

Centrale bankiers die de economie stimuleren. Dat klinkt als goed nieuws voor alle beleggers. Helaas is dit niet het geval. Beleggers in staatspapier hebben het nu niet gemakkelijk. De dilemma's en alternatieven op een rij.

Als...

BANKIERS DE GELDPERS AANZETTEN

De economie stimuleren, dat klinkt als goed nieuws voor alle beleggers. Bernanke gaf op de dag van de aankondiging toe dat de centrale bank miserabele rendementen op obligaties op de koop toeneemt. Het is 'a necessary evil' omdat lage rentestanden ervoor moeten zorgen dat er een beter economisch- en investeringsklimaat komt in de Verenigde Staten waar vervolgens iedereen van profiteert.

RUIM MANDAAT

De Fed heeft in tegenstelling tot de Europese Centrale Bank (ECB) twee pijlers. Niet alleen moet de Fed zorgen voor prijsstabiliteit, ofwel het temmen van inflatie, maar ook het stimuleren van de arbeidsmarkt zit in het mandaat van de Amerikaanse centrale bank. Voor beide pijlers, prijsstabiliteit en banengroei, mag Bernanke een hele trukendoos optrekken. Zo is Bernankes team al sinds eind september

2011 bezig met 'operation twist' waarbij langlopende obligaties [6 tot 30 jaar] worden gekocht met de opbrengsten van de verkoop van kortlopende staatsobligaties [3 jaar of korter]. Het programma moest onder meer zorgen voor lagere langetermijnrentes.

Bij de laatste beslissing van Bernanke, ook wel QE3 genoemd, is vooral het open karakter opvallend. 40 miljard dollar aan obligaties met hypotheek als onderpand gaat de Fed per maand opkopen. Een einddatum wordt niet genoemd. Samen met onder meer de 'twist' die nog doorloopt tot het einde van het jaar, koopt de Fed nu voor 85 miljard dollar aan langlopende beleggingsproducten per maand op.

Daarnaast committeert Bernanke zich aan het laag houden [0 tot 0,25 procent] van de Fed-basisrente (Federal Funds Rate), het tarief dat banken aan elkaar doorberekenen. Door de basisrente te sturen hoopt de



BIJ QE3 IS VOORAL HET OPEN KARAKTER OPVALLEND. VOOR 40 MILJARD DOLLAR AAN OBLIGATIES MET HYPOTHEKEN ALS ONDERPAND GAAT DE FED PER MAAND OPKOPEN.

Fed dat deze lage rente doorsijpelt naar andere rentes in de economie, zoals de hypotheekrente. Het precaire economische herstel wordt zo geen strobreed in de weg gelegd. Bernanke wil deze rente laag houden tot minimaal halverwege 2015.

INFLATIE

De maatregelen van de centrale bank zijn er dus om de economische groei te stimuleren. Prijsstabiliteit is voorlopig geen probleem waar de Fed rekening mee hoeft te houden, want de officiële consumentenprijscijfers stijgen nog nauwelijks. Maar hoe lang kan de inflatie nog laag blijven? Niemand kan dit voorspellen, maar inflatie is wel een van de grootste vijanden van obligatiebeleggers. Hoogleraar economie in Tilburg Sylvester Eijffinger liet onlangs optekenen dat de combinatie van bergen goedkoop geld en een aantrekkelijke economie zich uiteindelijk zal vertalen in een hogere inflatieverwachting.