

OOK AL DOEN DE RENTES ANDERS VERMOEDEN, BELEGGEN IN EMERGING MARKET DEBT GAAT NOG ALTIJD GEPAARD MET HOGERE RISICO'S DAN BELEGGEN IN ONTWIKKELDE LANDEN

lokale valuta, die ook vallen onder de regelgeving van de uitgevende opkomende landen. De gedaalde rentes bieden wel een aanzienlijk minder aantrekkelijk rendement dan een paar jaar geleden. Voor een hoger rendement kiezen beleggers voor obligaties in lokale valuta's. Dan nemen ze het hogere risico wel voor lief. Ook al doen de gedaalde rentes anders vermoeden. Beleggen in emerging market debt gaat nog altijd gepaard met hogere en andere risico's dan beleggen in obligaties van ontwikkelde landen. De ontwikkelingen in Argentinië en Venezuela tonen dat opnieuw aan (zie het kader 'recent risico').

ONZE SELECTIE

Onder de duizenden fondsen in de VEB fondsendatabase bevinden zich 157 fondsen die (hoofdzakelijk) in emerging market debt beleggen.

Wij selecteerden tweemaal vijf fondsen. Eenmaal vijf fondsen die vooral in de hard currency debt beleggen en eenmaal vijf fondsen die

in local currency debt beleggen.

Verdere selectie werd gedaan op basis van de VEB fondsenrating, minimaal vijf of vier sterren is normaal gesproken een vereiste. Dit bleek voor fondsen in local currency debt niet haalbaar, waardoor ook fondsen met 3 en 2 sterren in het overzicht zijn opgenomen.

Opvallend genoeg komen alleen actief beheerde fondsen bovendien. Passief beheerde trackers die een emerging market debt index volgen zijn er wel, maar bestaan vaak korter dan drie jaar. Daarmee voldoen ze niet aan het minimaal vereiste track record van drie jaar voor de VEB Fondsenrating.

VERDER LEZEN

Informatie voor beleggers

Specifieke informatie over emerging market debt is moeilijk verkrijgbaar. Naast de sites van gespecialiseerde nieuwsorganisaties als Bloomberg, Reuters en Financial Times biedt de website www.emergingmarkets.org uitstekende informatie.

Via de VEB Fondselector is het aanbod voor Nederlandse beleggers in een paar minuten inzichtelijk. Ga naar veb.net/fondsselector en kies voor 'obligatiefondsen' en subcategorie 'opkomende landen'.

orde werd recent bevestigd door de plotselinge devaluatie van de nationale munt in Venezuela. De regering van toenmalig president Hugo Chavez paste in februari de omwisselverhouding van de bolivar aan van 4,3 bolivars per dollar naar 6,3, de vijfde devaluatie in tien jaar tijd. Voor houders van obligaties in de lokale valuta betekent dat een direct verlies, maar ook voor beleggers in obligaties in harde valuta kan een devaluatie gevolgen hebben.

Een land als Venezuela heeft nu bijvoorbeeld veel meer bolivars nodig om aan zijn schuldverplichtingen in dollars te voldoen. Veel opkomende landen hebben hun economieën en kapitaalmarkten de laatste jaren meer open gesteld dan Argentinië en Venezuela. Het is niet voor niets dat landen als Brazilië, Maleisië, Mexico, Rusland en Turkije voor een belangrijk deel de portefeuilles vormen van beleggingsfondsen in emerging market debt.



ONDERTUSSEN IN JAPAN...

door Wouter Weijand

Als het hier maar geen Japan wordt, verzuchtte menig econoom de afgelopen jaren. Natuurlijk kunnen we ons blind staren op onze zo dynamische vaderlandse AEX-index, maar sinds begin november is de Japanse beurs met ongeveer 50 procent gestegen. De Bank of Japan koopt alles op dat los en vast zit om de boel weer in beweging te krijgen. Laten we de rest van de wereld een beetje yennen door de munt flink onderuit te praten en jawel hoor, na een tijdje gelooft zowat iedereen je. Nou moet die economie toch wel in beweging komen, zou je denken. En het zou handig zijn als het gebeurt voordat het land failliet gaat, want met een schuldquote van 230 procent van het BNP zeilt het land scherp aan de wind. Beleggers geloven in elk geval sterk in deze QE reflatie-therapie. (Wij ook, Japan vormt 40 procent van ons verre oosten dividendfonds)

Maar wie is er eigenlijk in Japan belegd na een bear market van bijna 25 jaar? Ik vrees bijna niemand. De afgelopen tien jaar zijn er vooral veel Azie-ex-Japan-strategieën aangeboden: alles was goed in Azië, als er maar geen Japan in zat, want dat was onverkoopbaar. Menig pensioenfonds heeft Japan al jaren geleden doorgehaald van het lijstje landen, waarin belegd mag worden. En als al die afwezigen dan plots toch hun opwachting maken om hun onderwogen positie te neutraliseren, tja, dan kan het plots heel hard gaan.

Als een land of sector maar lang genoeg onderuit is gegaan, wil er vanzelf niemand meer in beleggen. Hebben we wellicht nog meer voorbeelden van desolate beleggingsgebieden, die door vrijwel iedereen worden gehaat? Rusland zou kunnen: het doet al jaren flink zijn best het vertrouwen van beleggers te beschamen: de corruptie is groot, de kapitaalvlucht navenant en de overheid lijkt volstrekt onbetrouwbaar. Samen zijn dat uitstekende ingrediënten voor een koers/winst verhouding van 4 à 5 voor de aandelenmarkt. How low can you go? Het blijft een moeilijke vraag. Maar net als in Japan zou een nieuwe regering voor een ommekeer kunnen zorgen. Helaas zijn de volgende verkiezingen nog jaren ver weg. Toch kan alleen al een vermindering van de kapitaalvlucht voor verrassingen op de binnenlandse kapitaalmarkt zorgen.

Zijn er ook sectoren, die lange tijd veel te gewild waren en straks voor negatieve verrassingen gaan zorgen? Jazeker, misschien is de grondstoffenboom aan zijn eind gekomen. De goudprijs toont tekenen van vermoeidheid. Daarbij ken ik nog massa's mensen, die 'long' goud zijn. Wie weet wacht hun zo'n lange, Japanse bear markt en zullen zij pas over 10-20 jaar echt een streep halen door deze beleggingscategorie.