



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

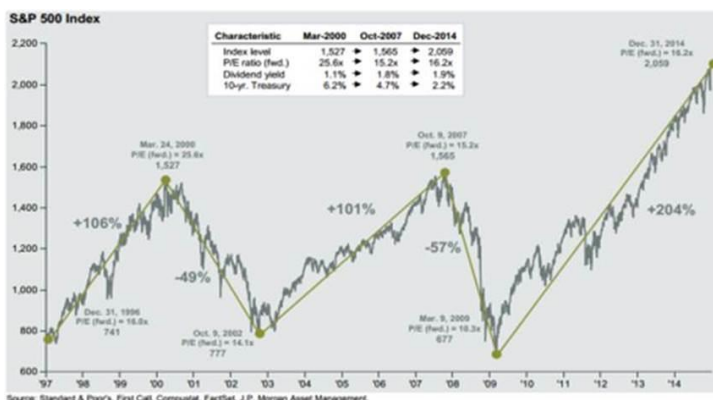
QE is vooral goed voor de koersen

februari 2015

Eindelijk gaat ook de ECB van start met een QE programma en zal vanaf 1 maart € 60 miljard per maand aan vooral staatsleningen opkopen. Vooralsnog gaat het om een bedrag van € 1.140 miljard, in potentie ruim 17% van het uitstaande contingent. Dit impliceert dat de verkopers van deze staatsleningen straks een deel van de vrijkomende middelen anders zullen gaan beleggen met grote gevolgen voor de koersen van de aandelen en bedrijfsobligaties. Immers, de rente op staatsleningen is inmiddels zo laag (-0,05% voor een Duitse 5-jaars) dat het eigenlijk niet meer loont om nu nog staatsobligaties te kopen. Maar er zijn ook partijen, zoals de Rabobank, die vanuit de regelgeving verplicht zijn om staatsobligaties aan te houden. Liever zou de Rabobank ook in bedrijfsobligaties beleggen, zo verklaarde de CFO van de Rabobank eerder deze week. Niet in de laatste plaats omdat men verwacht dat de rente nog lang laag zal blijven hetgeen het rendement op het eigen vermogen van de bank niet ten goede komt. Wie niet gebonden is aan regelgeving doet er dus goed aan om tijdig positie te kiezen en mee te liften op de effecten van QE. Want zoals de grafiek laat zien hebben de QE programma's in de onder andere de VS bijgedragen tot aanzienlijke koersstijgingen van met name de aandelenindices.

'Welcome to the party'

Alleen al van de kant van de ECB stroomt er de komende 1,5 jaar minimaal € 1.140 miljard aan nieuw geld naar de financiële markten. En dat staat los van de tsunami van gelden die buitenlandse investeerders, pensioenfondsen en spaarders naar onze beurzen zullen dirigeren. Dat QE moet leiden tot meer economische activiteit en inflatie is evident maar zoals we inmiddels weten is QE vooral goed voor de koersen van de aandelen en de bedrijfsobligaties. Immers, een verzwakking van de euro en de extreem lage rente helpt talloze multinationals aan een betere concurrentie positie en lagere kosten voor financiering. Niet onbelangrijk is dat de overheden hun rentelasten kunnen verlagen en extra ruimte krijgen voor investeringen of belastingverlagingen. Echter, QE is slechts een hulpmiddel en geen permanente oplossing voor de trage economische groei. Dat zien we in de VS waar men in Q3 2014 is gestopt met QE en nu wordt geconfronteerd met stagnerende bedrijfswinsten. Hierbij geldt dat vooral de multinationals last hebben van de kracht van de dollar en de trage groei van de wereldeconomie. Dit laatste valt ook af te lezen aan de sterk gedaalde prijzen voor grondstoffen waardoor de inflatie, en de rente, zijn gedaald. Dit wil niet zeggen dat Amerikaanse aandelen geen potentieel hebben maar omdat de ECB met QE gaat beginnen heeft de Eurozone nu even de beste papieren. En dat zien we nu al terug in de stijgende koersen van zowel de aandelen als de (bedrijfs)obligaties. Hoelang het door de ECB georganiseerde feestje effect zal hebben valt niet te zeggen en is het dus raadzaam om periodiek een deel van de winsten veilig te stellen, want het voorkomen van verlies is ook winst.



6,375% Enterprise Inns per 2031, koers 93%, effectief rendement 7,1% per jaar

Het Britse Enterprise Inns is eigenaar van 5.421 pubs die men verhuurd aan zelfstandige ondernemers. De balanswaarde van de pubs is ruim € 4,9 miljard met een financiering van € 2,9 miljard. Deze 6,375% Enterprise Inns per 2031 obligatie (BB-) heeft een recht van 1^e hypotheek.