

Dan zijn er nog weinig gunstige scenario's voor beleggers in Amerikaans staatspapier. Als de economie tegen die tijd aanzwengeld is, dan kan de Fed de rente mogelijk verhogen om prijsstabiliteit te bewaren. En een hogere rente betekent lagere obligatiekoersen. Een ander mogelijk scenario is dat de Fed de rente (bewust) nog even laag houdt, waardoor schulden minder waard worden. Beleggers in Amerikaans staatspapier zien dan een hogere inflatie terwijl hun rendement achterblijft en er na inflatie ('reële rendement') niks meer overblijft. Daarnaast is niet uit te sluiten dat Amerika tegen die tijd nog steeds wordt gezien als de vluchthaven in de wereld, want zelfs toen de VS

OPSCHUIVEN IN LOOPTIJD VOOR EXTRA RENDEMENT IS EEN STRATEGIE DIE NIET ZONDER GEVAREN IS.

zijn hoogste kredietstatus (triple A) verloor bij kredietbureau Standard & Poor's bleef de rente laag.

Dat de rente laag kan blijven, ondanks signalen die impliceerden dat de rente zou moeten stijgen, ondervond ook obligatiebelegger Bill Gross vorig jaar. De belegger, met honderden miljarden dollars onder beheer, verkocht al zijn Amerikaanse staatspapier in zijn beleggingsportefeuille, omdat het tekort van de Amerikaanse overheid bleef oplopen en zij zelfs haar triple A-status bij S&P verloor. Het tegenovergestelde gebeurde vervolgens: de rente daalde verder, waardoor de belegger van Pimco een van zijn slechtste jaren draaide. Ondertussen belegt Gross gewoon weer in Amerikaanse staatsobligaties, die de

beleggers van Pimco ook wel 'the cleanest dirty shirt' noemen.

OBLIGATIEDILEMMA'S

Voor beleggers in Amerikaans staatspapier is het nu niet makkelijk. Wie voor rendement kiest, zal moeten gaan voor staatsobligaties met een lange looptijd. Een tweejarige staatsobligatie rendeert nu een schamele 0,25 procent, een vijfjarige 0,64 procent en een tienjarige 1,64 procent. Maar opschuiven in looptijd voor extra rendement is een gevaarlijk spelletje. De bewegingen in de rentestanden hebben een veel groter effect op obligatieprijzen met een lange looptijd dan met een korte looptijd, helemaal nu de rente zo laag staat.

Dit is een groot dilemma voor beleggers. Stel: de rente blijft de komende twee jaar zo laag, dan heeft de belegger die nu in tweejarig papier stapt een effectief rendement van een half procent (2 maal 0,25%), bijna 3 procent minder dan een belegger die een tienjarige obligatie had gekocht. Als de rente echter gaat stijgen de komende

maanden dan voelen beleggers in langetermijnobligaties dit het hardst in hun portemonnee en is de belegger met kort papier in het voordeel. Andere kant van de medaille is wel dat als de hele rentecurve verder daalt, beleggers in langetermijnstaatsobligaties profiteren.

Voor beleggers die de rit van een obligatie willen uitzitten, maken alle schommelingen onderweg niet zo veel uit, maar van tien jaar in een staatsobligatie beleggen tegen een effectief rendement van nog geen 2 procent wordt niemand vrolijk.

HET ALTERNATIEF

Wie bang is dat acties van de Fed rendementen op staatsobliga-

