



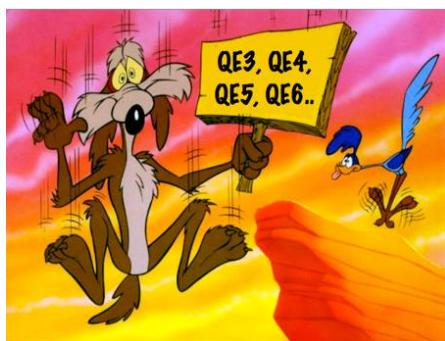
"You reach a point
where you don't work for money."

Walt Disney

Rente perikelen

juni 2015

De laatste weken zijn de koersen van *langlopende* staatsobligaties flink in beweging en staat de Duitse 10-jaars rente inmiddels weer op 0,9%. Op zich geen wereldschokkend nieuws maar voor tal van 'deskundigen' reden om de knuppel in het obligatiehok te gooien. In een poging de recente ontwikkelingen te verklaren en de nabije toekomst te voorspellen lijkt het vooral te gaan om de sensatie. Er wordt immers niet stilgestaan bij het feit dat de Duitse 3-jaars rente nog altijd negatief is en de ECB voorlopig een 'boeterente' van 0,20% berekent voor banken die geld parkeren in Frankfurt. In dit verband is het goed om te beseffen dat de rente op direct opvraagbaar spaargeld de komende tijd dus niet omhoog zal gaan. Voor wat betreft de inflatie in de Eurozone geldt dat deze licht zal stijgen als gevolg van de aantrekkende olieprijs en de zwakke euro. Opvallend is wel dat de inflatie in de VS inmiddels negatief is (-0,2%) en China nog maar 1,2% inflatie heeft. Dat de lange rente in de Eurozone weer enigszins is genormaliseerd staat overigens niet op zichzelf. Want ook in de VS was er sprake van een rentestijging waardoor de 10-jaars daar nu op 2,4% staat. En dan te bedenken dat de bedrijfswinsten in Q1 met 5,9% zijn gedaald en de Amerikaanse economie met 0,7% is gekrompen.



QE effecten zijn tijdelijk

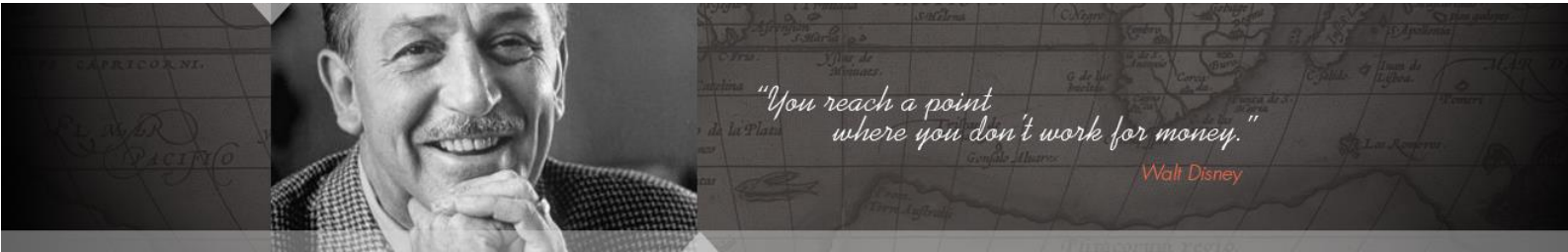
De recente volatiliteit op de kapitaalmarkten heeft geen eenduidige oorzaak maar het lijkt erop dat het QE (Quantitative Easing) programma van de ECB een grote rol speelt. Immers, een centrale bank die maandelijks voor zo'n € 60 miljard aan obligaties opkoopt zorgt voor verstoring van het natuurlijke spel van vraag en aanbod. En aangezien Mario Draghi heeft benadrukt dat hij het inkoopprogramma tot eind 2016 zal voortzetten, moeten obligatiebeleggers rekenen met extra volatiliteit. Dit geldt echter ook voor wat betreft de aandelen die mede onder invloed van de rente perikelen een correctie hebben ondergaan. Zo is de Duitse

aandelenindex sinds eind april zo'n 10% van zijn waarde kwijtgeraakt. Dat de interventie van centrale bankiers geen wondermiddel is blijkt wel uit het feit dat de Amerikaanse economie is stilgevallen sinds de FED is gestopt met kwantitatieve verruiming. Misschien is dit ook wel de reden waarom het IMF en de Wereldbank de FED hebben geadviseerd om haar rentetarieven voorlopig niet te verhogen. Opvallend nieuws was er ook van de kant van De Nederlandsche Bank die onlangs heeft becijferd dat het QE programma van de ECB ons slechts 0,2% extra groei per jaar brengt. Een ander opmerkelijk feit is dat het besteedbaar inkomen van 25% van de Nederlandse huishoudens de laatste 3 jaar is gedaald en de toename van flexibele arbeid een rem zet op grote aankopen door consumenten. Dit terwijl de economie juist is gebaat bij consumenten die kunnen en willen investeren in bijvoorbeeld een eigen huis. Bijkomend probleem is de vergrijzing. Want als gevolg hiervan zal de economie te maken krijgen met een steeds groter wordende groep huishoudens die anders en minder uitbundig zullen consumeren. Voor beleggers is het dus zaak om vooral te letten op de lange termijn trends die wijzen op een periode met bescheiden economische groei, weinig inflatie en helaas een relatief lage rente. Bedenk daarbij dat naarmate de schulden van de overheden toenemen een lage rente steeds belangrijker wordt, zeker wanneer de groei te wensen overlaat. Dat de ECB onze economie nu een beetje helpt is eigenlijk een cadeautje maar het lost de structurele problemen niet op.

2,50% Expedia per 2022, koers 97,50%, effectief rendement 2,90% per jaar



Expedia is een online 'travel' agent en eigenaar van merken zoals Expedia, Tripadvisor en Trivago. Voor 2015 wordt een omzet verwacht van zo'n € 6 miljard met een EBITDA van € 1 miljard. Deze onlangs uitgegeven obligatie is genoteerd in euro's en heeft een BBB-rating.



Bij den Toren 1A, 1251 JV – Postbus 28 1250 AA – LAREN (N-H) Tel.: 035 – 302 00 26
© copyright Ortelius Wealth Management | Alle rechten voorbehouden | [Disclaimer](#) | [Contact](#)