

FONDSEN

Een van dé veilige havens bij uitstek

OBLIGATIES IN YEN: DEFENSIEVE ZET

Eind april nemen we de categorie obligatiefondsen in Japanse yen op in onze defensieve portefeuille voor 5%. Waarom doen we dat?

Hebt u een idee welke coupon u krijgt als u een obligatielening in Japanse yen zou kopen? 2 %, 1 %, 0 % of -1 %? Het antwoord is ... 0,3 %. Per schijf van 1 000 euro is dat goed voor 3 euro rente. En we hebben het hier over een gemiddelde. Van de honderd grootste recente kwalitatieve emissies boden er 21 een coupon van zo goed als 0 %.

Geen vetpot, zegt u? We geven u 100 % gelijk. Wie is daar nu in geïnteresseerd, denkt u? Awel, heel wat professionele beleggers. De interesse in obligaties in Japanse yen is dermate groot dat elke emissie onmiddellijk de deur uit vliegt. Omdat het aanbod veel kleiner is dan de vraag, stuwt dat de prijzen van dat soort obligaties de hoogte in. Met als gevolg dat u op heel wat obligaties in Japanse yen zelfs een negatieve rente krijgt.

Vraag veel groter dan aanbod

- De obligatiemarkt in Japanse yen is de tweede grootste ter wereld, na de VS en voor China. En toch is het een atypische markt. Ze is zo goed als volledig in handen van lokale spelers zoals banken, verzekeraars en – vooral – de centrale bank. Die laatste koopt al sinds 2014 verwoed staatsemissies in Japanse yen. In bulk. Denk daarbij aan zowat 50 miljard euro per maand.

- Vanwaar die koopwoede? Alles kadert in de totaaloorlog tegen deflatie die premier Shinzo Abe en gouverneur van de centrale bank Haruhiko Kuroda voeren. Met de massale geldcreatie proberen ze hun belofte in te lossen om de inflatie tot 2 % op te krikken. Vandaag schommelt die rond 0,2 %. Er is dus nog wat werk aan de winkel en dat is

de reden dat het koopgedrag van de Japanse centrale bank nog een tijdlang zal doorgaan. Die bazooka aan koperszijde zorgt uiteraard voor een geweldige ondersteuning van de obligatiekoersen. Voeg daarbij de interesse uit buitenlandse hoek, denk o.a. aan internationale obligatiefondsen die tot 20 % van hun portefeuilles besteden aan Japanse yen, en u weet dat de wetten van vraag en aanbod in het voordeel pleiten van de Japanse obligaties.

Yen als veilige haven

Daarnaast heeft de yen ook de status van veilige haven. Een voordeel wanneer het economisch minder gaat. Hoe komt dat?

- De **inflatie** in Japan is heel laag (0,2 %). Dat betekent dat de koopkracht van de munt er zo goed als niet wordt uitgehold. Anders gezegd, de yen zal op lange termijn meer waard worden tegenover andere munten.

- Ten tweede zit het, ondanks de groeiende omvang van de overheidsschuld, snor met de **financiële situatie** van het land. Te danken aan de rijkdom die in de afgelopen decennia is opgebouwd, vooral door Japaners in het buitenland. In tijden van crisis zijn Japanse beleggers en investeerders voorzichtig en repatriëren ze een deel van hun buitenlandse investeringen naar Japan, wat resulteert in een stijging van de yen.

- Ten derde is er de zogenaamde **carrytrade**. Dat is een speculatieve beleggingstechniek die erin bestaat om geld te lenen in een valuta met een lage rentevoet (zoals de yen) om te beleggen in meer winstgevend activa zoals obligaties met hoge rentevoeten (zoals de dollar). Zo'n transactie bestraft de waarde van de yen, die wordt verkocht om andere, meer winstgevend valuta's te kopen. Maar in tijden van financiële onrust maken beleggers hun posities snel ongedaan. Zij verkopen de hoogrenderende valuta's waarin zij hebben belegd om hun leningen in yen terug te betalen, waardoor de Japanse munt sterk in waarde zal stijgen.

Voor een defensieve portefeuille

- Het gegeven dat het de yen voor de wind gaat in tijden van onrust is een belang-



rijke troef in elke defensieve portefeuille. De koopwoede van de Bank of Japan zorgt daarbij voor een buffer op de prijzen en zorgt zelfs voor een zekere stabiliteit in het koersverloop. Daarnaast spreidt u uw portefeuille beter met dat soort obligaties. Dat komt omdat ze ietwat anders evolueren dan de andere beleggingen in een portefeuillecontext. Ten slotte verwachten we ons aan een stijging van de ondergewaardeerde yen in euro op lange termijn (zie hoger). Dat alles compenseert het lage, soms zelfs negatieve rendement volledig.

- In België hebt u de keuze uit slechts één enkel product om op die markt te beleggen. De tracker **xtrackers II Japan Government Bond UCITS ETF (LU0952581584, ★★★)** mikt op overheidsobligaties in yen en noteert in euro op de beurs van Milaan en op Xetra.

XTRACKERS II JAPAN GOVERNMENT BONDS IN EURO

