

Wat als de rente gaat stijgen

Sinds 1982 is de rente gestaag gedaald tot historische dieptepunten. Grote schuldenaren zoals de overheden spinden er garen bij, terwijl spaarders zoals de pensioenfondsen steeds verder in de problemen kwamen. Deze pensioenfondsen moeten namelijk de lage rentestand gebruiken om te berekenen hoeveel geld ze opzij moeten zetten voor hun toekomstige verplichtingen.

Bij een dalende rente moeten de pensioenfondsen dus steeds grotere reserves aanhouden om in de toekomst de pensioenen uit te kunnen betalen. De toekomstige pensioenuitkeringen moeten namelijk contant worden gemaakt met de huidige rente. Hoe lager die rente is, hoe hoger het bedrag dat nu in kas moet zitten. Deze contant gemaakte verplichting wordt weer afgezet tegen de marktwaarde van de beleggingen. En zo ontstaat er een ratio die aangeeft of men een dekkingsgraad heeft van meer of minder dan 100%.

Inmiddels begint de rente weer iets op te lopen. Half april was de rente op een Nederlandse staatslening met een looptijd van 10 jaar nog zo'n 0,15% per jaar en nu anderhalve maand later, staat die op 1,05%. Veel analisten zien later dit jaar percentages van tussen de 1,3% en 1,5%. De rente op Duitse staatsleningen met een looptijd van 10 jaar bewoog in dezelfde periode van 0,07% naar 0,87%. Een van de grootbanken verwacht nog een laatste dip in de rente en dan een gestage stijging van de Duitse 10-jaars rente richting de 1,4% eind volgend jaar.

Volgens het Amerikaanse begrotingsbureau van het congres (CBO) zal de rente op Amerikaanse staatsleningen met een looptijd van 10 jaar tegen 2019 gestegen zijn tot boven de 5% en daar ook een paar jaar blijven. Momenteel is deze rente 2,4%.

Als we 1 ding geleerd hebben dan is het wel dat het verloop van de rente niet is te voorspellen. Sinds 2010 zijn er de nodige fondsen en ETF's gelanceerd die zo geconstrueerd zijn dat ze ook kunnen profiteren van een stijgende rente. De realiteit bleek anders want de rente halveerde nog sindsdien.

In ieder geval leed de categorie "inverse debt", die dus profiteert van een stijgende rente, een verlies van gemiddeld 13,5% per jaar over de afgelopen vijf jaar. Het kan erger. Er zijn indexfondsen zoals de Direxion Daily 20+ Year Treasury Bear 3X ETF, die een driedubbele hefboom hebben en dus een gemiddeld verlies van 38% per jaar realiseerde.

Obligaties zijn niet langer de veilige havens die ze eens waren. Door de acties van de centrale banken is er nu weer een mogelijke bubbel in de obligaties ontstaan. Die bubbel wordt pijnlijk zichtbaar als je ziet hoeveel honderden miljarden beleggers de afgelopen jaren hebben belegd in obligatiebeleggingsfondsen. De vraag van beleggers uit Engeland, Europa, Japan en de VS kwam bovenop de enorme vraag van hun respectievelijke centrale banken.

Iedereen gaat er van uit dat de Amerikaanse Centrale Bank medio september zal gaan beginnen met het normaliseren van de rente – lees verhogen. Maar met een ongebruikelijke stap heeft het IMF inmiddels de FED publiekelijk verzocht de renteverhoging uit te stellen tot het eerste halfjaar van 2016.

Een hogere rente betekent niet anders dan dat de consumenten en bedrijven meer moeten betalen voor hun kredieten en hypotheek. Meer rentelasten betekent voor consumenten minder

mogelijkheden om het inkomen elders aan te besteden. Bedrijven kunnen minder investeren en dus minder groeien.

De aandelenmarkt krijgt hier uiteindelijk ook mee te maken. Ook beursgenoteerde bedrijven hebben vaak rentelasten of consumenten als klant die gevoelig zijn voor rentestijgingen. De waardering van aandelenkoersen is mede gestoeld op de rentestand. Een rekenmethode voor de waardering van een aandelenkoers is de toekomstige cash flow optellen en contant maken, delen door het aantal uistaande aandelen en die uitkomst vergelijken met de huidige aandelenkoers. Hoe hoger de rente des te lager de contante waarde. Ook de verwachte stijging van de rentelasten en de verminderde omzet van consumenten die minder uit kunnen geven heeft impact in de berekening.

Ten slotte betekent een hogere rente, zeker die op staatsleningen, een gevreesde concurrent voor de aandelenmarkt. Als je bijvoorbeeld 5% zou kunnen maken op een staatslening, zouden heel wat aandelenbeleggers af zien van de riskanter geachte aandelen.

Er zijn minder riskante beleggingsmogelijkheden om voor te sorteren op een stijgende rente. Een mogelijkheid zijn de obligaties met een niet gefixeerde coupon, ook wel floating rate genoemd. Een voorbeeld hiervan is de lening van Unilever. Het betreft € 750 miljoen aan zogenaamde 'floating rate notes' met een looptijd tot juni 2018.

Wanneer de rente verder gaat stijgen, zal dit vaak betekenen dat de economie ook aangetrokken is. Dit is gunstig voor bankaandelen maar ook voor de koers van bankobligaties. Hoe beter de economie draait des te minder de banken geconfronteerd wordt met wanbetalers.

Een aantrekkende economie gaat ook vaak gepaard met een grotere vraag naar grondstoffen en inflatie. Spreiding naar grondstoffen zou ook een overweging kunnen zijn. Wel is het zo dat als de inflatie laag zou blijven terwijl de rente stijgt, dit weer ongunstig is voor sommige grondstofprijzen.

Wanneer men obligaties wil kopen, kijk dan vooral naar de looptijd. Hoe langer de looptijd hoe groter de koersdaling bij een rentestijging. Ladderen is een goede optie. Dat wil zeggen plukken obligaties met verschillende looptijden. Zodoende valt er steeds iets te herbeleggen terwijl de rente stijgt.

De valuta van het land waar de rente het eerste of meeste stijgt profiteert vaak. Het ziet er naar uit dat de rente in de VS eerder normaliseert dan in de eurozone. De dollar kan verder aantrekken.

Als je verwacht dat de rente gaat stijgen, dan is het zaak om de lage rente op hypotheek nu vast te leggen voor de lange termijn.

Hoe de aandelenmarkt in z'n geheel zal reageren als de rente stijgt hangt af van de mate waarin en de snelheid waarmee. Zeker als de inflatie beperkt blijft en de rente van een uitzonderlijk laag niveau iets oploopt, zal dit uiteindelijk geen nadelige gevolgen voor de aandelenmarkt hebben. De markt zal wel schrikken van onverwachte of sterke bewegingen.