

Handelsoorlog sleurt staatsrentes omlaag

Nederlandse tienjaarsrente voor het eerst sinds 2016 onder nul

Sonny Motké en Maarten van Poll
Amsterdam

De onrust op de financiële markten zwelt aan nu de handelsoorlog tussen China en de Verenigde Staten escaleert. Beleggers zoeken een veilig heenkomen, en kopen massaal veilige staatsobligaties. De aandelenkoersen daalden gisteren, en ook de olieprijs ging fors onderuit, tot onder de \$65.

De rente op als oerdegelijk bekendstaande Nederlandse staatsobligaties dook gisteren zelfs voor het eerst sinds de zomer van 2016 onder het nulpunt: -0,02%. Dat was in navolging van een bredere beweging op de obligatiemarkt. De rente op de veilige Duitse tienjaarsobligatie — ook bekend als 'Bund' — ging zelfs naar de laagste stand sinds de hereniging van het land in 1990: -0,20%. Bij schuldpapier bewegen rente en prijs tegengesteld.

De handelsoorlog tussen China en de Verenigde Staten veroorzaakt al weken onrust op de financiële markten. Besprekingen tussen de landen zijn gestrand, en China dreigt terug te slaan door de export van zeldzame metalen te beperken. Dat zou veel technologiebedrijven in het nauw brengen en productieketens verstoren. Daarnaast overweegt China 'onbetrouwbare' buitenlandse bedrijven op een zwarte lijst te zetten.

Gisteren kwam daar nog eens de escalatie van het grensconflict tussen de VS en Mexico bij. De Amerikaanse president Donald Trump dreigt importheffingen op Mexicaanse goederen in te stellen zolang de zuiderbuur de grensbewaking niet op orde heeft.

Rente

Voor het eerst sinds de zomer van 2016 is de Nederlandse tienjaarsrente weer onder de nul gedoken

0%

→ [Vervolg op pagina 2](#)

Op 15 juni gaan de tarieven op veel Mexicaanse producten naar 5%, en eind oktober naar 25%. Veel bedrijven die voor de Amerikaanse markt produceren, opereren vanuit Mexico.

In zo'n instabiele situatie zoeken beleggers een veilige haven voor hun geld, bijvoorbeeld door het uit te lenen aan overheden die (vrijwel) zeker terugbetalen, zoals Duitsland en de Verenigde Staten. Dalende aandelenkoersen en de vlucht in obligaties kunnen elkaar daarbij versterken. De laatste weken staan de aandelenkoersen flink onder druk, terwijl de staatsrentes gestaag dalen.

'Het is in deze context niet verbazingwekkend dat de rente bij ons ook daalt', zegt Mary Pieterse-Bloem, hoofd obligatiebeleggen bij ABN Amro. 'Wij volgen altijd Duitsland, waar het ondernemersvertrouwen volgens de laatste onderzoekscijfers is gedaald naar het laagste niveau in vier jaar. In Nederland gaat het niet zo slecht, maar we zijn afhankelijk van hen.'

Het is hard gegaan met de rente: begin mei betaalde de staat nog 0,2% op een tienjaarslening.

Een negatieve 'yield' betekent niet dat houders van staatsobligaties rente moeten overmaken naar de staat. De prijs van de stukken ligt zo ver boven de nominale waarde, dat kopers ook na het incasseren van de (zeer lage) coupons per saldo geld toeleggen op hun belegging. Zo boeken ze een negatief effectief rendement.

Daar staat tegenover dat het geld veilig gesteld is. De obligaties zijn bovendien vrij goed verhandelbaar, zodat beleggers als het sentiment weer positiever wordt snel kunnen overschakelen naar risicovollere en hoger



renderende categorieën.

Wie het glas doorgaans als halfvol ziet, zou kunnen beargumenteren dat een lage rentestand ook voordelen heeft, bijvoorbeeld in de vorm van goedkopere hypotheekleningen. 'Maar over het geheel genomen overheerst het negatieve gevoel', aldus Rob Dekker, obligatiebelegger bij Achmea.

Donderdag deed het Amerikaanse stelsel van centrale banken, de Federal

Reserve, bij monde van vicevoorzitter Richard Clarida een duits in het zakje. Hij suggereerde dat de Fed eventueel bereid is de rente te verlagen als de Amerikaanse economie verder verzwakt. Door Clarida's uitspraken lopen beleggers alvast vooruit op een mogelijke verlaging, wat onder meer te zien is aan de koersen van termijncontracten. Daarin zijn inmiddels ruim twee rentestappen 'ingeprijsd'. Een paar dagen eerder ging in de VS

Het is hard gegaan met de rente: begin mei betaalde de staat nog 0,2% op een tienjaarslening

De internationale handel zit momenteel in zwaar weer.

FOTO: REMKO DE WAAL/ANP

al een veel gevolgd 'rente-alarm' af: een deel van de zogenoemde rentecurve draaide om. Dat betekent dat de federale overheid meer rente betaalt over kortlopende leningen dan over langlopend papier. Deze keer ging het om de driemaandsrente, die werd 'ingeaald' door de tienjaarsrente.

Analisten zien de inverse rentecurve als een vrij betrouwbaar signaal dat er een recessie aankomt. De vuistregel is dat de economische neergang zo'n anderhalf jaar na de omkering intreedt. In maart was er voor het eerst sinds de crisis sprake van een omgekeerde rentecurve.

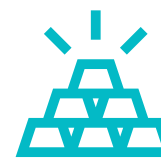
RECESSIE-INDICATOR

Zover is het in Nederland en elders in Europa nog niet. Maar ook een negatieve tienjaarsrente wordt als een mogelijke recessie-indicator gezien. De Europese Centrale Bank heeft minder slagkracht om een economische neergang tegen te gaan, stelt Dekker van Achmea. 'De ECB heeft, in tegenstelling tot de laatste keer dat de tienjaarsrente negatief werd, reeds een belangrijk deel van de obligatiemarkt opgekocht, waardoor het nu lastiger is de markten te stimuleren.'

En dan zijn er nog zorgen over Italië. Beleggers volgen de koers van de populistische regering met argusogen. Vicepremier Matteo Salvini, wiens partij Lega de Europese verkiezingen won, zegt niet bereid te zijn maatregelen te nemen om het begrotingstekort en de staatsschuld aan te pakken. Regeldruk vanuit Brussel noemt hij 'achterhaald'.

De Nederlandse tienjaarsrente is nog ruim twee basispunten verwijderd van het niveau van de laatste negatieve piek, die kwam in juli 2016 uit op minus 0,043%. Pieterse-Bloem van ABN Amro verwacht niet dat particulieren buiten hun beleggingsportefeuille snel geraakt zullen worden, bijvoorbeeld via de spaarleningen. 'De lering uit de vorige keer dat dit gebeurde, is dat dit maar heel mondjesmaat gebeurt. Het is net als bij de olie- en benzineprijs: die volgen elkaar ook niet één-op-één.'

Hoe merkt u de negatieve rente?



Kariger sparen

Wanneer banken zich geconfronteerd zien met een negatief obligatierendement, moeten de kosten elders verhaald worden: een beproefd recept is het verder laten zakken van spaarrentes.



Lager pensioenrendement

Doordat risicomijdende beleggers hun heil zoeken in 'veiliger' staatspapier, dalen veel aandelenkoersen, wat een negatieve impact heeft op de dekkinggraad van pensioenfondsen.



Goedkopere hypotheek

Er is ook nog positief nieuws: de hypotheekrente beweegt doorgaans in dezelfde richting als de tienjaarsrente, wat een significante kostenbesparing kan opleveren op maand- of jaarbasis.

Terug onder nul

Nederlandse tienjaarsrente, in procenten

