



als spaarder bijna gedwongen om contant geld op te nemen. Een euro is thuis meer waard dan op de bank. Geld verdwijnt onder de spreekwoordelijke matras. Meer beleggen in aandelen is natuurlijk verleidelijk, maar gezien de relatief hoge waarderingen op de beurs ook niet zonder risico. Maar het zijn vooral vastrentende waarden die verrassend genoeg giftig zijn gebleken.

Staatsobligaties en leningen van de meest degelijke bedrijven werden doorgaans beschouwd als het 'veiligste' papier om in te beleggen. Maar nu is het vrijwel zinloos om daar geld in te steken. Het wordt juist risicovoller naarmate de rentes verder dalen. Ze leveren gegarandeerd verlies op voor beleggers en dat raakt ook bijvoorbeeld beleggers in mixfondsen. Veel beleggingsfondsen voor particulieren hebben een verplichting om deels in obligaties te beleggen ondanks de negatieve rendementen.

#### SCHOKDEMPERS

Ook institutionele beleggers zijn gedwongen om te spreiden en

**'U HEBT DE RENTE AFGESCHAFT', SCHRIJFT SCHLEWEIS IN ZIJN GEPEPERDE BRIEF AAN DRAGHI**



blijven de verliesgevende beleggingen kopen, ook al kosten ze meer dan ze opleveren. Dat draagt bij aan de lagere rentes. Grote beleggers zeggen obligaties toch aan te houden en op te nemen als 'schokdempers' die koerswinsten kunnen opleveren als de aandelenmarkt in mineur raakt.

De zoektocht naar rendement drijft beleggers in toenemende mate richting risicovollere en kwalitatief minderwaardige investeringen. Dat leidt tot hogere aandelenkoersen in bijvoorbeeld niet winstgevende bedrijven en hogere prijzen voor onroerend goed en grondstoffen.

Het expansieve monetaire beleid en de lage rentevoeten stimuleren de vraag naar aandelen als alternatieve belegging. Maar de handelsgeschillen en de vertroebelde groeivoorzichten van beursgenoteerde ondernemingen beperken volgens Stappel de weg omhoog voor aandelenkoersen en verhogen de volatiliteit. Duitse particuliere huishoudens zijn van oudsher sowieso extreem risicomijdend. Aandelen maken slechts 10 procent uit van het vermogen.

De ECB heeft weinig speelruimte om iets anders te doen dan de nominale rente te laten aansluiten bij vraag en aanbod op de kapitaalmarkt. Volgens hoofdeconoom Torsten Slok van Deutsche Bank in New York wordt 27 procent van de obligaties in de wereld inmiddels tegen negatieve rentes verhandeld. Daarvan komt 42 procent uit Japan, dat in demografie voor ligt op Europa. Alle staatsobligaties uit Duitsland en Nederland worden momenteel tegen negatieve rentes verhandeld. De eurolanden die enkele jaren geleden nog op het randje van bankroet bungelden, zoals Portugal en Spanje, lenen nu verbluffend genoeg ook bijna gratis.

Van alle bedrijfsobligaties wereldwijd wordt 10 procent tegen negatieve rentes verhandeld, aldus research van Slok. Het maakt lenen voor ondernemingen bijzonder aantrekkelijk. Zombiebedrijven die normaal gesproken

## 100 MILJOEN PER DAG VERLIES

Dat de particulier stevig moet bloeden, is niet alleen toe te schrijven aan de Europese Centrale Bank. Het is volgens de Duitse financieel deskundige Gerhard Schick van de burgerbeweging Finanzwende ook de schuld van gewone banken. Schick noemde het een slechte grap dat juist topman Helmut Schleweis van de publieke Duitse spaarbanken Mario Draghi zo onder vuur neemt. Het verdwijnen van spaarrentes is de ene kant van de medaille. De andere kant is dat lenen spotgoedkoop is. De spaarbankenbaas rekent volgens Schick echter net als veel andere banken nog stug veel te hoge rentetarieven voor kredieten en rood staan. Volgens een studie van de DZ Bank hebben particuliere huishoudens door het lage-

rentebeleid van de Europese Centrale Bank (ECB) een duizelingwekkend renteverlies van 648 miljard euro geleden de laatste tien jaar. Dat komt omdat de afwezige vergoeding voor spaargeld niet wordt gecompenseerd door gunstige leentarieven. Tegenover de misgelopen rente staan de besparingen door consumentenleningen en woningfinanciering. Dat voordeel bedraagt slechts 290 miljard euro. Omgerekend betekent dit een min van 100 miljoen euro per dag. Inmiddels wordt er in de Duitse media op gespeculeerd dat Duitse banken zich voorbereiden op het verstrekken van hypotheekleningen waarbij de huizenkoper een vergoeding krijgt voor de lening in plaats van dat hij een rente betaalt.