

beleggers zullen vluchten naar veilige beleggingen.

Traditioneel vinden beleggers de meeste veiligheid bij kortlopende obligaties met een coupon die gekoppeld is aan de variabele rente, al is deze bescherming niet optimaal. Daarnaast zijn er ook high yields obligaties waar de buffer tegen prijsinflatie groter is door het hogere rendement. Bedenk wel dat dit komt doordat het risico ook groter is: beleggers staan verder achter in de rij in het geval van een faillissement.

SLOTSOM

Obligaties bieden een beroerde bescherming tegen inflatie. De hoofdsom is dan wel gegarandeerd, maar deze is gecorrigeerd voor inflatie een stuk lager dan toen het bedrag werd ingelegd. Korte obligaties met een variabele coupon lijken een betere hedge tegen inflatie.

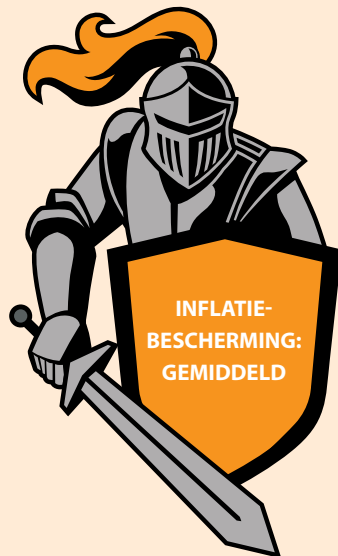
DE BASIS

WAT IS HET OOK ALWEER?

Een obligatie is een lening aan een bedrijf of overheid. De verschaffer krijgt zijn inleg ('hoofdsom') na een afgesproken aantal jaren ('looptijd') terug en ontvangt in de tussentijd rente-uitkeringen ('coupon').

DOOR EEN BLIJVENDE INFLATIE TE CREËREN, CONFISQUEREN OVERHEDEN STIEKEM EN ONGEZIEN EEN BELANGRIJK DEEL VAN DE WELVAART VAN BURGERS

John Maynard Keynes



leringsmaatregelen en hogere belastingen en rentelasten in de toekomst tot lagere winsten zullen leiden.

Ondanks de magere vooruitzichten betalen beleggers een behoorlijke prijs voor aandelen. Vooral bedrijven met de beste papieren om tegen inflatie te beschermen, zoals Coca-Cola, noteren tegen bijna 20 keer de winst op een stevige premie. Dit zou kunnen betekenen dat als deze bedrijven de winsten en dividenden mee kunnen laten stijgen met de inflatie, dit niet meteen betekent dat de aandelenrendementen dat ook doen.

SLOTSOM

In tegenstelling tot obligatiehouders mogen aandelenbeleggers er rekening mee houden dat dividenden gedeeltelijk kunnen meestijgen met de inflatie. Maar als de inflatie extreem hard groeit, gaan aandelenkoersen vaak onderuit. Niet ieder bedrijf is bovendien in staat zijn dividend te verhogen.

EEN JUBILEUM OM BIJ STIL TE STAAN



door Paul Frentrop

Het is 65 jaar geleden dat De Nederlandsche Bank (DNB) werd genationaliseerd en sindsdien staan banken in Nederland onder haar toezicht. De eerste zestig jaar leek dat goed te gaan, maar toen de Amerikaanse hypotheekmarkt instortte, constateerde de regering dat dit externe toezicht niet goed had gewerkt en kwam zij in 2011 met het 'Wetsvoorstel versterking governance DNB en AFM'. Maar er kwamen vooral veel meer regels voor banken. Sinds 2009 bestaat er bovendien een Code Banken met een bijbehorende Monitoring Commissie. In 2010 kwam de Commissie De Wit die keek wat de banken hadden gedaan en dit jaar bekeek de Commissie Wijffels wat de banken zouden moeten doen. Straks komen de banken ook nog onder toezicht vanuit Frankfurt te staan.

Maar hoe zit het met de eigenaren? Geef aandeelhouders meer ruimte om toezicht uit te oefenen op het functioneren van bestuurders, was de boodschap van de tien jaar geleden opgestelde Code Tabaksblat. Die moest het vertrouwen herstellen in het destijds door schandalen geteisterde beursgenoteerde bedrijfsleven en dat is aardig gelukt.

Net als de banken vóór 1948, heeft het gewone bedrijfsleven geen externe toezichthouders. Toch staat daar al die tijd de klant centraal. Waarom hebben banken meer nodig? Instinctief voelt iedere banktoezichthouder deze existentiële bedreiging van zijn bestaan en centrale bankiers houden dan ook niet van aandeelhouders. Tevens speelt kinnessinne een rol. In een vennootschap is de algemene vergadering van aandeelhouders het hoogste orgaan, maar de externe toezichthouder vindt zichzelf hoger staan.

Door de bankencrisis kon DNB de aandeelhouder definitief opzij duwen. In 2007 durfde DNB Fortis, RBS en Santander nog niet te verbieden om er met ABN Amro vandoor te gaan, maar in 2008 liet DNB de Staat het Nederlandse stuk snel terug kopen. Het jaar daarop durfde DNB wel de stekker te trekken uit DSB, de bank met maar één aandeelhouder. En om voor eens en altijd van gezeur met aandeelhouders af te zijn, vroeg DNB vervolgens een wet om hen te onteigenen. Koud was die bevoegdheid binnen of deze werd ingezet bij SNS Reaal. DNB heerst.

Laat je aandeelhouders toezicht houden, dan gaat er weleens een bank failliet maar wordt de sector als geheel sterker. Met externe toezichthouders verliest geen spaarder geld, maar blijft de hele financiële sector zwak. In feite is de discussie over toezicht op banken een herhaling van zetten in een lang lopend debat. De keuze is die tussen een centraal geleide economie of ondernemingsgewijze productie.