

28. 7. 95

De Financieel-Economische Tijd

# GELD EN MARKTEN

Christian Jaumain (UCL):

## 'Philippe XVIII alleen voor particulieren goedkoop'

(tijd) - De staatslening die twee weken geleden werd gelanceerd, was voor institutionelen niet interessanter dan de twee 3-6-9-leningen die vorig jaar werden uitgegeven. Voor particulieren was de volkslening wel aantrekkelijker dan de vorige. Dat zegt Christian Jaumain, actuaaris en professor aan de Franstalige katholieke universiteit UCL.

De jongste staatslening werd dank zij de belangrijke inschrijvingen van institutionelen (banken, verzekeringsmaatschappijen, verzekeringsmaatschappijen...) een enorm succes. Sommige waarnemers beweren dat de emissie te voordelig was voor institutionelen.

Jaumain onderzoekt die kritiek. Hij vergelijkt het actuaireel rendement van de Philippe XVIII met het rendement van de Philippe XII en XIII. Deze drie staatsleningen hebben alle een looptijd van driemaal drie jaar. Bovendien vergeleek hij het rendement van de 3-6-9-leningen met dat van de lineaire obligatie (OLO) met eenzelfde looptijd.

main. Voor de particulieren hebben de opties wel een waarde.

Rekening houdend met de coupon, de uitgifteprijs, de prijs van de putoptie (het recht om uit te stappen) en de distributiekosten voor de banken stelt hij vast dat voor de institutionelen het actuaireel rendement van de Philippe XVIII even interessant was als het rendement van de Philippe XII en XIII. Voor de particulieren was de Philippe XVIII voordeliger dan de Philippe XII en XIII.

In feite zegt Jaumain dat de Philippe XVIII een correcte uitgifteprijs had voor institutionelen indien men veronderstelt dat ook

de Philippe XII en XIII een normale emissieprijs hadden. De hoge opbrengst van de Philippe XII (196,5 miljard) suggereert echter dat ook deze volkslening te

goedkoop werd verkocht. Een andere mogelijke verklaring van het enorm succes van de Philippe XVIII is dat institutionelen sinds kort meer interesse

hebben voor volksleningen. Dank zij de invoering van het stelsel van X/N-effectenrekeningen is de liquiditeit van volksleningen toenomen.

Vergelijking rendementen

	Actuaireel rendement		OLO 3 jaar	Verschil	
	Particulieren	Banken		Particulieren	Banken
Philippe XII	6,00%	6,18%	6,17%	0,17%	-0,01%
Philippe XIII	6,09%	6,26%	6,28%	0,19%	0,02%
Philippe XVIII	5,01%	5,05%	5,07%	0,06%	0,02%

TUD Graphics