



De daling van de effectieve rendementen op staatsobligaties is al enige tijd geschiedenis. De laatste jaren werden bepaald door stijgende rendementen op obligaties van overheden.

Hoewel er de afgelopen weken in de media sprake was van een vlucht van beleggers richting veilige staatsobligaties en dat een drukkend effect zou moeten hebben op de rendementen is dat voor de 10 jarige Nederlandse staatsleningen slechts in zeer beperkte mate zichtbaar geworden.

De reden voor de vlucht in zekerheid biedende staatsleningen zou, vooral in de VS, gelegen zijn in de verlaging van de status van obligatieproducten (securisaties van wat minder goede leningen zoals subprime mortgages) door kredietbeoordelaars. Dit zou een aardver-

schuiving in de beleggingen van institutionele beleggers zoals pensioenfondsen teweeg brengen. De Hypotheekproblemen in de VS krijgen op die wijze gevolgen voor banken en bedrijven die nu grote problemen hebben/krijgen om leningen van wat mindere kwaliteit nog aan de man te brengen. Niet voor niets ontstaan er al weer geruchten dat de prime rate op een afzienbare termijn door de FED verlaagd zal gaan worden. In hoeverre dat strookt met doelstellingen aangaande geldgroei en inflatie is zeer de vraag.

Het korte termijn beeld voor Nederlandse obligaties, zie hierboven, toont een duidelijke opgaande beweging. De situatie in Nederland wijkt niet fundamenteel af van die in de belangrijke EU-landen.

Europese ontwikkelingen, met een goedlopende Duitse economie, dalende werkloosheid bij stijgende lonen en groeiende koopkracht in de grote EU-landen rechtvaardigen de verwachting van verder stijgende rente in Europa. De lange termijn grafiek hiernaast maakt duidelijk dat de gestage daling van de rente begin 2006 overtuigend is gebroken en dat er sindsdien sprake is van een versnellende stijging van de rendementen.

Voor de koersen van lopende obligaties is dat slecht nieuws. Als bovendien de rente in de VS gaat dalen terwijl de Europese rente doorstijgt, dan kan dat voor de koersontwikkeling van de dollar en daaraan gerelateerde aandelen stevige gevolgen krijgen. Daarnaast wordt de financierbaarheid van Amerikaanse tekorten moeilijker bij een rente écart ten nadele van de dollar.



Vrgr jan a