

OBLIGATIES MET INFLATIEBESCHERMING

Hoe bescherm je je vermogen tegen inflatie? Alleen met 'inflation linked bonds' zijn alle kasstromen direct en volledig gekoppeld aan de inflatie.

TEKST: RONALD VAN GENDEREN

Inflatie is een sluipmoordenaar voor je vermogen. Zonder dat je het direct merkt wordt geld namelijk minder waard. Geldontwaarding of vermindering van koopkracht komt erop neer dat je met de euro die je nu in je portemonnee hebt, volgend jaar minder koopt dan vandaag. Zo daalt de waarde van 100 euro bij een inflatie van 1 procent per jaar na dertig jaar tot 74 euro. Loopt de inflatie op tot 2 procent, dan resteert er nog maar 54 euro. Doe je niets met je vermogen, dan blijft het in absolute termen weliswaar gelijk, maar de relatieve waarde daalt alsnog door inflatie. Spaar of beleg je, maar is je rendement niet hoog genoeg, dan nog hol je feitelijk achteruit. Inflatie is dus een thema waar je als belegger rekening mee dient te houden. Het gaat daarbij niet om de nominale rendementen (de rendementen die je behaalt), maar om de reële rendementen (het nominale rendement min de inflatie).

DIRECTE INFLATIEKOPPELING

Hoe kun je je tegen inflatie en vooral tegen oplopende inflatie (verwachtingen) wapenen? Traditionele beleggingscategorieën worden over het algemeen niet gezien als erg goede beschermers tegen inflatie. In een omgeving met oplopende prijzen zullen rentestanden namelijk oplopen en dat betekent dalende koersen van aandelen en obligaties.

Veelgenoemde alternatieven zijn goud en grondstoffen. Vastgoed zou ook een mogelijkheid zijn. Voor alle categorieën geldt dat er geen directe link is tussen de koersvorming en inflatie en dat uiteindelijk andere factoren de koersontwikkeling van de genoemde categorieën bepalen. De beste bescherming bieden obligaties waarvan de rentebetaling is gekoppeld aan de inflatieontwikkeling, zogenaamde 'inflation linked bonds'.

Inflation linked bonds betalen net als gewone obligaties periodiek een coupon en worden aan het eind van de looptijd afgelost tegen de nominale waarde, zij het aangepast aan de inflatie. Terwijl de couponbetaling bij een gewone obligatie iedere keer dezelfde is, namelijk couponrente maal nominale waarde, is deze bij een inflation linked bond afhankelijk van de inflatie. De bepaling van de hoogte van de couponbetaling gebeurt op twee manieren.

Bij de eerste methode wordt de couponrente van de obligatie aangepast aan de inflatie. De inflatie wordt gemeten aan de hand van een prijsindex, meestal een consumentenprijsindex. Stel dat een inflation linked bond van 1.000 euro nominaal jaarlijks een couponrente betaalt van 4 procent. De inflatie bedraagt 2 procent. De couponrente zal dan stijgen naar 4,08 procent (4 procent maal 1,02) en de rentebetaling

GEEN NEDERLANDSE OBLIGATIES

Inflation linked bonds werden voor het eerst uitgegeven in 1780 door de Amerikaanse staat Massachusetts. Toch duurde het pas tot 1981 voordat dit type obligatie een grote vlucht nam. In dat jaar introduceerde Groot-Brittannië de eerste staatsleningen die aan het algemeen prijspeil werden gekoppeld. Inmiddels bedraagt de totale marktomvang 1,5 biljoen dollar, waarvan 500 miljard dollar in Amerikaanse Treasury Inflation-Protected Securities (TIPS), 300 miljard in Britse Index-linked Gilts en 300 miljard in Franse OATI/OAT€i. De Nederlandse overheid geeft vooralsnog geen geïndexeerde obligaties uit.

ling stijgt daarmee van 40 euro naar 40,80 euro. Aan het eind van de looptijd vindt aflossing plaats tegen de originele nominale waarde die is aangepast voor de inflatieontwikkeling over de hele looptijd van de obligatie. Obligaties uitgegeven door de Britse overheid, Gilts, maken gebruik van deze berekeningswijze.

Bij de andere methode blijft de couponrente gelijk, maar verandert de nominale waarde. In het voorgaande voorbeeld blijft de couponrente 4 procent, maar stijgt de nominale waarde naar 1.020 euro (1.000 euro maal 1,02). Weer komt de rentebetaling uit op 40,80 euro in plaats van 40 euro. Aan het eind van de looptijd wordt de aangepaste nominale waarde uitgekeerd. Amerikaanse Treasury Inflation-Protected Securities (TIPS) hanteren deze methodiek.

Voor beide methodes geldt bovendien dat de coupons en nominale waarden niet alleen worden aangepast aan prijsstijgingen. Ook in het geval van prijsdalingen of deflatie zal de aanpassing plaatsvinden, hetgeen

INFLATIE EN RENDEMENTEN INFLATION LINKED BONDS

| Europa | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|---|-------|-------|--------|--------|
| CPI Nederland | 1,46% | 3,21% | 0,19% | 1,63% |
| CPI EU | 1,85% | 3,21% | 1,12% | 0,99% |
| Barclays Capital Euro Inflation Linked Total Return EUR | 1,90% | 3,90% | 8,00% | 1,00% |
| Verenigde Staten | | | | |
| CPI Verenigde Staten | 2,85% | 3,84% | -0,36% | 1,64% |
| Barclays Capital US Treasury TIPS Total Return USD | 1,00% | 4,60% | 5,60% | 13,50% |