

Elke week laten we een specialist aan het woord over de actualiteit op de financiële markten. Vandaag is dat Peter De Coensel, beheerder vastrentende fondsen bij Capital@work.



'Nieuwe consumenten in China en Brazilië voeden stijgende inflatie in Europa en VS'

De olieprijs steeg boven 125 dollar per vat. Ziet het ernaar uit dat die prijs blijft stijgen?

Peter De Coensel: 'Het is niet waarschijnlijk dat de prijs terugzakt naar het niveau van 2006 (60 dollar). De prijs houdt zich de volgende jaren op tussen 70 en 150 dollar. De olieprijs verdubbelde in anderhalf jaar tijd omdat de groei van de wereldwijde vraag hoger is dan de groei van de productiecapaciteit. Een belegger heeft drie mogelijkheden om deel te nemen in die stijging van de energieprijzen. Een: directe aankopen op de internationale beurzen door middel van futures of opties op futures. Twee: aandelen kopen van de betere grote oliebedrijven of van bedrijven die diensten leveren aan de olie-industrie. Vooral Total is interessant.

De oliegroep exploiteert vrij jonge oliereserves, waardoor kosten en marges onder controle zijn. De correlatie tussen de olieprijs en die aandelen is niet enorm groot, maar een sterk dividendrendement en een solide kasstroom verzekeren gezonde aandelenkoersen. Drie: naast aandelen bieden bedrijfsobligaties in energie-giganten, zoals het Russische Gazprom, interessante rendementen. De obligaties van Gazprom genieten 'bijna' van een Russische staatsgarantie.'

De dienstensector in de VS groeide weer licht in het eerste kwartaal van 2008. Kunnen de VS toch een recessie vermijden?

De Coensel: 'De impact van de groeivertraging in de VS zal beperkt blijven op wereldschaal. Vele analyses vervallen in extre-

”

De banken doen een beroep op de aandeelhouders om noodzakelijke herkapitaliseringen rond te krijgen. Dat is goed nieuws voor de obligatiehouder.

men. Financiële markten drijven op de toekomst en op scenario's met de hoogste waarschijnlijkheid. Met de aanhoudende groei in de opkomende landen, verantwoordelijk voor meer dan 50 procent van het wereld-bbp, wordt een technische recessie (twee kwartalen van negatieve groei) minder waarschijnlijk. De betere ISM-cijfers voor de dienstensector wijzen op een trendbreuk in industriële activiteiten zowel in de Verenigde Staten als in Europa.'

UBS, Swiss Re en Aegon publiceerden tegenvallende resultaten. Heeft u nog vertrouwen in de financiële sector?

De Coensel: 'We zijn opportunistisch maar voorzichtig. De jongste weken werd duidelijk dat banken vooral op de aandeelhouder een beroep doen om noodzakelijke herkapitaliseringen rond te krijgen. Dat is goed nieuws voor de obligatiehouder, maar veel minder goed nieuws voor de aandeelhouders gezien de verwater-

ingseffecten op langere termijn. De banksector heeft al 350 miljard dollar (228 miljard euro) aan afschrijvingen moeten opbiechten. Maar met de hulp van Aziatisch spaargeld en opportunistische beleggers is al meer dan 250 miljard dollar geherkapitaliseerd. De sector is begonnen aan een lange herstelperiode.' 'Het nieuwe marktthema wordt inflatie. Niet enkel wereldwijde voedsel- en energietekorten veroorzaken een stijging van de inflatie in Europa en de Verenigde Staten. De gemiddelde inflatie in de groep nieuwe groeielanden ligt op een niveau net boven 6 procent op jaarbasis. Grote groepen nieuwe consumenten vormen zich, van China tot Brazilië. De groeiende interne vraag maakt niet alleen grondstoffen duurder, maar ze voedt ook de looninflatie in die landen. De opkomende landen moeten hun munten sterker laten appreciëren of de rente verhogen om ervoor te zorgen dat de internationale handelsstromen stabiel worden.'

De resultaten van Veolia, Lafarge, Akzo Nobel en andere bedrijven liepen uiteen van goed tot teleurstellend. Welke conclusies trekt u daaruit?

De Coensel: 'Beleggers investeren het best in bedrijven met een wereldwijde voetafdruk en afzetmarkten, zoals Lafarge, Arcelor-Mittal, Total en Schneider Electric. Die bedrijven hebben in hun domein een prijszettende invloed, zowel op het niveau van de leveranciers als de eindklanten. Zo zijn ze minder gevoeliger voor marktcycli.'

'Een bredere globale diversificatie van de beleggingsportefeuille verzekert een betere inkomstestroom. Europese beleggers die geen risico wensen te nemen en een groot deel van hun vermogen beleggen in overheidsobligaties riskeren een magere reële opbrengst de komende tien jaar. Ze zullen duchtig aan koopkracht inboeten. In dat opzicht is inflatie een waarlijk monetair fenomeen.'