

“RENDEMENT ZAL DE KOMENDE JAREN MEER KOMEN UIT DE VALUTA DAN UIT DE BELEGGING ZELF”

Wanneer gaan wij het dieptepunt van de crisis zien?

Dat weet niemand. Maar er zal verandering komen, alleen al omdat het niet veel slechter kan dan nu. Overheden kunnen bijna niet groter worden en centrale banken kunnen de rente kunstmatig laag houden, maar bij een rente van nul procent houdt het gewoon op.

Een dieptepunt betekent ook het begin van de weg omhoog. Ziet u al ontwikkelingen die deze opleving gaan stuwten?

Als ik ergens erg optimistisch over ben dan is het schaliegas. Dat wordt een echte *game changer*. Door de vondst van goedkoop schaliegas (gas dat met slimme technieken uit aardlagen wordt geperst, redactie) in de VS zullen energiekosten de komende vijftien jaar nog verder dalen. Het kan niet anders of Europa zal de VS op korte termijn volgen en goedkoop gas uit de bodem van Polen en Frankrijk halen.

In Amerika zie je de eerste positieve effecten al van de goedkopere energie. Amerikaanse industriële bedrijven halen steeds vaker arbeidsplaatsen terug uit China, omdat de energierekening daalt, waardoor goedkoper geproduceerd kan worden. Op termijn kunnen we het Midden-Oosten zelfs de middelvinger geven omdat we niet meer afhankelijk zijn van hun dure olie.

Uw collega Marc Faber, die ook de naam doemdenker van de media opgespeld heeft gekregen, gelooft niet zo in een schaliegasboom...

Faber is de helft van de tijd dronken of in een bordeel te vinden. Ik vraag mij af of hij hier verstand van heeft. Bijna 1 procent van het nationaal inkomen van de VS komt uit investeringen in schaliegas. De investeringscyclus is gaande en zal niet worden teruggedraaid. De wereld voor en na schaliegas zal zich moeilijk laten vergelijken.

U vliegt de wereld over, welke regio's moeten beleggers in de gaten houden?

De grootste fout van beleggers is dat ze zich blindstaren op aandelen uit eigen land. 'Moet ik Reed Elsevier of Wolters Kluwer kopen?' is in mijn ogen een irrelevante vraag. Zorg ervoor dat je in elk continent een gedeelte van je vermogen hebt gestoken. Vooral opkomende landen met een nationaal inkomen van 4000 euro per hoofd van de bevolking, zoals Indonesië, zijn interessant. Een inkomen van die hoogte is een kantelpunt omdat de middenklasse hier vaak snel uitdijt zodat zij geld kan uitgeven aan producten en diensten die beursfondsen verkopen.

Beleggers houden alleen vaak niet van valutarisico...

De paradox van veel beleggers is dat ze goed zijn in het selecteren van een aandeel, maar waardeloos in het selecteren van een valuta. Ik denk dat het rendement de komende jaren meer zal komen uit de valuta dan uit de belegging zelf. De euro zal zwakker worden tegenover de dollar omdat Europa minder competitief is. Als je een dollar hebt die elk jaar gemiddeld 5 procent sterker wordt en je hebt het Nederlandse Philips en het Amerikaanse General Electric in de beleggingsportefeuille, dan ga je waarschijnlijk meer verdienen met General Electric. Puur door de dollar.

DE EURO EN DE AUTO



door Paul Frentrop

Vorig jaar is de euro gered doordat de nieuwe Italiaanse voorzitter van de Europese Centrale Bank beloofde dat hij alle overheidsobligaties zou kopen die beleggers kwijt wilden. Dankzij die verzekering kregen die beleggers opeens veel minder haast om hun Griekse, Portugese, Spaanse en Italiaanse staatsobligaties van de hand te doen en hoefden ze ook niet meer na te denken over Frankrijk. De kapitaalvlucht was gestopt.

Hoe nu verder? De Europese Centrale Bank heeft in wezen gezegd dat geen van de zeventien landen die de euro als munt hebben 'om zal vallen'. Dat impliceert dat het kredietrisico op staatsleningen van die landen ongeveer even groot is. Die afgekondigde gelijkheid willen Europese politici graag in stand houden. Daarom hebben ze zo'n hekel aan 'rating agencies', die verschillen in risico proberen te meten.

Zouden binnen de eurozone alle overheden even riskant zijn, dan zou de rente op staatsleningen van alle die landen even hoog zijn. Volgens de eurologica hebben alle eurolanden niet alleen dezelfde munt, maar ook dezelfde rente. In de echte wereld werkt het anders. De Europese Centrale Bank kan wel gelijkheid prediken, maar toch moeten Italië en Spanje nog steeds twee keer zoveel rente moeten betalen op tienjarige leningen als Duitsland. Een ander voorbeeld uit de praktijk geeft de auto-industrie, misschien wel de belangrijkste bedrijfstak in Europa. Volkswagen gaf vorig jaar tienjarige obligaties uit met een coupon van even boven de 2 procent. Peugeot kon vorig jaar schuld papier uitgeven met een looptijd van twee jaar en een coupon van 6 procent. Peugeot moet dit jaar fabrieken sluiten. Volkswagen opent nieuwe fabrieken.

Volkswagen is de grootste autoproducent van Europa, met een marktaandeel van 25 procent. Dat is meer dan Peugeot en Renault tezamen. Volkswagen maakt betere auto's, wordt beter geleid en maakt meer winst. Daarom is Volkswagen een minder riskante debiteur en betaalt het minder rente.

Vertelt U dat alstublieft niet aan de redders van de euro, want als die over deze harde feiten gaan nadenken, zullen ze concluderen dat het eigenlijk van de gekke dat er in Europa allemaal verschillende auto's worden gemaakt. Dat is onhandig voor de consument die bij de ene dealer geen onderdelen voor een andere auto kan krijgen. Dat maakt het voor de Europese auto industrie ook moeilijk om te concurreren met de Amerikaanse, Chinese en Japanse autofabrikanten. Er moet één Europese auto komen, zullen ze besluiten. Onder toezicht van één Europese auto-autoriteit.