

TIP

voor de thuisbelegger

Er zijn grote verschillen tussen opkomende markten. De landen- of regioverdeling van beleggingsfondsen en etf's is daarmee van groot belang.

al zal dat vooral institutionele beleggers aanspreken. Het zijn echter vooral de hogere effectieve rendementen (*yields*) die beleggers naar opkomende markten trekken. Met name het verschil met de yield op Amerikaanse staatsobligaties is van belang, hoe groter dat verschil (*spread*) des te meer geld er richting obligaties uit opkomende landen vloeit. Het opkoopbeleid van de Amerikaanse Federal Reserve is daarmee een uiterst positieve factor.

RISICO'S

Beurzen en lokale valuta in opkomende markten kunnen snelle bewegingen laten zien. Zo was er een flinke crash in 2013, toen toenmalig Fed-president Ben Bernanke erop hintte het Amerikaanse verruimingsbeleid af te bouwen. Beurzen en valuta van Brazilië, India, Indonesië, Zuid-Afrika en Turkije klaptten in elkaar. Dit leidt naar een van de belangrijkste risico's voor de categorie op dit moment: een afbouw van het huidige verruimingsbeleid in de VS. Daarvan lijkt vooralsnog echter geen sprake. Lage yields op Amerikaanse staatspapier en een stuwmeer aan liquiditeiten dat ergens moet worden belegd, blijven vooralsnog opkomende obligaties steunen.

Een ander belangrijk risico ligt in ratingverlagingen. In de laatste vijf jaar hebben onder meer Brazilië, Turkije en Zuid-Afrika de status van investment grade verloren. Dat gaat gepaard met forse koersverliezen voor obligaties. Er zijn op dit moment twijfels over onder meer Rusland en India, al schatten markt-kenners de kans op een 'downgrading' niet hoog in. Ook politieke risico's zijn belangrijk, maar lastig van tevoren in te schatten.

De Amerikaanse dollar is een andere belangrijke factor: in het

algemeen is een verzwakkende dollar goed voor valuta van opkomende landen. Veel analisten voorspellen op de lange termijn een verdere dollarverzwakking. Een duidelijke uitslag in de Amerikaanse presidentsverkiezingen kan echter voor een (korte) opleving zorgen van de dollar: doorgaans stijgt de munt na presidentsverkiezingen.

LOKALE VERSUS HARDE VALUTA

Voor een risicobeschuiving is het goed om een indeling in opkomende obligaties te maken die in de lokale munt zijn uitgegeven, of in een zogeheten harde valuta zoals de dollar of (minder gebruikelijk) de euro. Dollarobligaties dekken een belangrijk risico af, namelijk het valutarisico. Aangezien valuta uit opkomende markten flink kunnen fluctueren, kiezen veel (westerse) beleggers voor deze variant. Voor beleggers uit de eurozone blijft er natuurlijk wel een valutarisico richting de dollar.

Voor obligaties in harde valuta is vooral het yieldverschil met Amerikaans staatspapier van belang en de kredietwaardigheid van de overheid die de obligaties heeft uitgegeven.

De meeste opkomende obligaties noteren in de lokale munt. Deze beleggingen leiden, zoals gezegd, tot extra risico voor buitenlandse beleggers, maar bieden ook een mogelijkheid om mee te liften op het economisch succes van een land. Op de lange termijn zou economische groei immers moeten worden vertaald in een hogere waardering voor de lokale valuta.

Met name buitenlandse beleggers in obligaties in lokale valuta profiteren van een verzwak-

kende dollar, dankzij een rechtstreeks gunstig valuta-effect op de waarde van hun belegging. Sinds het uitbreken van de coronacrisis hebben veel lokale valuta echter aanzienlijk aan waarde ingeboet, met name die van Turkije, Brazilië, Zuid-Afrika en Rusland. Als landen tot renteverlagingen moeten overgaan om de economie te ondersteunen, kunnen opkomende valuta op korte termijn verder onder druk komen te staan.

Met onduidelijke vooruitzichten voor de economische groei, met name door covid-19, moeten beleggers in emerging markets bedacht zijn op flink wat volatiliteit. Op lange termijn zijn de groeivoorzichten echter goed voor deze landen.

IN EEN INDEXMANDJE

Een belangrijke beslissing voor beleggers die in staatsobligaties uit opkomende landen willen beleggen, is of ze in leningen in lokale valuta willen beleggen of in harde valuta. In de fondsvergelijker van de VEB (zie www.veb.net/etf-portal) is er voor beide stromingen een etf van aanbieder iShares.

De iShares J.P. Morgan EM Local Government Bond heeft over de afgelopen twaalf maanden beduidend slechter gepresteerd dan de variant die in harde valuta belegt. Ook over een periode van vijf jaar hebben de dollarobligaties het beter gedaan. Het verschil zal echter ook deels worden verklaard door de verschillende regionale en landenwegingen in de gevolgde indices.

De derde etf in de fondsvergelijker belegt eveneens in harde valuta, in de meest liquide staatsobligaties. De etf richt zich op de minder rijke emerging markets. De grootste posities zijn obligaties uit de Filipijnen, de Dominicaanse Republiek en Uruguay.



OVER DE AUTEUR

Manno van den Berg schrijft als financieel journalist 20 jaar over geldzaken en is co-auteur van het boek 'Beleggen is niet eng'.

SINDE DE CORONACRISIS HEBBEN VEEL LOKALE VALUTA AAN WAARDE INGEOET

ETF'S IN EMERGING MARKET DEBT, STAATSOBLIGATIES

Peildatum 15 oktober 2020. ETF's gerangschikt op 5-jaarsrendement. Bron: VEB Fondselector.

Etf's	ISIN	Rendement 1 jaar	Rendement 5 jaar (ann.)	Lopende kosten	Index
iShares J.P. Morgan \$ EM Bond UCITS ETF USD	IE00B2NPKV68	-2,7%	5,2%	0,45%	JPM EMBI Global Core TR USD
iShares J.P. Morgan EM Local Govt Bond	IE00B5M4WH52	-9,2%	2,1%	0,50%	JPM GBI EM Gbl Div 10% Cap 1% FI TR USD
Lyxor iBoxx \$ Liquid Emerging Markets Sovereign	LU1686830909	-4,2%	0,0%	0,30%	Markit iBoxx USD Ld EM Sv Mip TCA TR USD