ECB ons weer 2% economische groei gaat brengen. Maar omdat men in Frankfurt de deflatoire spiraal wil doorbreken wordt begin oktober gestart met een QE variant. En omdat de ECB de rente opnieuw met 0,10% heeft verlaagd, maken beleggers zich op voor een klein feestje. Immers, de QE programma's van onder andere de FED en de BOJ hebben geleid tot fikse koersstijgingen van onder andere de aandelenindices. Overigens was hierbij ook telkens sprake van een depreciatie van de betreffende valuta. En dat is ook precies waar de financiële markten nu van uit gaan. Of de ECB er in zal slagen om de economie vlot te trekken is niet relevant, het gaat om de korte termijn effecten waar beleggers nu op inzetten.



Een (tijdelijke) mix van aandelen en obligaties

Succesvol beleggen is niet zo eenvoudig als het lijkt. Maar soms, zoals nu, is er sprake van een opgelegde kans. Immers, Mario Draghi heeft deze week opnieuw de rente verlaagd en aangekondigd in oktober een 'credit easing' programma (ABS) op te starten dat wordt gezien als een vorm van QE (Quantitative Easing). En aangezien QE programma's van andere centrale bankiers hebben geleid tot hogere koersen voor aandelen en

obligaties gaan professionals ervan uit dat de koersen in de Eurozone eenzelfde scenario ten deel zal vallen. En zolang de massa hierin gelooft is de kans groot dat de aandelenindices in de Eurozone significante koersstijgingen tegemoet gaan. Dit alles kan worden versterkt indien blijkt dat de stresstesten bij de banken meevallen en het conflict in Oekraïne snel wordt opgelost. Om een indruk te geven wat de impact van QE kan zijn nemen wij Japan als voorbeeld. Nadat Abe eind 2012 met QE begon steeg de Nikkei 225 binnen 12 maanden met 50% en verzwakte de Yen met 35%. Omdat de rente in Japan al betrekkelijk laag stond was het koerseffect op de obligaties beperkt. Japanners die eind 2012 obligaties in vreemde valuta hebben gekocht deden overigens wel goede zaken. Het is dus niet uit te sluiten dat de Euro aandelenindices de komende tijd flink hoger zullen gaan en zou het voor beleggers een overweging moeten zijn om, desgewenst tijdelijk, meer in aandelen te beleggen. De meest effectieve manier om hierop te anticiperen is de aanschaf van het Vanguard FTSE Developed Europe ETF (kosten; 0,12% per jaar). Ten aanzien van de obligaties kunnen de varianten in Australische dollars uitkomst bieden. Immers, in Australië is de rente nog relatief hoog en kan een verzwakking van de euro ertoe leiden dat het 12-maands totaalrendement al snel richting de 10% gaat. Welke combinatie de voorkeur geniet is afhankelijk van uw risicobereidheid. Bedenk daarbij dat de rente op liquiditeiten binnenkort nog verder zal dalen!



4,25% Rabobank per 2021, koers 100%, effectief rendement 4,25% per jaar

De Rabobank heeft een balanstotaal van bijna € 700 miljard en een Tier1 ratio van 12,6 per ultimo juni 2014. Deze Rabobank obligatie heeft een AA rating en is genoteerd in Australische dollars (AUD 1,40).