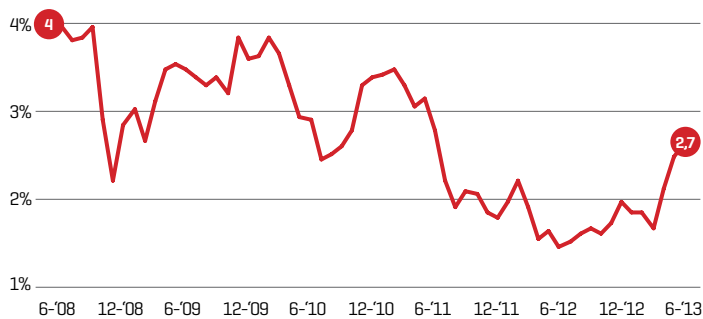


RENTEVERGOEDING OP DE TIENJARIGE TREASURY

De tienjarige Amerikaanse staatslening is misschien wel de belangrijkste graadmeter van alle rentes wereldwijd. De Amerikaanse Fed heeft er lange tijd veel aan gedaan om de rente te drukken. Recent is dat effect deels tenietgedaan.



een duidelijk door de centrale bank gegenereerde luchtbel." "Maar", zo waarschuwde hij, "het is raadzaam risicoposities te verminderen in 2013 en misschien wel daarbuiten."

In juni voegde hij daaraan toe dat treasuries de Titanic niet zijn. Kapseizen ziet hij ze niet. Ze zullen de komende jaren niet meer zo goed presteren als de afgelopen 20 tot 30 jaren, maar 3 tot 5 procent acht hij haalbaar.

ANDERE VISIE

Een heel andere kijk houdt Michael Hasenstab erop na. Hij is, hoewel pas 39 jaar, ook een zwaargewicht in de obligatiemarkt en overziet voor Franklin Templeton 175 miljard aan obligatieportefeuilles en staat bekend om zijn gewaagde posities. Hij bezit een groot deel van de schulden van Ierland en Hongarije, maar absoluut geen Amerikaanse staatsobligaties.

MICHAEL HASENSTAB BELEGT LIEVER IN DE SCHULDEN VAN IERLAND EN HONGARIJE DAN IN AMERIKAANSE STAATSOBLIGATIES

In januari van dit jaar riep hij beleggers al op om uit Amerikaanse staatsleningen te stappen. Beter te vroeg dan te laat, voegde hij eraan toe. Zijn argumentatie is dat de rente in de Verenigde Staten zonder de steunaankopen van de Fed "hogere, betekenisvol hogere" zou liggen.

Hasenstab verbaast zich erover dat nog zoveel mensen in obligaties blijven zitten die zo weinig opleveren. Het baart hem ook grote zorgen. "Na de technologie luchtbel kwam de luchtbel op de huizenmarkt en nu vormt zich de obligatie luchtbel. En iedere keer worden ze groter en groter en raken ze meer en meer mensen."

Voor Hasenstab zijn Amerikaanse staatsleningen voorlopig verboden terrein, pas als de rente 300 basispunten stijgt naar zo'n 5,5 procent ziet hij reden om weer in te stappen. Net als voor Montier zijn treasuries voor hem ten dode opgeschreven.

GEEN GARANTIE

Beleggers die de mening van Bill Gross delen, letten het best op een tweetal zaken. Allereerst is dat de gemiddelde looptijd van de leningen in portefeuille. Voor wie echt overtuigd is dat Bill Gross gelijk heeft en de lange rente weer omlaag gaat, mag de duration best vijf jaar of langer zijn. Bij minder overtuiging is die bij voorkeur korter, zo'n drie jaar of iets lager.

Daarnaast krijgen Nederlandse beleggers te maken met het valuta-aspect. Afgelopen jaren is de dollar ten opzichte van de euro relatief stabiel geweest, maar dat biedt geen garantie voor de toekomst. Als de dollar zwakker wordt

ten opzichte van de euro, gaat dat ten koste van het rendement van Europese beleggers.

De meeste valutaexperts verwachten juist een stijging van de dollar ten opzichte van de euro, wat voor Nederlandse beleggers valutawinst oplevert. Kanttekening is wel dat die visie over het algemeen gebaseerd is op een aantrekkelijke economie én een hogere lange rente.

Beleggers in kamp Hasenstab lijken het makkelijker te hebben. Zij verkopen gewoon hun Amerikaans staatsleningen of beleggingsfondsen in de categorie Obligaties Verenigde Staten. Toch is dat moeilijker dan het lijkt, want Amerikaanse staatsleningen zijn 's werelds grootste en belangrijkste beleggingscategorie. Ze komen daardoor niet alleen voor in Amerikaanse obligatiefondsen, maar ook in wereldwijde obligatiefondsen en wereldwijde mixfondsen. Alertheid is geboden voor beleggers in obligatiefondsen die treasuries koste wat kost willen vermijden.

ONZE SELECTIE

Voor de belegger die zich in het kamp Gross schaaft, selecteerde de VEB vijf beleggingsfondsen uit een totaal van 114 beleggingsfondsen die beleggen in Amerikaanse staatsobligaties.

De selectie werd gedaan op basis van de VEB Fondsenrating. Vijf of vier sterren was een vereiste. Daarnaast werd gekeken naar hoe lang de duration was. Alleen de fondsen met een looptijd van vijf jaar of langer kwamen door de selectie heen.

Beleggingsfondsen Emerging Market Debt Local Currency

Fondsnaam	ISIN Code	Sterren	TER	PTR	1 jaar	3 jaar	Volatiliteit	Maximaal verlies
Franklin U.S. Total Return Fund A	LU0170469265	****	1,20	428,80	-8,0	9,7	10,6	-5,6
iShares Barclays Capital \$ Treasury Bond 7-10	IE00B1FZS798	****	0,20	122,98	-4,7	12,5	20,1	-14,7
JPMorgan Funds - US Bond Fund D	LU0115104423	****	1,35	-	-3,4	19,0	12,8	-8,9
MFS Meridian Funds - Research Bond Fund A2	LU0219443438	****	1,28	57,00	-8,6	7,7	12,2	-5,0
Schroder ISF US Dollar Bond A	LU0106260564	****	0,95	380,02	-9,4	7,3	13,4	-5,6