

Lage rente zet hoogrentende obligaties in het zonnetje

Risicoloos beleggen brengt vandaag jammer genoeg niets meer op. Als voorbeeld verwijzen we naar ons eigen Belgisch staatspapier: erin beleggen op 10 jaar brengt amper 0,14% per jaar op (OLO-rente 22/08). Op korte termijn zien we de rentehemel niet opklaren. Integendeel. De inflatie in de eurozone blijft zeer laag. De centrale bank zal haar middelen dus wellicht nog uitbreiden.

Zeer lage rente houdt nog vele maanden aan

Het blijven moeilijke tijden voor bankiers en beleggers. De centrale bank doet er alles aan om de economie extra zuurstof te geven via goedkoop geld. Dat het geen sinecure is, bewijzen de vele oproepen om – naast monetaire zuurstof – stilaan ook fiscale middelen in te zetten. Dan zouden de gelden vanuit de begroting moeten worden gefinancierd (en later onrechtstreeks meer belastingen vergen om deze schulden terug te betalen, tenzij men op andere vlakken bespaart). Een moeilijk debat binnen de normen van Maastricht...

Wat kan de centrale bank nog doen?

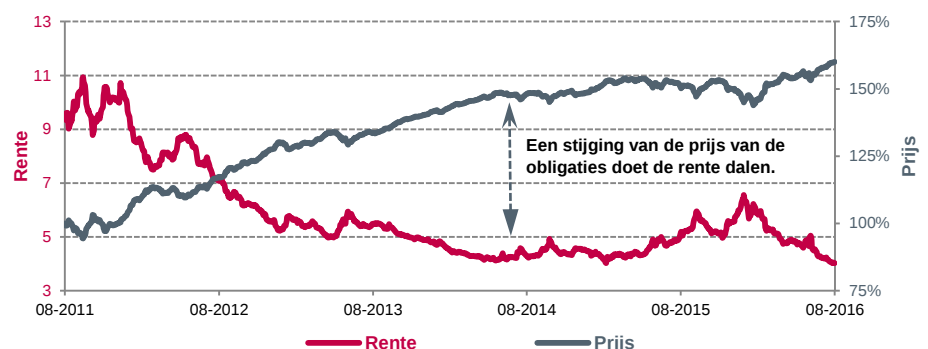
- De negatieve rente die banken betalen om geld te parkeren, vergroten (bv. van -0,4 tot -0,5%).
- Nog meer obligaties per maand opkopen en voor een langere periode dan voorzien (bv. tot september 2017 i.p.v. maart 2017). Om dan nog voldoende papier op de markt te vinden, kan ze – indien nodig – de aankoopregels wijzigen en meer obligaties met een negatieve rente aankopen (bv. Duits staatspapier met een negatieve rente van -0,6%).

Wat kan de belegger doen?

Wie rendement wil halen en dat onvoldoende vindt in staats- of kwalitatief bedrijfspapier, moet uitwijken naar iets meer risicodragende beleggingen met o.a.:

- groeiandobligaties en -aandelen: deze verdienen zeker hun plaats in een gespreide portefeuille
- hoogrentende obligaties: de courante naam voor een risicovollere obligatie met een hoog rendement (high yield).

Evolutie van de rente op hoogrentende obligaties en de BofA Merrill Lynch Euro High Yield Total Return index (incl. coupons)



Hoogrentende obligaties: stand van zaken

Midden augustus vielen de rentevoeten op hoogrentend papier terug tot hun laagste niveau in een jaar tijd, en dit zowel voor Amerikaans als voor Europees papier (zie grafiek). Reden? De zoektocht naar rendement als gevolg van de obligatie-aankopen door de centrale banken. Die massale aankopen komen uit diverse hoeken – zowel uit Azië als uit Europa – en duwen de prijs van de obligaties omhoog. Lopende obligaties, met een bepaalde vaste rente, stijgen dus in prijs. Wie ze aan deze hogere prijs (bv. 105 i.p.v. 100%) koopt, zal uiteindelijk een lagere rente verdienen dan de initiële rente verbonden aan de gekochte obligatie. Hogere obligatiekoersen duwen de marktrente met andere woorden naar beneden.

Enkele concrete toelichtingen

- De houders van hoogrentende obligaties zagen hun koersen het laatste jaar (van 19-08-2015 tot 19-08-2016 – de BofA ML Euro High Yield Total Return-index) met 5,25% stijgen. Ons koopadvies was dus terecht.

- Sinds begin 2015 kenden hoogrentende obligaties een wisselvallig koersverloop, met een koersverlies tot 6% in februari 2016 en daarna een fors herstel met 10% tot op vandaag (zie grafiek). Met de huidige lage rente zal deze koers de komende jaren zeker nog schokken ondergaan.
- De zoektocht naar rendement maakt hoogrentend papier relatief duur, wat zich vertaalt in het spiegelbeeld van de huidige zeer lage rente: wie vandaag Europees hoogrentend papier koopt, moet zich tevreden stellen met 4% per jaar. Dit is het gemiddeld rendement van dergelijke hoogrentende euro-obligaties, gewogen volgens uitgiftegrootte. Leg de lat dus niet te hoog en aanvaard een rendement van 4% per jaar, over 3 à 5 jaar, met de onvermijdbare schommelingen onderweg.
- Hoe verantwoorden we het huidige koopadvies?
 - Volgens Moody's situeert de falingsgraad van dergelijke hoogrentende obligaties zich op een zeer laag niveau: in Europa op 2,6% en in de VS op 5,5%. Het hoger cijfer in de VS komt vooral door de problemen in de olie- en gas-

Deze informatie (en de eventuele bijgaande documenten) is louter bedoeld ter algemene informatie en vormt in geen geval een aanbod betreffende financiële-, bank-, verzekerings- of andere producten en diensten, noch een beleggingsadvies.

V.U.: Belfius Bank NV, Pachecolaan 44, 1000 Brussel - IBAN BE23 0529 0064 6991 - BIC GKCCBEBB - RPR Brussel BTW BE0403.201.185 - FSMA nr. 19649 A - Eindredactie: 23-08-2016.

sector, met de nuance dat de oliebedrijven hun schulden ondertussen deels afbouwden of al in faling zijn. De stijging van de olieprijs richting 50 dollar per vat is een opsteker voor de oliebedrijven.

- De extreem lage rente bij staats- en hoogwaardig bedrijfspapier maakt dat de zoektocht naar rendement de komende maanden voortduurt.
- Een mogelijke stijging van de high yield rente zal dus niet zozeer veroorzaakt worden door de sector zelf, maar eerder door externe factoren (bv. een geopolitiek event, een verkiezingsrisico of een verrassing van de Amerikaanse centrale bank).
- Het verder economisch herstel in de eurozone ondersteunt deze hoogrentende euroobligaties.

Conclusie

Om mogelijke negatieve gevolgen van externe risico's te beperken, verkiezen we het hoogrentende obligatiefonds met een lock. Op die manier wordt er een zekere vorm van bescherming tegen al te grote koersschokken ingebouwd. **Hoogrentende obligaties maken vandaag 15% van onze obligatieportefeuille uit.**

Jan Vergote - Head of Investment Strategy

Belfius Bank & Verzekeringen