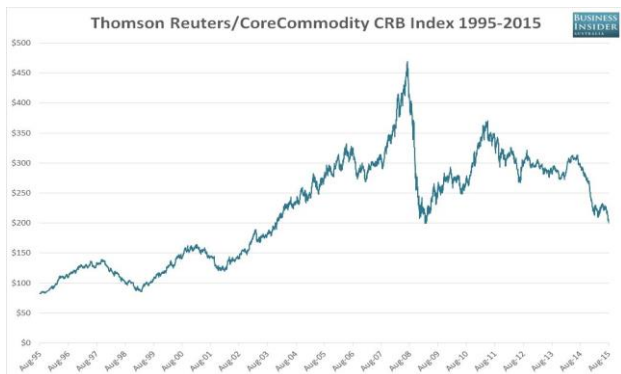


Durft de FED de rente te verhogen?

augustus 2015

Al sinds 2013 wordt er volop gespeculeerd over een rente verhoging door de FED. En in principe zou op 16 september dan eindelijk het besluit moeten vallen om te verhogen van 0% naar 0,25%. Althans dat was tot voor kort de algemene verwachting totdat China vorige week onverwacht ruimte gaf om de Yuan te laten verzwakken ten opzichte van de Amerikaanse dollar. De reden; China wil langzaam de koppeling met de dollar loslaten zodat de Yuan een officiële reservemunt kan worden. Maar tegelijkertijd wil China natuurlijk een betere exportpositie en de economie een nieuwe impuls geven. Voor de groei van de wereldeconomie is dit van groot belang omdat de Chinese economie inmiddels groter is dan die van Engeland, Duitsland, België en Nederland samen. Dit betekent dat de FED nu tegen een nieuw probleem aanloopt. Want een renteverhoging zal de kracht van de dollar waarschijnlijk doen toenemen waardoor de Amerikaanse multinationals met belangen in Azië het extra lastig krijgen. Belangrijker is echter dat de dollar schulden van landen als Brazilië voor problemen kunnen gaan zorgen. Daarom hebben de Wereldbank en het IMF onlangs 'geadviseerd' om de rente voorlopig ongemoeid te laten. Of de FED het risico van een renteverhoging aandurft weten we over 30 dagen.



Monetaire experimenten

Sinds de kredietcrisis bevechten centrale bankiers elkaar met ultra lage rentes, kwantitatieve verruiming en goedkope valuta's. Op de korte termijn leidt dit tot ogenschijnlijk veel positieve effecten. Maar op langere termijn nemen risico's alleen maar toe. Want zodra het medicijn is uitgewerkt zakt de economische groei weer in en zal een nog krachtiger medicijn nodig zijn voor de volgende oppepper. Opvallend is wel dat veel centrale bankiers nog steeds denken dat al die monetaire experimenten leiden tot de gewenste loon- en prijsinflatie.

Maar zoals we moeten vaststellen is het tegendeel het geval. Zo stijgen de lonen in de ontwikkelde regio's niet of nauwelijks als gevolg van het overschot aan beschikbare arbeidskrachten. En met betrekking tot de prijsinflatie is zien we dat de 'pricing power' van bedrijven vaak beperkt als gevolg van de heftige concurrentie. Daarbij komt dat de prijzen van de 'commodities' al jaren onder druk staan. Of het nu gaat om koper, olie of suiker, in alle gevallen is er sprake van prijsdalingen hetgeen deflatoire effecten heeft. Bijgaande grafiek is dan ook veelzeggend. Deze 'commodity' index laat zien dat de prijzen sinds 2011 zijn gehalveerd en op het niveau van 2003 staan. Mede hierdoor schroeven bedrijven in de mijnbouw en de olie industrie hun kosten en investeringen fors terug teneinde winstgevend te blijven. En dat terwijl de centrale bankiers juist willen dat er meer wordt geïnvesteerd en er nieuwe banen ontstaan. Dat het World GDP inmiddels US\$ 80.000 miljard bedraagt, en sinds 2003 is verdubbeld, klinkt dan leuk maar daarmee neemt de inflatie niet toe en wordt onze schuldenberg niet kleiner. Zolang de inflatie te wensen overlaat blijven de monetaire experimenten doorgaan en zullen we, net als een hele generatie de Japanners, moeten leren leven met ultra lage rentes. Dat is niet leuk maar wel de realiteit.

2,5% Tesco per 2024, koers 94,50%, effectief rendement 3,25% per jaar



Het Britse Tesco heeft een omzet van € 87 miljard en een EBITDA van bijna € 4,5 miljard. Tesco streeft ernaar om in 2016 voor € 4,5 miljard aan assets te verkopen en de winstgevendheid weer te verbeteren. De 2,5% Tesco obligatie per 2024 heeft een BB+ rating.

Bij den Toren 1A, 1251 JV – Postbus 28 1250 AA – LAREN (N-H) Tel.: 035 – 302 00 26