

AXA IM: Groene beleggingsstandaarden EU zetten ook in obligatiemarkt VS de trend

De trend richting duurzaam beleggen in obligaties zal woensdag een nieuwe impuls krijgen met de invoering van nieuwe 'groene' rapportagestandaarden in de Europese Unie. De Verenigde Staten maken intussen een inhaalslag. Dit opent de poorten naar een nieuwe dimensie voor obligatiebeleggers, die er goed aan doen verder te kijken dan het volatiele pad uit de coronacrisis.

Dit is de conclusie van obligatiestrategen en duurzaamheidsexperts tijdens de online media roundtable georganiseerd door **AXA Investment Managers** in samenwerking met **Rabobank** en **Eumedion** over de ontwikkeling van internationale duurzaamheidsstandaarden en de kapitaalmarkten.

De EU neemt het voortouw in de strijd tegen opwarming van de aarde met haar 'Green Deal' die het continent voor 2050 klimaatneutraal moet maken. Met de invoering per 10 maart van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) wil de EU een standaard zetten, zoals Brussel dat eerder deed in privacybescherming. Als grootste institutionele beleggingspot in de EU van ruim €1,8 biljoen, spelen Nederlandse pensioenfondsen hierin een cruciale rol.

Directeur Riets Abma van Eumedion wijst hierbij op de doelstelling van dit Nederlandse samenwerkingsverband van institutionele beleggers om verslaggeving en duurzaamheid van bedrijven waarin ze beleggen te verbeteren. De organisatie heeft 55 leden, waaronder naast de grootste Nederlandse pensioenfondsen ook asset managers in binnen- en buitenland. Gezamenlijk hebben ze zo'n €7,0 biljoen onder beheer.

Financiële instellingen in de EU zullen voor de complete beleggingsportefeuille, dus naast aandelen ook voor onder meer obligaties, op tal van duurzaamheidskenmerken inzicht moeten geven. Abma vindt het 'gek' dat de plicht niet geldt voor de bedrijven zelf. 'Om deze reden zijn we groot voorvechter van een internationale Sustainability Standards Board (SSB) die algemeen geldende regels maakt, zodat beursgenoteerde bedrijven, bij voorkeur wereldwijd, gedwongen worden gestandaardiseerde duurzame informatie te verschaffen.'

Abma voegt eraan toe dat Eumedion het besluit van de internationale autoriteit voor financiële verslaggeving IFRS toejuicht om niet alleen een rol te willen vervullen in de totstandkoming van duurzame standaarden, maar ook van een wereldwijde SSB. Ook verwelkomt de Eumedion-directeur de verklaring van de International Organization of Securities Regulators (IOSCO), waarvan ook de Autoriteit Financiële Markten (AFM) lid is, hier achter te staan.

Rebecca Greenberg, ESG Specialist en US Credit Analyst bij AXA IM, ziet de Verenigde Staten de afgelopen 1 à 2 jaar bijtrekken. 'Amerikaanse bedrijven maken een inhaalslag. Bijna alle grote bedrijven van hoge kredietwaardigheid die we volgen hebben een vorm van duurzame verslaggeving. Het is niet altijd consistent, wat een van onze grootste zorgen is. Verschillende bedrijven publiceren verschillende dingen, wat ook in Europa een probleem is. Wat betreft rapporteren zelf, echter, zijn uitgevers van hoogrentende obligaties snel aan het inlopen op de meest kredietwaardige uitgevers.'

Volgens haar is dit vooral het gevolg van druk vanuit institutionele beleggers, zoals pensioenfondsen. Maar ook de nieuwe regering van president Joe Biden geeft een positieve impuls aan het komen tot een internationale standaard voor duurzaamheidsrapportages.

Greenberg wijst in dit verband op de recente aanstelling van duurzaamheidsspecialisten bij toezichthouder SEC. ‘Al wordt vooralsnog aan bedrijven zelf overgelaten welke informatie [van] materieel [gewicht] wordt geacht.’

Richard McGuire, Head of Rates Strategy bij Rabobank, begint zijn presentatie met een blik op de Amerikaanse obligatiemarkt. Angst voor oplopende inflatie maakt beleggers huiverig en doet de kapitaalmarktrentes wereldwijd stijgen. McGuire spreekt echter van een ‘reflatie-illusie’ en wijst erop dat de inflatieverwachtingen de stijging van de afgelopen maand helemaal niet rechtvaardigen. De werkloosheid is opgelopen en in een volledige heropening van de economie in de tweede helft van het jaar gelooft hij niet.

‘Er is veel schade aangericht door het virus die nog niet zichtbaar is vanwege de buitengewone overheidssteun. Maar zodra de steun afgebouwd wordt, zal de schade zichtbaar worden. Wij zien dat als de grote uitdaging voor het reflatie-thema. We denken dat de markt overoptimistisch is over het toekomstige pad van het virus’, aldus McGuire. Met het huidige vaccinatietempo zou groepsimmunititeit pas over 7,4 jaar bereikt worden volgens de Bloomberg vaccin-tracker.

De remmende werking van het virus verzwakt ook het reflatie-argument dat opgelopen spaartegoeden snel uitgegeven gaan worden, omdat consumenten en bedrijven een buffer aan zullen willen houden. Ook wijst McGuire erop dat dat het de meest welvarende groepen zijn die het meest hebben gespaard en dat grote vermogens minder snel aangewend worden voor de consumptie van goederen en diensten. En zelfs als de overcapaciteit in de economie kleiner wordt, betwijfelt de Rabobank-strateeg of ongewenste inflatie zich zal voordoen.

Robert Schumacher, Chief US Strategist and Client Portfolio Manager Fixed Income bij AXA IM, is meer beducht op inflatie. De Federal Reserve stuurt namelijk niet alleen op inflatie, maar heeft ook de opdracht om de werkloosheid omlaag te brengen. In dit licht ziet hij ook het enorme stimuleringspakket van \$1,9 biljoen dat de regering Biden heeft opgetuigd.

In kringen van beleidsmakers is de Moderne Monetaire Theorie (MMT) in zwang geraakt, waarmee het beperken van begrotingstekorten niet langer tot de prioriteiten behoort. ‘Het concept dat we “moeten leven met de middelen” wordt op z’n kop gezet in Washington’, aldus Schumacher. Hij ziet mogelijk nog extra overheidsinvesteringen in infrastructuur volgen en de Fed voorlopig de voet op het gaspedaal houden.

Rabobanks McGuire stelt dat inflatie vooral nadelig is voor de rijke oudere generatie ten opzichte van de minder vermogende jongere generatie – wat Bidens Democratische partij minder erg vindt dan de Republikeinen. Toch ziet zowel McGuire als Schumacher voor de lange termijn aanhoudende deflatoire invloeden, zoals vergrijzing en robotisering, zowel de inflatie als de kapitaalmarktrentes blijven drukken.

Not for Retail distribution: This document is intended exclusively for Professional, Institutional, Qualified or Wholesale Clients / Investors only, as defined by applicable local laws and regulation. Circulation must be restricted accordingly.

This document is for informational purposes only and does not constitute investment research or financial analysis relating to transactions in financial instruments as per MiFID Directive (2014/65/EU), nor does it constitute on the part of AXA Investment Managers or its affiliated companies an offer to buy or sell any investments, products or services, and should not be considered as solicitation or investment, legal or tax advice, a recommendation for an investment strategy or a personalized recommendation to buy or sell securities.

It has been established on the basis of data, projections, forecasts, anticipations and hypothesis which are subjective. Its analysis and conclusions are the expression of an opinion, based on available data at a specific date.

All information in this document is established on data made public by official providers of economic and market statistics. AXA Investment Managers disclaims any and all liability relating to a decision based on or for reliance on this document. All exhibits included in this document, unless stated otherwise, are as of the publication date of this document.

Furthermore, due to the subjective nature of these opinions and analysis, these data, projections, forecasts, anticipations, hypothesis, etc. are not necessary used or followed by AXA IM's portfolio management teams or its affiliates, who may act based on their own opinions. Any reproduction of this information, in whole or in part is, unless otherwise authorised by AXA IM, prohibited.

In the Netherlands, this document is intended for Professional Clients only, as defined by local laws and the MIFID directive, and is distributed by AXA IM Benelux- Netherlands Branch, Beethoven 500 – 4th Floor, Beethovenstraat 518 – 1082 PR Amsterdam - the Netherlands