

# Het einde van het makkelijke geld en de geprogrammeerde dood van de “carry traders”

Amid Faljaoui

In Europa en in de Verenigde Staten behoort gratis geld lenen sinds kort tot het verleden. Ook in Japan is dat nu officieel zo: op vrijdag 14 juli besliste de Centrale Bank van Japan de belangrijkste rentevoeten te verhogen met 0,25 %. Op de schaal van Richter van het bankwezen is dat niet enorm, maar symbolisch gezien ligt dat wel even anders. Waarom? In zes jaar tijd is het de eerste keer dat de Japanse monetaire autoriteiten de rentevoet verhogen. Sinds 2001 was geld lenen gratis (0 %) op de archipel. De regering wilde dat zo om deflatie en economische stagnatie tegen te gaan.

Door de belangrijkste rentevoet (symbolisch) te verhogen, hebben de Japanners willen aantonen dat de tweede grootste wereldeconomie weer blaakt van gezondheid en dus klaar is om een “normaal” monetair beleid te voeren. Als de Japanse economie het beter stelt, betekent dit dat er een motor is die de Amerikaanse economische motor kan aflossen als deze uitgeput raakt. Natuurlijk heeft alles een keerzijde. In dit geval bevestigt het nogmaals de algemene tendens om de rentevoet te verhogen. De Verenigde Staten startten met een verhoging van de rentevoet (15 verhogingen), Europa volgde op een gematigd tempo (3 verhogingen), waarna ook Canada, het Verenigd Koninkrijk en nu ook Japan volgden. De Japanse beslissing toont duidelijk aan dat het einde van het “gemakkelijke geld” is aangebroken (periode met zeer lage rente). Dit is niet zonder risico's voor landen die een grote overheidsschuld hebben en door de investeerders wel eens gemeden kunnen worden. Waarom zouden zij met al die risico's in het buitenland blijven investeren als de Amerikaanse beleggingen opnieuw meer opbrengen?

De euforie die de opkomende landen vertoonden (op vijf jaar tijd 140 % groei, tegenover een magere 25 % voor het gemiddelde op wereldvlak), zou wel eens als een kaartenhuisje kunnen instorten. Let op: deze tendens om de rentes te verhogen zal niet enkel zwaar wegen op de zuidelijke landen.

Het zal ook een weerslag hebben op het onroerend goed, een motor van de economische groei in de westerse landen. Op het eerste gezicht lijkt het risico beperkt aangezien de meeste leningen worden afgesloten met een vaste rentevoet. Wat wel vaststaat is dat de speculanten er aan zijn voor de moeite nu de rentevoet in Japan is gestegen. Met name de “carry trade”-gebruikers. De site [www.boursorama.com](http://www.boursorama.com) doorgrondt deze gangbare praktijk, die glorie-dagen heeft gekend, maar nu magere jaren tegemoet gaat.

De effectenspeculanten lenen tegen een laag rentetarief, en beleggen het geld in activa met een hoger rendement. Deze methode werd veel gebruikt voor beleggingen in Amerikaanse staatsobligaties toen leningen erg goedkoop waren, of voor goedkope munten met hoog rendement toen de yen een nulrente opbracht. Op dat moment konden de verschillen in rendement enorm veel winst opleveren. Vooral met betrekking tot de yen was dit de moeite, zolang deze een nulrente vertoonde.

Yen lenen en de opbrengst in dollars investeren, wat 5 % of in euro 2,75 % oplevert, zonder te spreken over de munteenheden van de tegenpolen, was een goede remedie tegen stress. Maar, zoals Isabelle Croizard van Boursorama opmerkt, “stelt dit type transacties de actoren toch bloot aan een kredietrisico. In het geval van de yen berust het op de zekerheid dat de muntwaarde zal dalen. In het andere geval moet de investeerder na afloop van de lening de opbrengst van zijn beleggingen omzetten in yen, en dan zou de rekening wel eens een erg onaangename verrassing kunnen zijn. Deze zekerheid verkeert nu trouwens in ernstige moeilijkheden sinds de Centrale Bank van Japan een einde maakte aan haar monetaire beleid en de rentes verhoogde. De “carry traders” modderen maar wat aan”.

Maar, is dat niet een beetje wat iedereen de dag van vandaag doet? ●