



– Column –

Buitenspel

De nederlaag van het Brein-kamp lijkt ook op een nederlaag voor beleggers uit te draaien, in meerdere opzichten.

Een Brexit is slecht nieuws voor veel internationaal opererende bedrijven en voor hun koersen, maar zet ook de voorgenomen fusie van de London Stock Exchange en Deutsche Börse in een heel ander daglicht.

Terwijl veel fusiebesprekingen stilliggen vanwege de onzekerheid rond de – waarschijnlijk – Brexit lijken de beurzen van Londen en Frankfurt hun plannen om samen te gaan gewoon door te zetten. De besturen van beide bedrijven geven aan nog volledig achter de fusie te staan.

De Duitse banktoezicht-houder Bafin zette er echter, in mijn ogen terecht, de eerste vraagtekens bij. Bafin stelt dat het zich niet kan voorstellen dat de belangrijkste effectenbeurs van het Europese vasteland in de toekomst vanuit Londen, dat straks buiten de EU ligt, wordt bestuurd.

Dat is echter niet het enige. Ook voor Euronext, en dus voor de beurs in Amsterdam, heeft een fusie van de London Stock Exchange en Deutsche Börse mogelijk grote nadelige gevolgen. Het zou van Euronext een verzameling dwergbeursjes maken.

Europese regelgevers, die in 2012 nog een fusie tussen Euronext en Deutsche Börse blokkeerden omdat dit tot een

bijna-monopoliepositie zou leiden op de derivatenmarkt, zouden er nu juist op moeten aandringen dat deze fusie alsnog plaatsvindt. De situatie op de markten is namelijk radicaal veranderd. De concurrentie is moordend met het snelgroeiende aantal alternatieve platforms en de vele fintech start-ups.

Euronext heeft met veel succes kosten teruggedrongen met herstructureringsprogramma's die volgden op de breuk met de New York Stock Exchange. Deze programma's lopen nog, zoals ook op de aandeelhoudersvergadering werd benadrukt. Dat is mooi, maar Euronext zou nog veel meer profiteren van een sterke pan-Europese effectenmarkt. Alleen dan kan een groot Europees beursbedrijf voldoende liquiditeit en een brede, voordelige dienstverlening bieden. Alleen dan heeft Europa een antwoord op Londen, New York en Tokio. Als Frankfurt wordt uitgeleverd aan de Britten, zetten Europese beleggers zichzelf definitief buitenspel.



PAUL KOSTER
is directeur van de VEB



OBLIGATIES OF AANDELEN?

De rente op Nederlandse staatsobligaties zocht begin juli niet eerder vertoende dieptepunten op. Het rendement op een tienjarige lening kwam zelfs even onder de nul procent. Beleggers betalen dan dus meer voor de obligaties dan ze de komende jaren aan rentebetalingen en aflossing mogen verwachten. Sinds de Britse keuze voor een Brexit staat ook de Duitse tienjaarsrente onder nul. In Zwitserland was dat al langer het geval, maar daar is zelfs de rente met een looptijd van vijftig jaar negatief.

GOEDKOOP LENEN

De lage rentes zijn prettig voor overheden, zeker ook in Zuid-Europa waar de Italiaanse en Spaanse overheden nu heel goedkoop kunnen lenen.

Obligatiebeleggers profiteren ook: hun waardepapieren stegen immers fors in koers. Het is echter de vraag of je bij deze

rentes nog in obligaties moet stappen. Maar wat is dan het alternatief? Aandelen? Veel analisten wijzen erop dat die nu ook duur zijn. Dat is maar hoe je het bekijkt.

TE PESSIMISTISCH

De Amerikaanse hoogleraar Jeremy Siegel zei in een interview met CNBC hierover dat veel beleggers, zeker voor de Amerikaanse markt, veel te pessimistisch zijn. De markt lijkt volgens hem alleen maar duur omdat de winsten tijdelijk onder druk staan, onder meer door de sterk gedaalde olieprijs. Met het stabiliseren van de wereldeconomie en van de olieprijs voorziet hij een winstherstel van 10 tot 12 procent dat met de huidige lage rentestanden aanzienlijk hogere aandelenkoersen rechtvaardigt. De keuze tussen obligaties en aandelen is glashelder voor Siegel. Hij verwacht dat de rente voorlopig nog laag gehouden wordt door de centrale bankiers en dat aandelen daardoor de komende tijd veel beter zullen renderen. Siegel werd bekend met het boek *Stocks for the Long Run*. Die visie heeft hij dus nog steeds.

VOLGENS JEREMY SIEGEL ZIJN BELEGERS VEEL TE PESSIMISTISCH