

melijk verdenkingen van witwassen en andere duistere praktijken. Er schijnt nu echter een onderzoek te zijn gedaan waarmee zijn naam gezuiverd zou zijn. Daardoor zou hij voor General Motors weer acceptabel zijn geworden als investeerder.

Allemaal uiterst interessant, vooral omdat Spyker vanaf 2012 verplicht is rente te gaan betalen op de 326 miljoen dollar aan preferente aandelen die GM in handen heeft. Die rente begint op 4 procent, maar loopt op tot 12 procent in 2016. Het is nog maar de vraag of Spyker dat kan opbrengen. Mogelijk ziet GM in Antonov nu ineens een potentiële koper van dit preferente aandelenkapitaal dat eigenlijk meer wegheeft van een junkbond. Opportunisme is tenslotte ook de Amerikanen niet vreemd.

Vladimir Antonov zegt er nog niks over, maar liet doorschemeren na 26 januari met een verklaring te komen. Op die dag is Saab precies een jaar in handen van Spyker. Mogelijk waren er deze week ook partijen aan het kopen die een aardig idee hebben van wat er na 26 januari te gebeuren staat. ■

GROOTMOEDER VERKOPEN

Polman heeft er geen goed woord voor over. Over managers van hedgefondsen zegt hij dat zij hun grootmoeder nog zouden verkopen als ze er geld aan konden verdienen. Daarnaast wijst hij erop dat beleggers hun aandelen steeds minder lang vasthouden: in de jaren zestig zat een aandeelhouder gemiddeld twaalf jaar in Unilever, nu zou dat minder dan een jaar zijn.

Dat beleggers gemiddeld korter in een aandeel beleggen heeft echter ook heel andere redenen. Beleggers hebben anno 2011 veel meer mogelijkheden dan vijftig jaar geleden. De kosten zijn aanzienlijk lager en er wordt veel meer over de grens belegd, waardoor het aandeelhoudersbestand overal veel meer gespreid en dus versnipperd is. Voor Unilever is dat een gegeven waarmee het bedrijf het moet doen.

Dat speculanten indirect de schuld krijgen van het wereldwijde milieuprobleem gaat ook veel te ver. Je zou er tegenin kunnen brengen dat de prijzen van aardolie én palmolie niet ver genoeg opgedreven kunnen worden. Want pas dan worden al die windmolens en zonneparken echt rendabel. Pas dan wordt er echt op grote schaal ingezet op schone alternatieven.

Laat de speculanten hun ding maar doen, als ze het echt verkeerd zien gaan ze vanzelf failliet. ■

Door Pieter Wind,
Directeur marketingcommunicatie ING Investment Management

Inflatie helpt!

Voor een monetaire Calvinist is het natuurlijk vloeken in de kerk, maar volgens mij kan Europa best wat meer inflatie gebruiken. Terwijl ik vroeger de huidige economische cocktail van lage rente en oplopende inflatie in Europa in de beste traditie van de Bundesbank zou veroordelen, kijk ik er vandaag de dag wat anders tegenaan.

Zoals iedereen weet, hebben de perifere Europese landen problemen. De introductie van de euro leverde hen de Duitse lage rente. Dat werd feest. Ze hebben op de pof geleefd, hebben hun loonkosten te sterk laten oplopen en zijn nu structureel niet meer concurrerend. De kredietcrisis opende de ogen van iedereen: de landen hebben een levensgroot schuldprobleem en krimpende economieën. Werd vroeger in een dergelijke situatie simpel de betreffende munt gedevalueerd, nu kan dat door de gemeenschappelijk muntunie niet meer. En zo is een felle strijd ontbrand over wie de rekening moet gaan betalen.

Die strijd kent drie groepen hoofdrolspelers. Allereerst natuurlijk de probleemlanden zelf. De overheden moeten bezuinigingen en structurele hervormingen van hun economieën doorvoeren om zo de schuld terug te dringen en concurrentiekracht te herwinnen. Een uiterst lastige combinatie om beide te realiseren. Dit wordt afgedwongen door de andere groep hoofdrolspelers, de overige Europese landen. Zij bieden tijdelijke financiering van de probleemlanden in ruil voor de bezuinigingen en herstructurering van hun economieën. Dit

doen ze omdat ze anders noodgedwongen moeten bijspringen via directe fiscale transfers of het opnieuw redden van hun banken die te veel schulden van de probleemlanden in de boeken hebben.

En daar hebben we dus de laatste groep hoofdrolspelers: de houders van het verzurende schuldpapier. Deze zijn bang voor de dreigende afstempeling. De diverse belangen van de groepen spelers en mogelijke oplossingen maken de strijd zeer complex. Daarbij speelt ook nog de herfinanciering van uitstaande schuld en het opdrogen van sommige delen van de obligatiemarkten die nopen tot het opkopen van staatsobligaties door de ECB. Bovendien steken hier en daar nog eens nationalistische sentimenten de kop op. Ik beschouw het geheel als een behoorlijk explosief mengsel. Dat mengsel kan minder explosief worden door wat meer inflatieverschil binnen Europa toe te staan. Anders gezegd: het helpt als Spanje goedkoper wordt ten opzichte van Duitsland. Dat kan door verschillen in prijsontwikkeling. Dit pleit voor hogere inflatie in de kernlanden, met name Duitsland, Nederland en Frankrijk, en in de periferie liefst zeer lage inflatie. Zo verbetert de concurrentiekracht van de zwakke economieën zonder dat die imploderen. Bovendien wordt zo de schuld in nominale termen wat draaglijker.

Het zal niet lang meer duren voordat de gemiddelde inflatie in Europa verder gaat stijgen onder druk van de goede economische prestaties in Duitsland. Mijn boodschap: laat dat maar even op zijn beloop, meneer Trichet! Niet meteen de monetaire teugels aanhalen en de rente opschroeven. Grotere inflatieverschillen helpen een beetje om de Europese problemen beheersbaar te houden. En volgens mij hebben we alle beetje nodig. ■

