



## PROSPONAUT 3de kwartaal 2014

Macro-economisch : voorspelde negatieve rentevoeten in Europa zijn een feit !

Hiermee zet de ECB een eerste stap naar inflatoire maatregelen. Het doel is om de Euro geleidelijk te verzwakken. Intussen is men de volgende stap van QE volop aan het voorbereiden. QE ligt nogal moeilijk in Europa. Moet de ECB dan staatspapier kopen van Duitsland ? Of van landen in moeilijkheden ? Of van iedereen evenveel ? Of in verhouding tot het BBP van het land ? U ziet het : dit leidt tot gigantische politieke problemen en zal er dus in deze vorm nooit komen. Is QE in Europa dan wel mogelijk ? En zo ja, in welke vorm? Ja, QE is mogelijk en kan volgens ons 3 gedaanten aannemen. Ten eerste kan de ECB papier van de Europese reddingsvehikels EFSF en ESM opkopen. Alle Euro landen dragen daarin bij volgens een reeds lang bepaalde verdeelsleutel, hetgeen dus geen politieke discussies zal uitlokken. Deze maatregel is Euro negatief. Ten tweede hebben alle landen regelmatig infrastructuur investeringen nodig, net zoals onderwijs, research en development en energie-investeringen. De European Investment Bank zou deze investeringen kunnen doen voor de landen, waardoor deze niet meer in de respectievelijke begrotingen vallen en hun tekorten dus afnemen. De ECB financiert vervolgens de European Investment Bank. Dit is Euro negatief en mogelijks positief voor bedrijven als Vinci, Atlantia, Abertis en anderen. Ten derde heeft de ECB reeds beslist om vanaf september voor 400 miljard goedkope leningen te verstrekken aan de banken om KMO's te financieren. Dit is Euro negatief en mogelijks positief voor het bedrijfsleven. Al is niet direct duidelijk welke bedrijven zullen profiteren. De banken ons inziens alvast niet veel omdat het succes niet gegarandeerd is en het volume veel te laag is om een wezenlijke invloed te hebben op de winst -en verliesrekening van de banken. Daarbovenop zullen zij ook een stuk negatieve rente moeten betalen op hun excessreserves. Samenvattend kunnen we stellen dat het nog te vroeg is om de impact van QE op investeringsmogelijkheden in te schatten. Wel lijkt ons duidelijk dat de 3 bovenstaande vormen allemaal negatief zijn voor de Euro.

Bedrijven

Hiervoor verwijzen wij naar de "5 favoriete aandelen van Karakter Invest" in de Tijd van 14/06/14.

Juni 2014

Joost Olbrechts



Investment Manager

Karakter Invest