

BELEGGINGSBAROMETER

Macro-economische outlook



Editie van December 2022

*“Het leven is niet wachten tot de stormen voorbij zijn,
het is leren dansen in de regen.”*

[Seneca]

De optimistische wind die aan het begin van het vierde kwartaal door de markten blies, was van korte duur. December deed zo een groot deel van de winst van oktober en november teniet.



Inhoud

Samenvatting.....	3
Macro-economische situatie	4
Aandelenmarkt.....	6
Prestaties van onze aandelenbeheerders.....	6
Obligatiemarkt.....	7
Prestaties van onze obligatiesbeheerders.....	7
Lexicon	7
Disclaimer.....	11

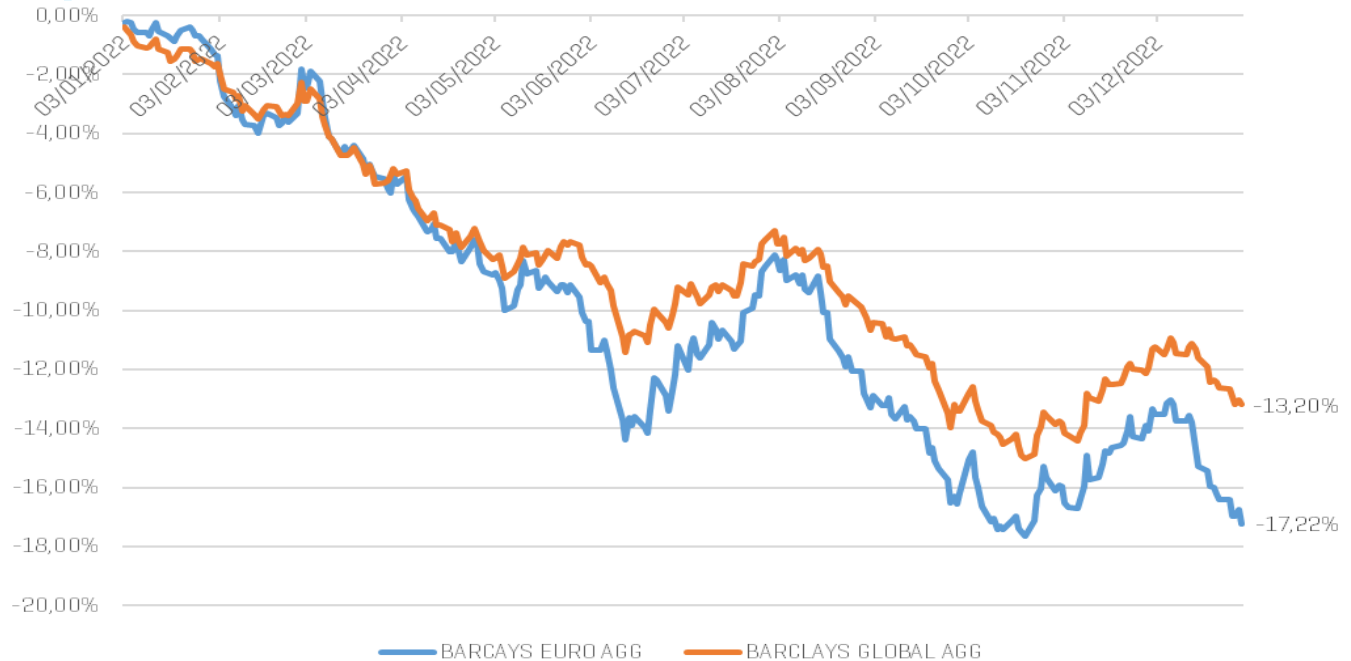
Samenvatting

	Obligatiemarkt (31-12-2022)	Verwachte Economische groei	Aandelenmarkt (31-12-2022)
EUROZONE	<p>Bund 10Y: 2,55% OLO 10Y: 3,19%</p> <p>De renteverhoging met een half procent werd algemeen verwacht, maar de agressieve toespraak van de ECB-voorzitster temperde het enthousiasme van beleggers.</p>	<p>1,6%</p> <p>Ook in de eurozone leek de inflatie haar hoogtepunt te hebben bereikt.</p>	<p>Eurostoxx 50: -4,32%</p> <p>December stond voornamelijk in het teken van waarde aandelen, het hele jaar door eigenlijk.</p>
VERENIGDE STATEN	<p>UST 10Y: 3,83%</p> <p>De Amerikaanse Federal Reserve verhoogde de rente met 50 bps, net als de ECB. De bovengrens van de Amerikaanse basisrente sluit het jaar af op 4,25%.</p>	<p>3,1%</p> <p>De arbeidsmarkt blijft sterk in de VS, Jerome Powell heeft dus de handen vrij om de inflatie agressief aan te pakken.</p>	<p>S&P 500: -8,51%</p> <p>In december deden defensieve sectoren zoals nutsbedrijven of niet-cyclische consumptiegoederen het iets beter dan andere sectoren.</p>
GROEIMARKTEN	<p>ML EM Broad Sov External (hedged): -0,22%</p> <p>Turkije bleef het goed doen dankzij het soepele monetaire beleid van de centrale bank, die haar basisrente tot 9% verlaagde ondanks de hollende inflatie.</p>	<p>4,4%</p> <p>China draaide de bladzijde om van zijn zero-Covid-beleid. Dat kwam bepaalde sectoren, zoals de luxegoederenindustrie, ten goede, maar leidde ook tot een heropflakking van infecties die de wereld zorgen baarde.</p>	<p>MSCI Emerging Markets: -4,88%</p> <p>De maatregelen van de Chinese centrale bank en toezichthouder ten gunste van de vastgoedsector werden door de markten toegejuicht.</p>

Macro-economische situatie

De centrale banken hebben opnieuw warm en koud geblazen op de financiële markten. De markten verwachtten de verhoging met een half procent van de Europese belangrijkste rentetarieven, die kleiner was dan eerdere verhogingen. De toespraak van de ECB-voorzitster, die minder inschikkelijk was dan verwacht, temperde echter het enthousiasme van de beleggers. Christine Lagarde herhaalde dat de strijd tegen de inflatie nog lang niet gewonnen is en dat de stijging van de rentes nog enige tijd kan aanhouden. Dit was voldoende voor de index MSCI EMU om zich met meer dan 3,5% te corrigeren.

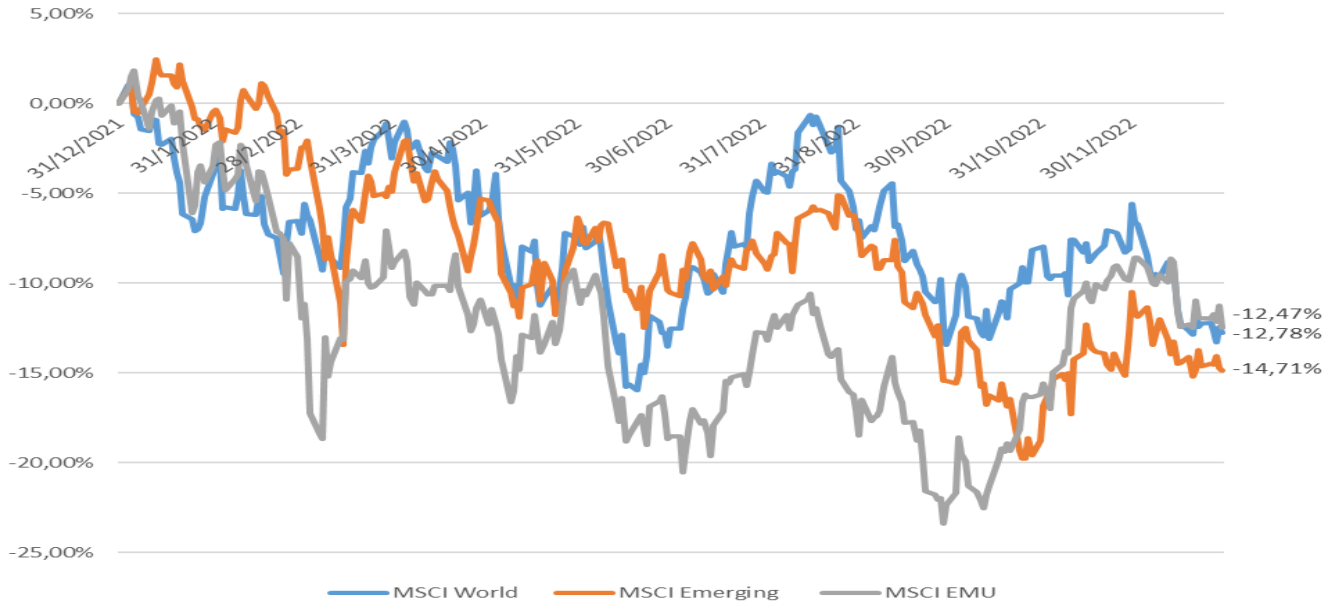
Obligatie-indexen in 2022



Source : EIKON/AG Insurance

Net als de ECB (en de Bank of England) verhoogde de Amerikaanse Federal Reserve de rente met 50 bps. Ook deze stijging hadden de markten zien aankomen. De doelstelling van de Amerikaanse centrale bank is tweeledig: de inflatie beheersen en volledige werkgelegenheid behouden. De arbeidsmarkt blijft sterk in de VS, Jerome Powell heeft dus de handen vrij om de inflatie agressief aan te pakken, wat hij ook meteen aangaf. De bovengrens van de Amerikaanse basisrente sluit het jaar af op 4,25%.

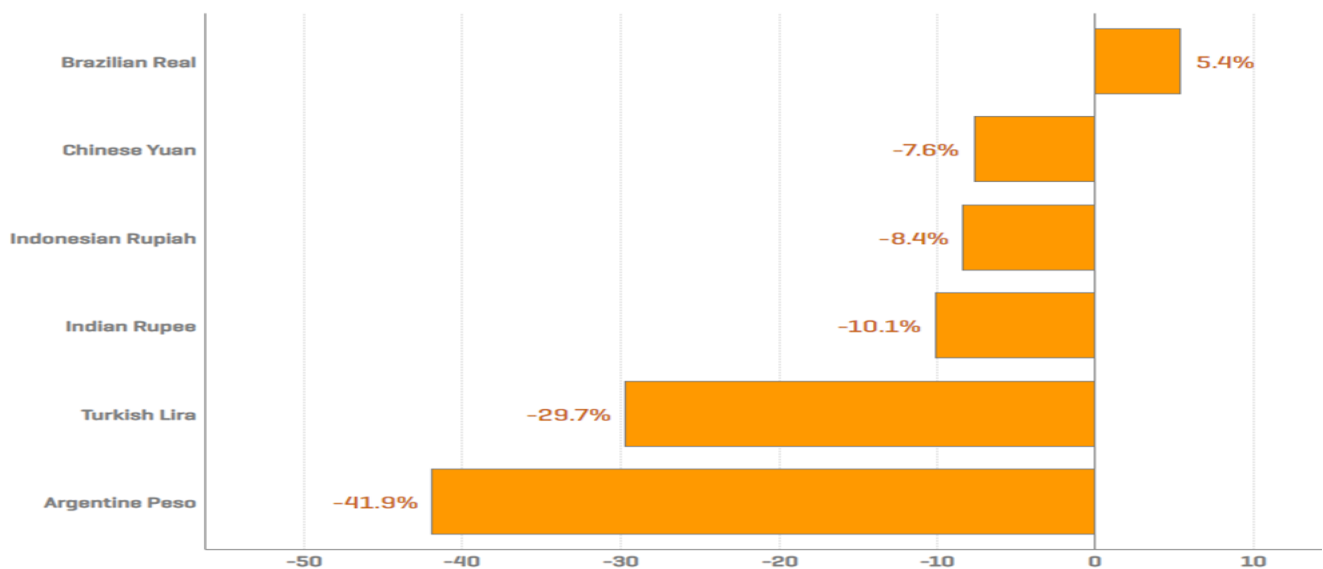
MSCI-index in 2022



Source : EIKON/AG Insurance

Aan de andere kant van de wereld draaide China de bladzijde om van zijn zero-Covid-beleid. Dat kwam bepaalde sectoren, zoals de luxegoederenindustrie, ten goede, maar leidde ook tot een heropflakking van infecties die de wereld zorgen baarde. De maatregelen van de Chinese centrale bank en toezichthouder ten gunste van de vastgoedsector werden door de markten toegejuicht. Turkije bleef het goed doen dankzij het soepele monetaire beleid van de centrale bank, die haar basisrente tot 9% verlaagde ondanks de hollende inflatie. De index MSCI Emerging Markets sloot december af met een rendement van -4,88%, iets beter dan de index MSCI World.

Opkomende valuta's ten opzichte van de dollar



Source : Eikon / AG Insurance

Aandelenmarkt

December stond voornamelijk in het teken van waarde aandelen, het hele jaar door eigenlijk. In december deden defensieve sectoren zoals nutsbedrijven of niet-cyclische consumptiegoederen het iets beter dan andere sectoren.

	Dec-22	YTD
Emu	-3.60%	-12.47%
Emu Value	-2.18%	-5.59%
Emu Growth	-5.10%	-19.82%
Emerging Europe	6.02%	-71.19%
Emu ex-tobac, weapons	-3.73%	-13.02%
World	-7.62%	-12.78%
World Value	-5.90%	-0.40%
World Growth	-9.42%	-24.57%
Emerging Markets	-4.88%	-14.85%
Emu ex-tobac, weapons	-7.75%	-13.37%

Prestaties van onze aandelenbeheerders

Equities World	Dec-22	Excess
Polaris	-7.08%	-0.66%
MAJ	-5.56%	2.06%
BNPP AM Passive	-8.29%	-0.67%
Fiera	-7.81%	-0.19%
Alliance Bernstein	-7.02%	0.60%
T.Rowe	-6.71%	0.91%
BNPP AM Small Caps	-7.45%	0.17%
BNPP AM SP500	-6.89%	-0.06%
Axiom	-9.07%	0.05%
Acadian	-8.87%	-1.24%

Equities EMU	Dec-22	Excess
BNPP AM Best Selection	-3.97%	-0.36%
Lazard	-3.61%	-0.01%
Acadian	-3.34%	0.26%
UBS	-2.25%	-0.04%
Comgest	-1.11%	2.40%
BNPP AM Small Caps	-1.94%	-0.34%

Onze beheerder Polaris profiteerde van een bijzonder gunstig jaar voor 'value'-strategieën, en bood het wereldwijde aandelenfonds de beste prestatie van het jaar [-5,20%]. T. Rowe daarentegen heeft niet kunnen profiteren van zijn positionering in groeiaandelen en verloor over het jaar meer dan 24%.

Obligatiemarkt

De obligatierentes stegen ook sterk. Het rendement op de 10-tienjarige Duitse obligatie maakte een sprong met 0,60% en bereikte voor het eerst in 2022 de grens van 2,5%, een niveau dat al 12 jaar niet meer gehaald werd. De 10-jarige Amerikaanse obligatie steeg minder met 0,15% en sloot af op 3,83%.

	Dec-22	YTD
Fixed Income		
Barclays Capital Euro Aggregate	-3.66%	-17.22%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	-1.43%	-13.20%
Govies		
Euro Aggregate Treasury	-1.93%	-14.14%
Global Aggregate Treasuries	-1.62%	-13.94%
Credit		
Euro Aggregate Corporates	-0.74%	-11.47%
Global Aggregate Corporates	-0.33%	-13.60%
Euro High Yield	-3.30%	-16.93%
Global High Yield in Euro	-1.51%	-14.56%
EM		
Euro Emerging Market Debt	-1.43%	-13.20%
Global Emerging Market Debt	-4.22%	-18.22%

Prestaties van onze obligatiebeheerders

Bonds World	Dec-22	Excess
Pimco	-1.08%	0.35%
Morgan Stanley	-1.04%	0.40%
PGIM	-1.09%	0.34%
BNPP AM	-1.32%	0.11%
Robeco	-0.30%	0.60%
Colchester	-0.97%	0.86%

Bonds EMU	Dec-22	Excess
Insight	-3.14%	0.53%
Blackrock	-3.45%	0.21%
Bluebay	-3.02%	0.64%
Morgan Stanley	-1.40%	0.39%

Omdat bedrijfsobligaties beter presteerden dan staatsobligaties, boekten onze beheerders in die obligatieklasse in december en over het hele jaar de beste resultaten: Robeco voor de wereld en Morgan Stanley voor de eurozone.

Lexicon

Aandeel

Een aandeel is een deel van het kapitaal van een onderneming. Om een aandeel te waarderen, is het noodzakelijk de vooruitzichten van de onderneming die het heeft uitgegeven te evalueren en rekening te houden met de gevolgen van de algemene economische conjunctuur. Groei is gunstig voor aandelen. Ze worden ook beïnvloed door veranderingen in de rentevoeten. [Een daling van de rentevoeten verhoogt over het algemeen de koers van de aandelen, terwijl een stijging de koers doet dalen].

Alfa

De term 'Alfa' verwijst naar de prestaties van een belegging ten opzichte van de marktbenchmark.

Beursgenoteerd Indexfonds (ETF)

Een soort beursgenoteerde belegging die een pool van effecten vertegenwoordigt die de prestaties van een index kopieert.

Beveiligde obligatie

Een obligatie die wordt gedekt door activa zoals hypotheekpools die op de balans van de emittent staan. De houder van een gedekte obligatie staat niet alleen bloot aan het risico van niet-terugbetaling van de schulden in de pool, maar is ook afhankelijk van de financiële gezondheid van de emittent.

De obligatie stelt de emittent in staat om kapitaal te lenen met vooraf bekende voorwaarden (looptijd, rente, aflossingsdatum). Ze vertegenwoordigt een schuld tegenover beleggers.

Bloomberg Barclays Index

De **Bloomberg Barclays Index** is wereldwijd de meest gebruikte referentie-index door beheerders van obligatieportefeuilles.

Bps

Een basispunt [$\frac{1}{100}$], een term die afkomstig is van het Engelse basis point (afgekort bp), verwijst in economische en financiële termen naar een honderdste van een procentpunt: 1bp = 0,01 %

Cyclische aandelen

Op de beurs is een cyclisch aandeel een aandeel van de onderneming waarvan de resultaten zeer gevoelig zijn voor de economische conjunctuur. Dit is meestal het geval voor bedrijven die actief zijn in de automobielsector, de sector van de discretionaire goederen (bv. luxegoederen) en de industriële sector.

Discretionaire consumptie

Discretionaire consumptie, in tegenstelling tot basisconsumptie, zijn alle goederen en diensten die als niet-essentieel worden beschouwd (bv. luxegoederen en -diensten).

Duration

Duration meet de rentegevoeligheid van een schuldbewijs of portefeuille en wordt uitgedrukt in jaren. Hoe langer de looptijd, hoe groter de impact van de renteverandering op de prijs van het betrokken effect.

ECB

De Europese Centrale Bank (of ECB) is de belangrijkste monetaire instelling in de Europese Unie. Het definieert de globale richtlijnen van het monetaire beleid voor de eurozone en neemt de besluiten die nodig zijn voor de uitvoering ervan met het oog op het behoud van de koopkracht van de euro en dus prijsstabiliteit in de eurozone.

Economische groei

Dit is de procentuele toename van het bruto binnenlands product (BBP).

Eurostoxx 50

Index van de 50 belangrijkste aandelen uit de landen van de eurozone. Het is een van de meest gebruikte referentie-indexen door beheerders van aandelenportefeuilles.

FED (US Federal Reserve)

De Amerikaanse Federal Reserve (Fed) is de centrale bank van de Verenigde Staten.

Groeimarkten

Markten in minder ontwikkelde landen met een relatief laag inkomen per inwoner en over het algemeen, een economisch groeipotentieel boven het gemiddelde, maar met een grotere volatiliteit en een hoger risico dan ontwikkelde markten. Dit zijn bijvoorbeeld landen die indexen samenstellen, zoals de MSCI Emerging Markets.

'Growth' strategy/management

De portefeuille bestaat uit effecten met een hoge zichtbaarheid van hun activiteit en een mooie regelmaat van hun financiële prestaties in de tijd, ongeacht hun waardering.

High Yield

Het is een hoogrentende obligatie-uitgifte, met een hoog risiconiveau, niet beoordeeld door een ratingbureau of met een rating lager dan BBB-

Hefboomeffect

Een methode om een verhoogde blootstelling aan een onderliggend actief te verkrijgen door middel van afgeleide financiële instrumenten. Een kleine wijziging in de prijs van het onderliggende actief kan leiden tot een aanzienlijk grotere wijziging in de prijs van het desbetreffende afgeleide financiële instrument. Zie 'Afgeleide financiële instrumenten'.

Inflatie

Inflatie is het verlies van de koopkracht door een algemene en blijvende stijging van de prijzen. Dit is een hardnekkig fenomeen dat ervoor zorgt dat alle prijzen stijgen en waarop sectorale prijschommelingen worden gesuperponeerd.

Investment Grade

Beleggingswaardige of investment grade-effecten zijn obligaties uitgegeven door kredietnemers die door ratingbureaus een rating van AAA tot BBB-/Baa3 hebben gekregen.

Liquiditeit

Gemak waarmee een actief kan worden gekocht of verkocht op de markt zonder dat de prijs aanzienlijk wordt beïnvloed.

Long / Short

Op de beurs is het mogelijk om winst te maken op de stijging van een aandeel maar ook op de daling ervan.

- Een belegger belegt op 'lange termijn' wanneer hij een aandeel in zijn bezit heeft (of gebruik maakt van financiële instrumenten); hij hoopt dus dat het aandeel zal stijgen en meerwaarde zal opleveren.
- Een belegger belegt op 'korte termijn' wanneer hij het aandeel snel verkoopt (een effect dat de verkoper niet in zijn bezit heeft, maar zich ertoe verbindt om op een toekomstige datum te kopen) [of wanneer hij gebruik maakt van financiële instrumenten]; hij hoopt dus dat het aandeel zal dalen om het tegen een lagere prijs terug te kopen.

MSCI

De MSCI (Morgan Stanley Capital International) is wereldwijd de meest gebruikte referentie-index door beheerders van aandelenportefeuilles.

NASDAQ

De NASDAQ (National Association of Securities Dealers Automated Quotations) is een effectenbeurs geopend in 1971. Het gaat om de grootste elektronische aandelenmarkt ter wereld. De NASDAQ Index is de beursindex die de prestaties meet van bedrijven die op deze beurs genoteerd zijn.

Obligatie

Een obligatie is een schuldeffect. Het is een schuldbewijs dat het gedeelte van een obligatielening vertegenwoordigt waarvan de emittent een openbare of privé-onderneming, een staat of een lokale overheid kan zijn.

PMI

De inkoopmanagersindex (PMI = Purchasing Managers Index) is een indicator die het vertrouwen van inkoopmanagers weergeeft. De index is uitgedrukt in een percentage, en houdt rekening met de omvang van de orders, de productie, de werkgelegenheid, de leveringen en de voorraden in de productiesector. De index wordt veel bekeken door de financiële markten, omdat het een goede indicator is voor groei.

Ratingagentschap

Een onafhankelijke entiteit (bijvoorbeeld Standard & Poor's) die, in de vorm van een rating, het vermogen van bedrijven, banken en andere financiële instellingen om aan hun financiële verplichtingen te voldoen, beoordeelt.

S&P 500 Index

Index van 500 toonaangevende waarden op de Amerikaanse beurs, opgericht in 1920 en ontwikkeld door Standard & Poor's.

Small/mid/large caps

- Small caps: bedrijven met een beurskapitalisatie van minder dan 1 miljard dollar.
- Mid caps: bedrijven met een beurskapitalisatie tussen 1 en 10 miljard dollar.
- Large caps: bedrijven met een beurskapitalisatie van meer dan 10 miljard dollar.

Toekomst

Een contract om een actief op of vóór een toekomstige datum tegen een vooraf bepaalde prijs te kopen of te verkopen.

Underweight/Overweight

Techniek op de beurs die de beheerder in staat stelt het gewicht van een effect in de portefeuille ten opzichte van de benchmark te verhogen of te verlagen (in het Engels, under- overweight U/W O/W).

Utilities

'Utilities' is een Engelse term die verwijst naar de effecten van nutsbedrijven zoals de productie en distributie van water, gas en elektriciteit.

Value strategy of Value Management

Het doel is om uit de portefeuille effecten te selecteren die worden verhandeld tegen een prijs onder hun intrinsieke waarde. Deze door de markt ondergewaardeerde aandelen hebben dus een aanzienlijk appreciatiepotentieel.

Disclaimer

Dit document heeft een louter informatieve waarde en vormt geen aanbod betreffende verzekeringsproducten of -diensten of financiële of andere producten of diensten. De informatie en opvattingen in dit document hebben niet tot doel enig advies te verstrekken. Onder het begrip “advies” wordt onder meer begrepen beleggingsadvies, financieel, fiscaal, boekhoudkundig of juridisch advies. Alvorens een beslissing te nemen of actie te ondernemen over de materie in dit document, raden we de bestemming aan zelfstandig de nodige informatie in te winnen en zich financieel, juridisch, boekhoudkundig en fiscaal te laten adviseren om in alle onafhankelijkheid de geschiktheid en de gevolgen van elke belegging te kunnen bepalen.

De informatie en opvattingen in dit document kunnen zonder voorafgaande kennisgeving gewijzigd worden onder meer in functie van de voortdurend evoluerende internationale actualiteit. AG Insurance garandeert niet de nauwkeurigheid, adequaatheid, volledigheid, het actueel of geschikt zijn voor een bepaald doel van de informatie en opvattingen die zijn opgenomen in dit document of waarnaar in dit document wordt verwezen, noch staat zij in voorde betrouwbaarheid en eerbaarheid van de gebruikte bronnen. De bestemming zal nagaan dat hij/zij de laatst beschikbare versie van dit document leest. Prestaties uit het verleden zijn geen indicatie voor de huidige of toekomstige prestaties. Gegevens over de prestaties houden geen rekening met de vergoedingen en kosten voor de uitgifte en de inkoop van eenheden.

Deze informatie wordt beschermd door intellectuele eigendomsrechten, die toebehoren aan AG Insurance. U dient zich te onthouden van iedere inbreuk op deze rechten. Deze informatie en dit materiaal mogen uitsluitend voor uw persoonlijk gebruik worden gebruikt, en enkel op voorwaarde dat u geen verwijzingen naar intellectuele eigendomsrechten of andere erin schraapt. Zonder de uitdrukkelijke, voorafgaande, schriftelijke toestemming van AG Insurance is het niet toegelaten deze informatie en dit materiaal te verspreiden, te reproduceren, te verkopen, of over te dragen in gelijk welke vorm en met gelijk welke middelen van AG Insurance is het niet toegelaten deze informatie en dit materiaal te verspreiden, te reproduceren, te verkopen, of over te dragen in gelijk welke vorm en met gelijk welke middelen.

