

# Staatsobligatie blijft ook nu aantrekkelijk

Speculeren bij huidige lage rente is inderdaad risicovol, maar was dat ook drie jaar geleden bij hoge rentestand

Freddy Forger

**D**e laatste tijd wordt vaak gezegd en geschreven dat het heel risicovol is om met de huidige lage rentestanden staatsobligaties in een beleggingsportefeuille te hebben. Ik bestrijd dat.

Zo schrijft prof. dr. B.M.S. van Praag over de 'veiligheid' van staatsobligaties (FD 4 maart). Hij stelt dat beleggers en economen staatsobligaties als risicovrij beschouwen, terwijl ze dat niet zijn volgens hem. Ik ben econoom en belegger, maar heb nooit geleerd dat staatsobligaties risicovrij zijn. Ik heb wel geleerd dat staatsobligaties van kredietwaardige landen zoals Duitsland en Nederland een lager risico met zich meedragen, maar deze obligaties zijn in algemene zin niet zonder risico's en zijn dat ook nooit geweest.

Een steeds grotere groep beleggers mijdt staatsobligaties of hanteert een zeer korte looptijd, feitelijk met de uitgesproken mening dat de rente zal gaan stijgen. Vooral vermogensbeheerders die zich profileren als 'passieve' beheerders nemen daarmee bewust of onbewust een zeer actieve houding aan.

Beleggers voegen staatsobligaties toe aan een beleggingsportefeuille om een aantal redenen.

In periodes van onverwacht dalende inflatie (of deflatie) en gedurende een periode van economische krimp stijgen over het algemeen de koersen van staatsobligaties met een lange looptijd. In een gespreide portefeuille zorgen de obligaties in zo'n scenario voor een dempende werking op de verliezen in een portefeuille. In tijden van onverwachte inflatie en economische groei zullen andere componenten, zoals aandelen en grondstoffen, voor goede rendementen zorgen. Door spreiding in een portefeuille aan te brengen neemt de kwetsbaarheid voor bepaalde economische scenario's af.

De tweede reden om in staatsobligaties te beleggen is de voorspelbaarheid



ILLUSTRATIE: HEIN DE KORT VOOR HET FINANCIËLE DAGBLAD

van de kasstromen die zeer kredietwaardige staatsobligaties opleveren. Verplichtingen in de toekomst kunnen op deze manier worden afgedekt. Zeker voor pensioenfondsen is dit een prudent beleid. Ik denk dat sommige pensioenfondsen hiermee minder in de problemen waren gekomen dan nu ze zijn blijven wachten (speculeren) op een stijgende rente om de problemen (lees: toenemende verplichtingen) te doen verdwijnen.

De laatste reden, en naar mijn mening

**Staatsobligaties van zeer kredietwaardige landen zijn een goed alternatief voor geld in een kluis**

een plausibele, is door het bewaren van geld in een kluis te vergelijken met het uitlenen van geld aan de (Nederlandse) overheid. In 2008 hebben we gezien dat het stallen van cash bij de bank niet zonder risico's is. Staatsobligaties van zeer kredietwaardige landen zijn een goed alternatief voor een kluis. Voor het huren van een kluis moeten kosten worden gemaakt, net zo goed als er nu kosten worden gemaakt voor het uitlenen aan de Nederlandse overheid. De belegger krijgt minder terug dan zijn oorspronkelijke inleg door de negatieve rente. Soms is 'return of your money' wenselijker dan 'return on your money'.

Staatsobligaties aanschaffen met als doel koerswinst te behalen is bij de huidige rente inderdaad zeer risicovol,

maar dat was het drie jaar geleden ook al bij een hogere rentestand. En staatsobligaties aanschaffen met een looptijd die veel langer is dan de beleggingshorizon is ook zeer risicovol. Maar staatsobligaties in portefeuille nemen om een stabiele inkomstenstroom te realiseren gedurende de beleggingshorizon, of om minder beweeglijkheid in de totale portefeuille na te streven, is zeer verstandig, zowel nu als in de toekomst, ongeacht de hoogte van de rente. Wel moeten staatsobligaties niet als een zelfstandige categorie worden gezien, maar als onderdeel van de totale vermogenspositie van een belegger.

.....  
**Drs. F. Forger** is partner Blu Asset Management.