

Naar verwachting zal Draghi op de vergadering van 26 oktober kenbaar maken hoe het verder zal gaan met het kwantitatieve verruimingsprogramma. De consensus onder de experts is dat de bank vanaf januari 2018 het maandelijkse opkoopbedrag van 60 miljard euro langzaam zal afbouwen.

Maar Draghi heeft hierbij meermaals benadrukt dat de rente nog lange tijd laag zal blijven. Economen lijken de Italiaan te geloven, want de marktconsensus is dat de rente slechts zeer beperkt zal oplopen in de komende jaren.

LANGER

Veel bedrijven nemen in ieder geval geen risico. Zij proberen de lage rente vast te klikken door voor langere tijd te lenen en daarmee de looptijd van hun leningportefeuille te verlengen.

Uit onze analyse blijkt dat de gemiddelde looptijd van door AEX-bedrijven uitgegeven obligaties in de periode voor de kredietcrisis rond de 5 jaar lag (periode 2000 tot 2007). Sinds 2007 – toen de rente sterk begon te dalen – is die gemiddelde looptijd ongeveer verdubbeld tot 10,5 jaar.

Binnen de AEX-index is er wel een groot verschil tussen fondsen. Zo hebben KPN, Heineken en ArcelorMittal de gemiddelde looptijd in de laatste jaren opgeschroefd door veel (extreem) lange leningen uit te geven. Bedrijven als Unilever, Wolters Kluwer en Unibail Rodamco lijken een andere beleid ten aanzien van de rente te voeren, en hebben de looptijden nauwelijks aangepast.

Zo kiest iedere onderneming een eigen pad op weg naar lagere rentelasten. Voorlopig zal dit alleen maar extra winst opleveren.

**SINDS
2007 IS DE
GEMIDDELDE
LOOPTIJD
VAN LENINGEN
VERDUBBELD
TOT 10,5 JAAR**



– Column –

Duitsland

Wat is Nederland zonder zijn grote broer?

Verwacht van mij geen objectief antwoord. Mijn moeder is Duits, mijn vader werkte vlak over de grens in Duitsland, ik heb jaren in Duitsland getennist en keek tot mijn twaalfde uitsluitend Duitse tv-programma's. De ZDF Hitparade staat net zo vast in mijn geheugen gegrift als *Raumschiff Enterprise*, buiten Duitsland ook wel bekend als *Star Trek*.

Duitsland associeer ik met twee wereldoorlogen en een verloren WK-voetbalfinale in 1974, die tot scheidingsachtige taferelen leidde tussen mijn ouders. Maar ook met een gezond arbeidsethos (uitsluitend binnen de officiële werktijden), regelzucht en respect voor hiërarchie.

Gelukkig worden ze minder formeel, maar veel Duitsers blijven elkaar beleefd met "Sie" aanspreken. Totdat ze *Bruderschaft trinken*. Helaas is daarbij de alcoholinnamen van dien aard dat men daags erna vergeet elkaar te tutoyeren.

Terwijl Nederlanders zich negatief uiten over Duitsers, zijn zij lovend over ons. Ze bewonderen onze flexibiliteit en vinden Hollanders aardig. Op tv werd zelfs om Rudi Carrell gelachen.

Alle grappen terzijde, in de harde zakenwereld zijn we de beste vrienden. Of we het willen of niet, in economische zin is Nederland zeer afhankelijk van zijn sterke Duitse broer. Ook in de duistere Brusselse politieke krochten zullen we stiekem de

Duitsers blind volgen. Puur eigenbelang.

De hervormingen van Gerhard Schröder hebben Duitsland omgetoverd van 'zieke man' tot onbetwiste Europese economische leider. Nederland profiteert daar dankzij veel handel flink van mee. De voorzichtigheid van opvolgster Angela Merkel lijkt Duitsland te hebben behoed voor grote fouten, hoewel er nog een rekening op de deurmat belandt zodra de gevolgen van onderinvesteringen in infrastructuur en ruimhartig vluchtelingenbeleid zichtbaar worden.

Ook is Duitsland economisch en sociaal (werkgelegenheid) zeer afhankelijk van de auto-industrie, die aan de vooravond staat van fundamentele veranderingen. Auto's worden elektrisch, zelfrijdend, gedeeld of zelfs ongewenst. Indien VW, BMW en Mercedes niet snel inspelen op deze ontwikkelingen, zullen niet alleen hun winstmarges en kasstromen inzakken, maar kunnen ook hun balansen het begeven wanneer fabrieken, technologieën en patenten versneld moeten worden afgeschreven.

Nederland moet oppassen.



ERROL KEYNER

is adjunct-directeur van de VEB