



betekent dat de couponrentes en de aflossing aan het eind van looptijd zullen dalen.

AFWIJKEND RENDEMENT

De afgelopen jaren schommelde de inflatie in Nederland en Europa tussen 0 en 3,5 procent. In de Verenigde Staten was de variatie groter en steeg het prijspeil per saldo ook harder. Ondanks het feit dat de coupon en de aflossing aan het eind van de looptijd worden aangepast aan de inflatie, loopt het tussentijdse rendement op inflation linked bonds niet of zelden parallel met de inflatie. Bijgaande tabellen laten zien dat dit in 2010 het sterkst geldt voor de Verenigde Staten. De inflatie bleef beperkt tot 1,64 procent, maar inflation linked bonds, hier gemeten met de Barclays Capital US Treasury TIPS Total Return USD Index, rendeerden met een plus van 13,5 procent zeer goed.

Het rendement wordt dan ook niet alleen bepaald door de feitelijke inflatie, maar veel meer door afwijkingen van de werkelijke inflatie ten opzichte van de verwachte inflatie. Daarnaast heeft de ontwikkeling van de reële rente een sterke invloed op het rendement van inflation linked bonds. De reële rente hangt weer nauw samen met de economische groei.

Over het algemeen geldt dat inflation linked bonds vooral goed presteren in een omgeving waarin de inflatieverwachtingen oplopen en er weinig economische groei is of verwacht wordt. Ofwel, wanneer er sprake is van stagflatie, een situatie die bij de huidige lage economische groei en het gevaar van oplopende inflatie door het ruime monetaire beleid van centrale banken heel goed kan ontstaan.

BELEGGINGSFONDSEN EN TRACKERS

Beleggen in inflation linked bonds is geen makkelijke opgave en dient daarom wellicht voorbehouden te blijven aan professionele beleggers. De belegger moet namelijk een uitgesproken en vooral juiste visie hebben op macro-economische ontwikkelingen in het algemeen en inflatie in het bijzonder. Daarnaast ziet hij zich geconfronteerd met de technische aspecten van de leningen. Zo verschilt het per land en soms ook per lening hoe de indexerings van de obligatie ten opzichte van de inflatie wordt berekend en op basis van welke inflatie-index de berekening is gebaseerd.

Net als met andere beleggingen is het bovendien niet verstandig om de beleggingen te beperken tot één of enkele obligaties. Ook hier is spreiding van belang. Een beleggingsfonds of tracker is daarom een veel beter alternatief voor particuliere beleggers dan zelf beleggen in individuele obligaties.

Een Nederlandse belegger heeft daarnaast het probleem dat hij voor behoud van koopkracht vooral is geïnteresseerd in de inflatie in eigen land. Nederland geeft echter geen geïndexeerde obligaties uit. Inflatiebescherming moet daarom worden gezocht in obligaties van buitenlandse overheden.

Het beschikbare aanbod aan beleggingsfondsen en trackers is op te delen in twee groepen: fondsen met een wereldwijde focus en fondsen die zich op Europese obligaties richten. Een keuze voor een van beide heeft in het recente verleden behoorlijke implicaties gehad voor het te behalen rendement. Wereldwijde fondsen hebben in het afgelopen jaar een hoger resultaat behaald dan fondsen die zich alleen richten op de Europese markt. Dit ging wel gepaard met een hoger risico, vooral het maximale verlies dat een belegger kon lijden was aanmerkelijk hoger. Daarnaast zijn over het algemeen de kosten van wereldwijd beleggende fondsen hoger. ■

BESTE ILB-BELEGGINGSFONDSEN EN TRACKERS

	ISIN-code	Sterren	TER	PTR	Rendement		Volatiliteit	Maximaal verlies
					1 jaar	3 jaar		
Europa								
Amundi Funds Bond Euro Inflation	LU0201577045	*****	0,56%	na	-1,5%	3,2%	5,3%	-4,8%
AXA IM Euro Inflation Bonds	FR0000989501	*****	0,27%	na	0,5%	3,4%	5,1%	-5,0%
iShares Barclays Capital Euro Inflation Linked Bond	IE00B0M62X26	****	0,25%	34,6%	0,3%	3,5%	5,2%	-5,6%
Wereldwijd								
Pimco Global Real Return	IE0033591748	****	0,49%	na	8,7%	6,5%	12,5%	-9,3%
AXA WF Global Inflation Bonds	LU0266009793	****	0,74%	0,0%	9,9%	5,6%	4,6%	-10,0%
Parvest Bond World Inflation-Linked	LU0249332619	***	1,13%	na	8,1%	5,1%	4,2%	-9,5%