



Groeilandobligaties onder vuur

Op zoek naar hogere rentevoeten vonden heel wat beleggers de voorbije jaren hun heil in groeilandobligaties. Zowel obligaties uitgegeven in harde munten (bv. dollar en euro) als papier in lokale munten (bv. Mexicaanse peso, Braziliaanse real en Thaise baht) waren populair. Maar de voorbije maanden kwamen de groeilanden in moeilijker vaarwater terecht, en zowel de aandelen- als de obligatiemarkten kregen klappen. Lonen groeilandobligaties nog de moeite?

Een korte terugblik

De voorbije maanden stegen de risicopremies, en bijgevolg ook de rentevergoedingen, op groeilandobligaties sterk. Oorzaken?

- De dollarstijging, die de dollarschulden van de groeilanden een pak duurder maakte.
- De rentestijging in de VS, die heel wat beleggers opnieuw richting iets 'veiliger' Amerikaans papier stuurde.
- De dreiging van een handelsoorlog, die niet alleen China, maar ook heel wat toeleveranciers ervan zou treffen (Korea, Taiwan...).
- De vele verkiezingen in 2018 (in Turkije, Brazilië, Mexico, Argentinië, Venezuela...), die telkens weer de onzekerheid voedden.

Een combinatie van deze factoren deed de rentevergoeding op obligaties in harde munten stijgen naar 6,9%, en die van papier in lokale munten richting 7,6%. De koersen van deze obligaties gingen dan ook fors onderuit. Zo verloren groeilandobligaties in lokale munt 6% sinds begin dit jaar, terwijl die in Amerikaanse dollar (USD) 7% prijsgaven.

Ons advies

De stijging van de risicopremies maakte de rentevergoeding op deze obligaties uiteraard nog interessanter, zeker in vergelijking met de nog altijd extreem lage Europese rentevoeten. Maar daarnaast zijn er voor ons nog voldoende andere factoren die op lange termijn pleiten in het voordeel van groeilandobligaties.

→ Goede economische fundamenten in de meeste groeilanden:

- gezonde schuld/bruto binnenlands product-ratio, die daalde in veel landen (bv. Rusland, Indonesië, Indië, Filippijnen, Maleisië...)
- beperkt inflatierisico
- gezondere lopende rekeningen dan tijdens de crisis van 2013 ('taper tantrum')
- ruimte voor een renteverlaging

→ De stijging van de grondstofprijzen speelt in het voordeel van groeilanden die grondstoffen uitvoeren, zoals Rusland, Brazilië, Zuid-Afrika, Chili...

→ Aangezien hun munten niet langer vastgeklonken zijn aan de USD, zoals het geval was tijdens de Aziatische crisis in 1997/1998, konden de groeilanden hun munten de voorbije moeilijke jaren laten dalen. Hierdoor staan heel wat groeilandmunten momenteel 10 tot 50% lager dan 5 jaar geleden. Er is dus heel wat marge voor muntherstel.

→ Waarschijnlijk zal de dollar op termijn in waarde dalen door de oplopende tekorten in de VS, wat goed nieuws is voor de landen die dollarschulden hebben.

→ De verdere rentestijging in de VS zal eerder beperkt zijn. Groeilandobligaties blijven dus een interessant rentevoordeel bieden t.o.v. 'veiliger' Amerikaans papier.

We behouden dan ook ons 'BUY'-advies voor groeilandobligaties in lokale munten. Obligaties in harde munten krijgen een neutrale wegging. Ze zijn het meest kwetsbaar voor een stijging van de rente op Amerikaans staatspapier. Bovendien bieden ze een iets lager rentevoordeel dan obligaties in lokale munten en profiteren ze niet van een eventueel herstel van de groeilandmunten.

Jan Vergote - Head of Investment Strategy
Belfius Bank & Verzekeringen

Wil u meer informatie over dit thema?
Contacteer ons dan gerust op 02 222 10 21.