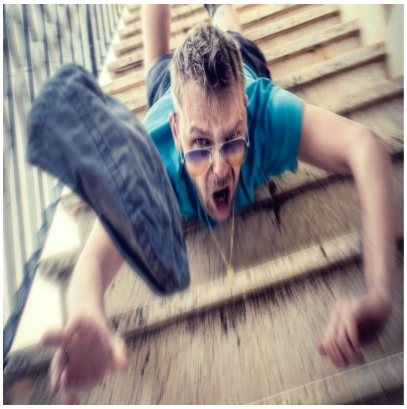


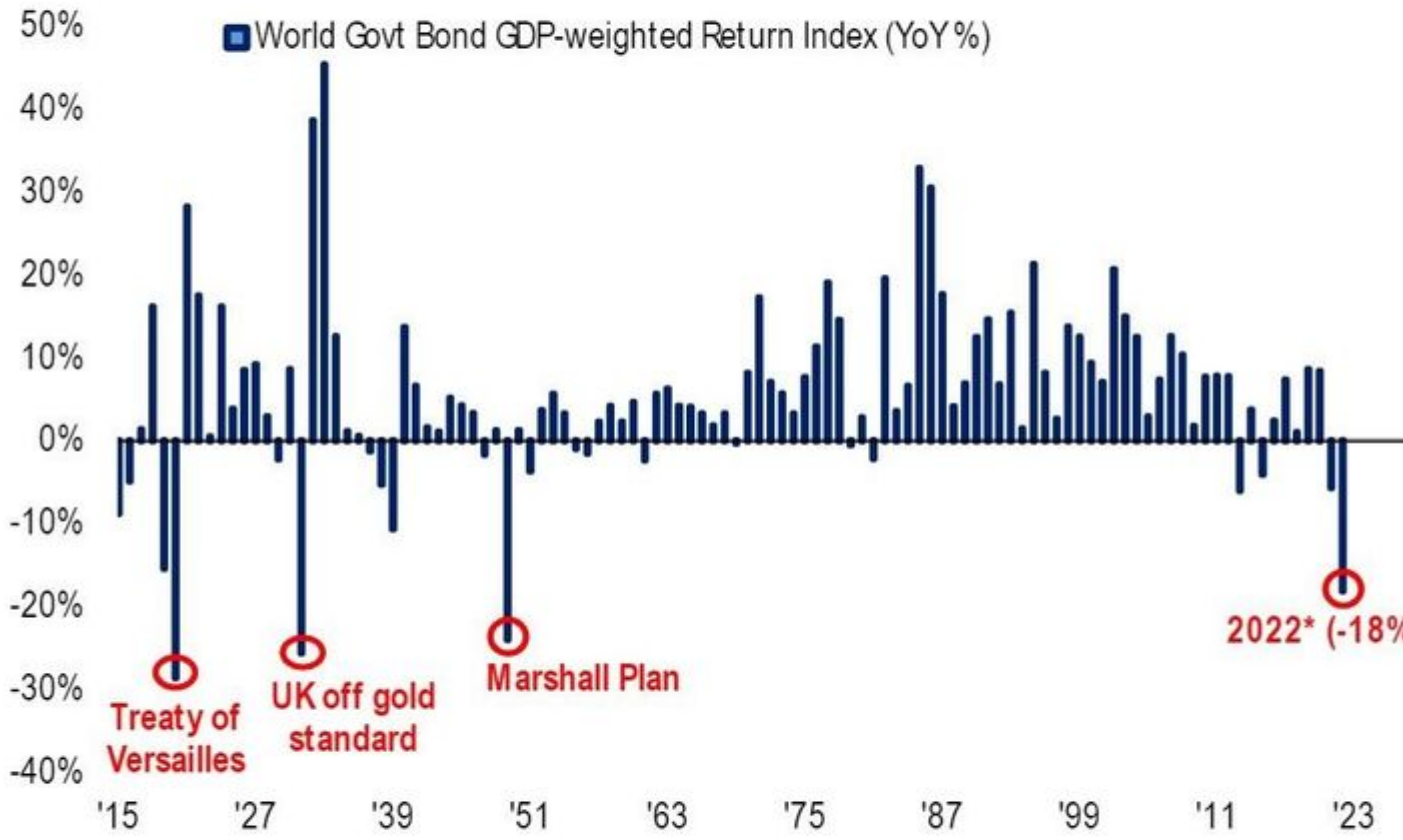
Slecht kwartaal obligaties

Beschrijving

Het is lang geleden dat beleggers in obligaties zoveel verloren in Ã©Ã©n kwartaal. Desondanks is het verschil tussen de rente en de inflatie alleen maar opgelopen. De combinatie van hoge inflatie, krappe arbeidsmarkt en de toenemende kans dat inflatie voorlopig hardnekkig blijft, gaat onvermijdelijk zorgen voor hogere looneisen. Daarmee opent de gevreesde loon-prijsspiraal uit de jaren zeventig.

Chart 4: Great Bond Bear markets

World govt bond GDP-weighted return index y/y %



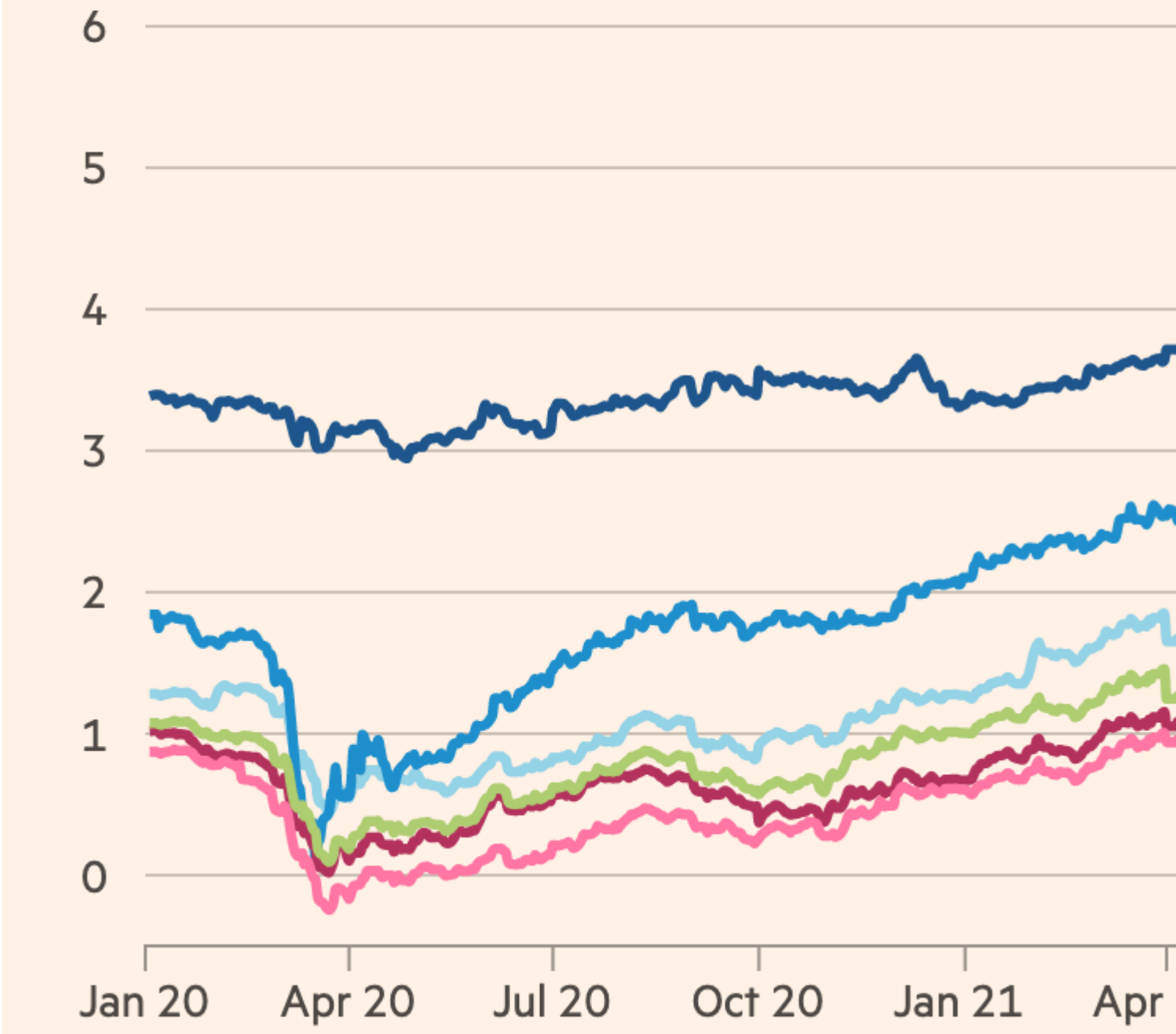
Source: BofA Global Investment Strategy, GFD, *2022 YTD annualized

BofA GLOBAL RESEARC

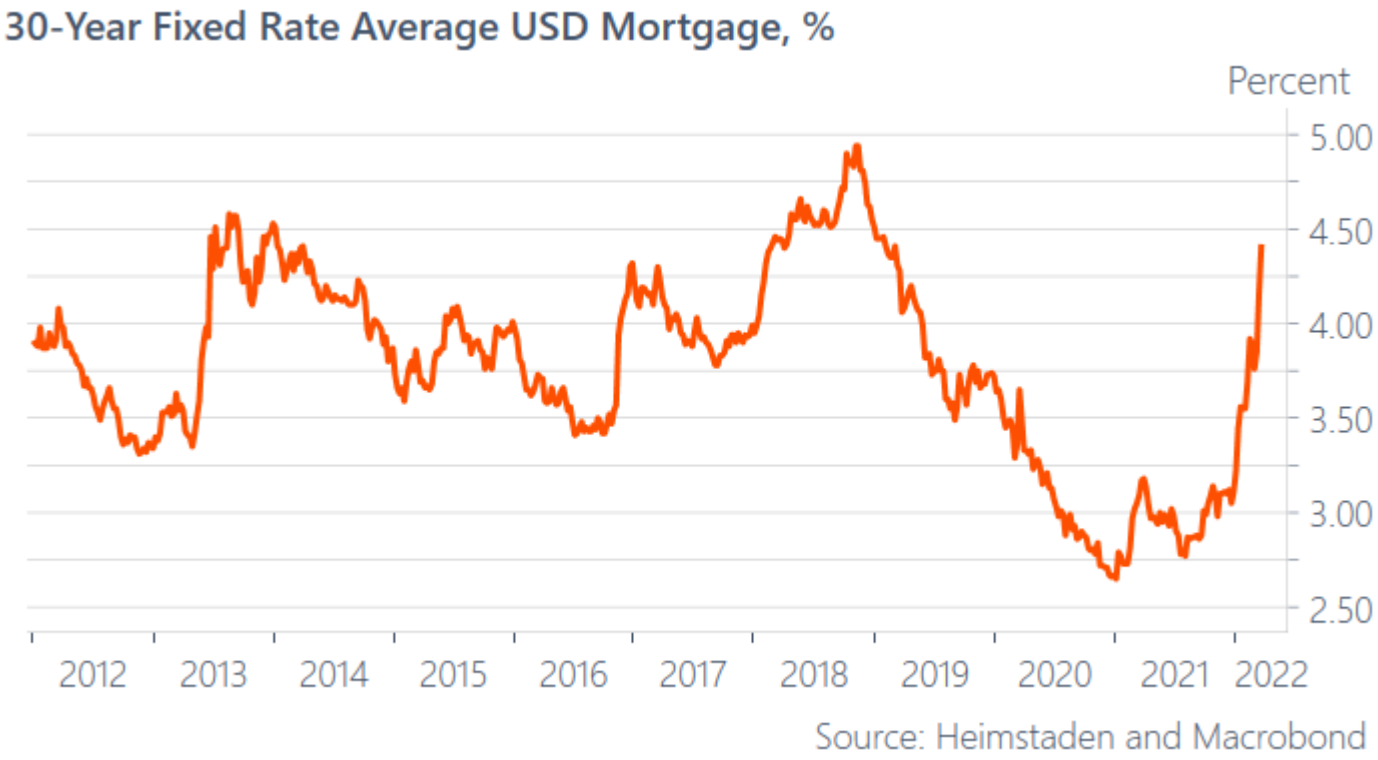
De manier hoe dat na de jaren zeventig werd opgelost is doordat de Federal Reserve uiteindelijk de beleidsrente maar liefst vijf procentpunt hoger stelde dan de inflatie. Grootste verschil met de jaren zeventig is wellicht dat de rente nu minimaal vijf procentpunt onder de inflatie ligt. Wel zorgt de hoge schuldenberg er voor dat reeds een beperkte renteverhoging een grote impact kan hebben.

Future shock: 5-year inflation swaps

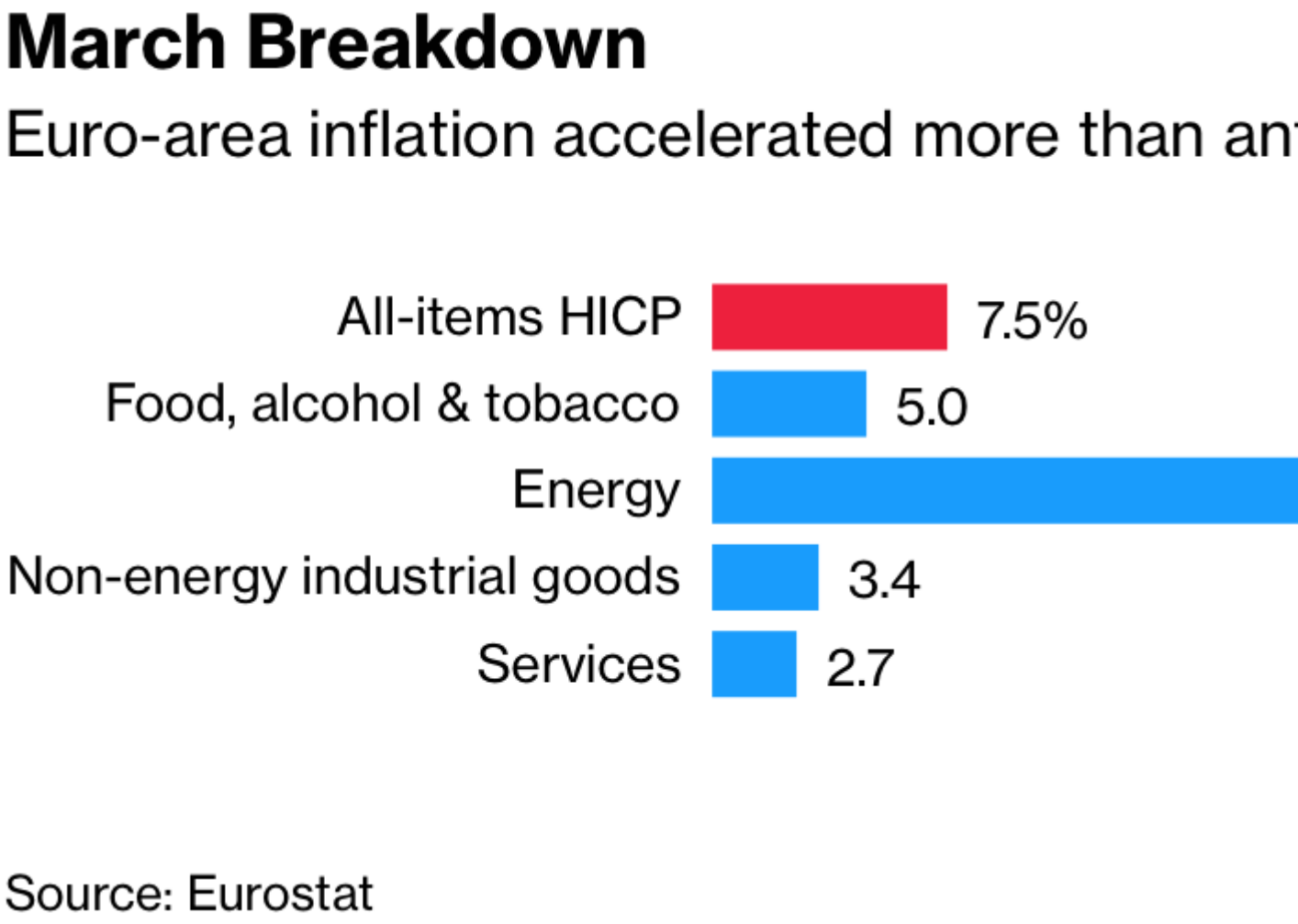
Market expectations of average inflation over the next



Inmiddels beginnen de Europese inflatieverwachtingen (uitgezonderd het Verenigd Koninkrijk) te convergeren met de Amerikaanse inflatieverwachtingen. Dat komt ook doordat energie een veel groter deel van het Europese inflatiemandje uitmaakt dan in de Verenigde Staten. Verder zal een verder verzwakkend euro de import-inflatie verder doen oplopen. Ook houdt de markt rekening met een langere pauze bij de ECB, aangezien die bank mogelijk de voorkeur geeft aan financiÃ«le stabiliteit of het bestrijden van een recessie, in plaats inflatie de kop in te drukken.



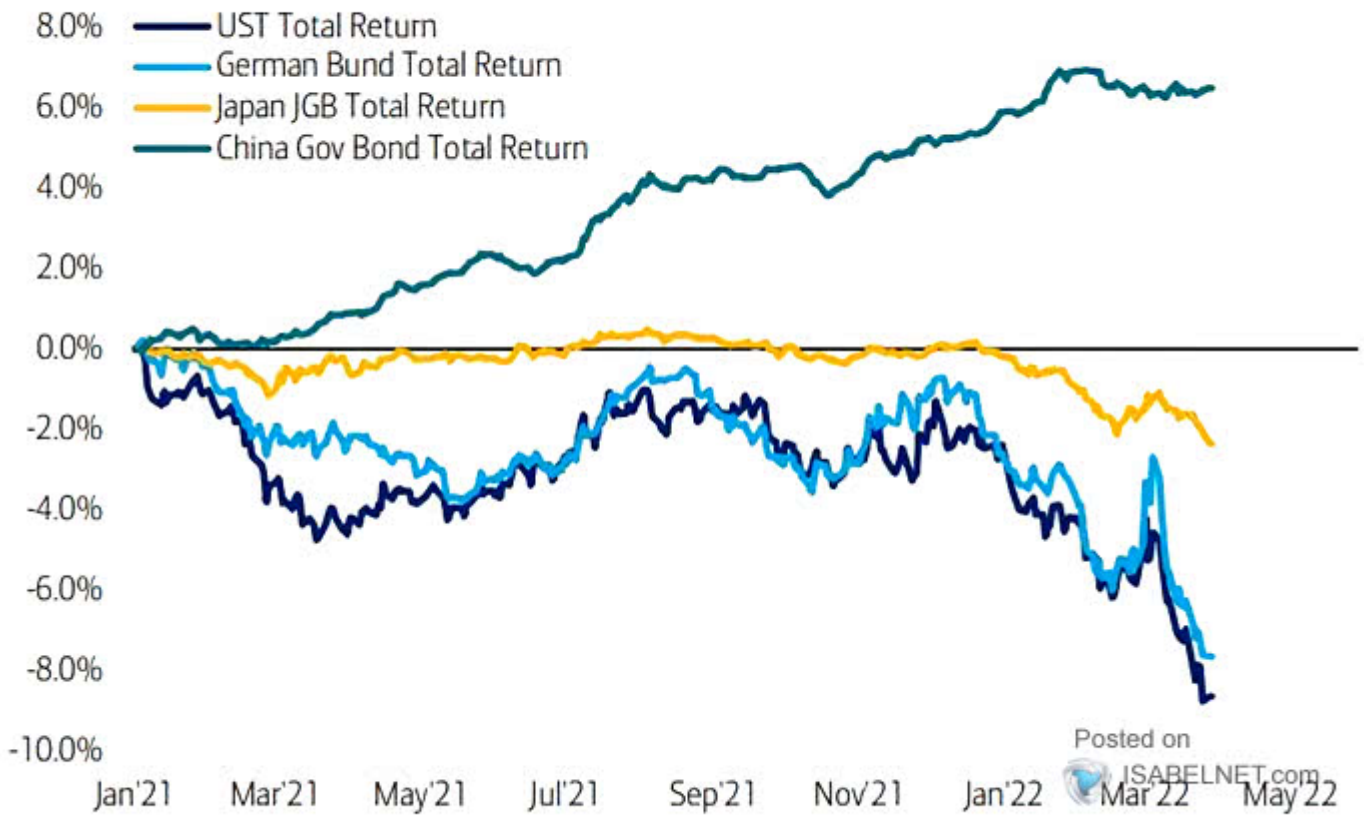
In de Verenigde Staten zijn er veel renteverhogingen ingeprijsd. Daardoor is het niveau van de Amerikaanse hypotheekrente weer terug op het niveau van voor de coronacrisis. De huizenmarkt in de Verenigde Staten heeft nog altijd te maken met een tekort aan huizen, maar hier lijkt de rentestijging voldoende om de euforie op de Amerikaanse huizenmarkt in te dammen.



De inflatie loopt nu verder op door de verder stijgende energie- en voedselprijzen. In het laatste inflatiecijfer voor de eurozone (7,5 procent) was energieinflatie met bijna 45 procent de grootste uitschieter. Toch kwamen ook de andere onderdelen boven de door de ECB gehanteerde inflatiedoelstelling van 2 procent uit. Dat terwijl looninflatie pas met enige vertraging zichtbaar zal worden in het inflatiecijfer.

Chart 3: Government bonds on course for worst year since 1949

Global government bond returns



Source: BofA Global Investment Strategy, Bloomberg

Zelf in Japan staat door de oplopende inflatie de obligatiemarkt al onder druk. Witte raaf is de Chinese obligatiemarkt. Daar was geen sprake van monetaire gekte en blijft de inflatie onder controle.

Chart 5: Negative yielding debt stock disappears

Global negative yield debt outstanding

Source: BofA Global Investment Strategy, Bloomberg

Voordeel van de stijgende rente is dat het aantal obligaties met een negatieve rente nu als sneeuw voor de zon verdwijnt. Op de piek in 2020 was dat in omvang maar liefst meer dan 18 biljoen dollar. Nu is dat minder dan 3 biljoen dollar. Het totale verlies dat obligatiebeleggers dit jaar (1 kwartaal) hebben geleden is ongeveer 2,4 biljoen dollar.

Download Ã©Ã©n van onze white papers

AurÃ©us streeft er naar om correcte en actuele informatie te verstrekken afkomstig van betrouwbare bronnen, maar kan de juistheid en volledigheid van de informatie in deze publicatie niet garanderen. Aan deze publicatie kunnen derhalve geen rechten worden ontleend. AurÃ©us aanvaardt geen aansprakelijkheid voor enige directe of gevolgschade voortvloeiende uit het gebruik van deze publicatie of de inhoud ervan. Deze publicatie is niet bedoeld als een aanbod of verzoek tot aan- of verkoop van een financieel instrument en moet evenmin worden beschouwd als een persoonlijk beleggingsadvies, aangezien de inhoud van deze publicatie niet is toegesneden op de individuele (financiÃ«le) situatie en doelstellingen van beleggers. PotentiÃ«le beleggers worden er nadrukkelijk op gewezen dat aan beleggen financiÃ«le risicoâ??s zijn verbonden. Zij dienen dan ook goed kennis te nemen van de inhoud van relevante informatie over desbetreffende belegging (prospectus, informatiememorandum, essentiÃ«le beleggersinformatie, essentiÃ«le-informatiedocument etc.) en worden geadviseerd onafhankelijk advies in te winnen om zich een goed oordeel te kunnen vormen over die risicoâ??s en/of deze risicoâ??s passen in/bij hun beleggingsdoelstellingen, financiÃ«le situatie, risicoprofiel en risico acceptatie. De waarde van een belegging kan fluctueren. Het is mogelijk dat beleggers bij verkoop of beÃ«indiging van hun belegging minder terugkrijgen dan hun inleg. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.