

# Risicovrij bestaat niet meer

| Beleggers vluchten in Duitse Bunds | Zuid-Europees papier keldert

## JAAROVERZICHT OBLIGATIES

ILSE DE WITTE

‘De markt is genadeloos’, zegt Pascal Cornelis, obligatiespecialist van Value Square. ‘Alles werd in 2011 ter discussie gesteld. Wat is een staatsgarantie überhaupt nog waard? Welke landen zijn er nog kredietwaardig?’

In de eurozone dichten beleggers Duitsland (+12,7%) de grootste kredietwaardigheid toe. Het is dan ook het enige land uit het eurokransje dat in de top tien van beste obligatiebeleggingen voorkomt. De rendementen houden rekening met de coupon en de koersstijging van de obligatie. Het is vooral de waardeinstijging die voor de Duitse Bunds zwaar doorweegt.

De Duitse schatkist moest gisteren nog amper een vergoeding van 1,8 procent betalen voor tienjarige obligaties. ‘Het is de wet van vraag en aanbod. Iedereen zoekt de ‘veiligheid’ van Bunds op. Maar beleggers verliezen met Bunds het gevecht tegen de inflatie’,

## OVERHEIDSOBLIGATIES, JAARPRESTATIE IN EURO OP 7 TOT 10 JAAR

|                     |       |             |        |
|---------------------|-------|-------------|--------|
| Nieuw-Zeeland       | 23,6% | Griekenland | -62,2% |
| Australië           | 22,7% | Portugal    | -33,7% |
| Verenigde Staten    | 19,0% | Hongarije   | -13,4% |
| Verenigd Koninkrijk | 18,7% | Italië      | -7,5%  |
| Zweden              | 16,7% | Polen       | -3,5%  |
| Denemarken          | 15,4% | Tsjechië    | 3,3%   |
| Canada              | 14,2% | België      | 4,4%   |
| Zwitserland         | 12,9% | Frankrijk   | 5,9%   |
| Noorwegen           | 12,9% | Oostenrijk  | 6,6%   |
| Duitsland           | 12,7% | Spanje      | 9,1%   |

mediafin Bron: Bloomberg

waarschuwt Cornelis. Bovendien is het een vals gevoel van veiligheid. ‘Als de Duitse rente opnieuw normale niveaus opzoekt, dan zitten beleggers met forse minwaarden op hun obligaties’, stelt Cornelis. Ze moeten die papieren minwaarden echter niet slikken, zolang ze hun papier maar tot de eindvervaldag bijhouden.

### KWIJTSCHULDEN

Voor de beleggers in Griekse overheidsobligaties (-62,6%) zit dat anders. De banken en de verzekeraars zullen de helft van hun leningen aan het Zuid-Europese land kwijtschelden, onder politieke druk.

Opvallend is ook dat Spaanse obligaties meer opbrachten in 2011 dan Franse en Belgische obligaties. Die laatste twee zijn waarschijnlijk de beste maatstaf voor de schuldencrisis.

De steunaankopen van de Europese Centrale Bank op de Spaanse en Italiaanse obligatiemarkt vertekenen het beeld. Frankrijk en België zijn de zwakste ‘onbezoedelde’ markten.

Het kerstreces gaat gepaard met een adempauze voor de zwakke eurolanden. De Belgische rente zakte de voorbije week zelfs even onder 4 procent, na een piek van 5,8 procent op 25 november.