

# BELEGGINGSBAROMETER

Macro-economische outlook



Editie van Januari 2020

*“Het onmogelijke, we bereiken het nooit  
maar het dient ons als een lantaarn.”  
[René Char]*

De financiële markten profiteerden volop van de afname van de geopolitieke spanningen en boden een mooie rally op het eind van het jaar. Met een winst van meer dan 31% voor de MSCI World kenden de beurzen hun beste jaar sinds 10 jaar.



## Inhoud

Samenvatting.....	3
Macro-economische situatie .....	4
Aandelenmarkt.....	5
Prestaties van onze aandelenbeheerders.....	6
Obligatiemarkt.....	7
Prestaties van onze obligatiesbeheerders.....	7
Lexicon .....	8
Disclaimer.....	11

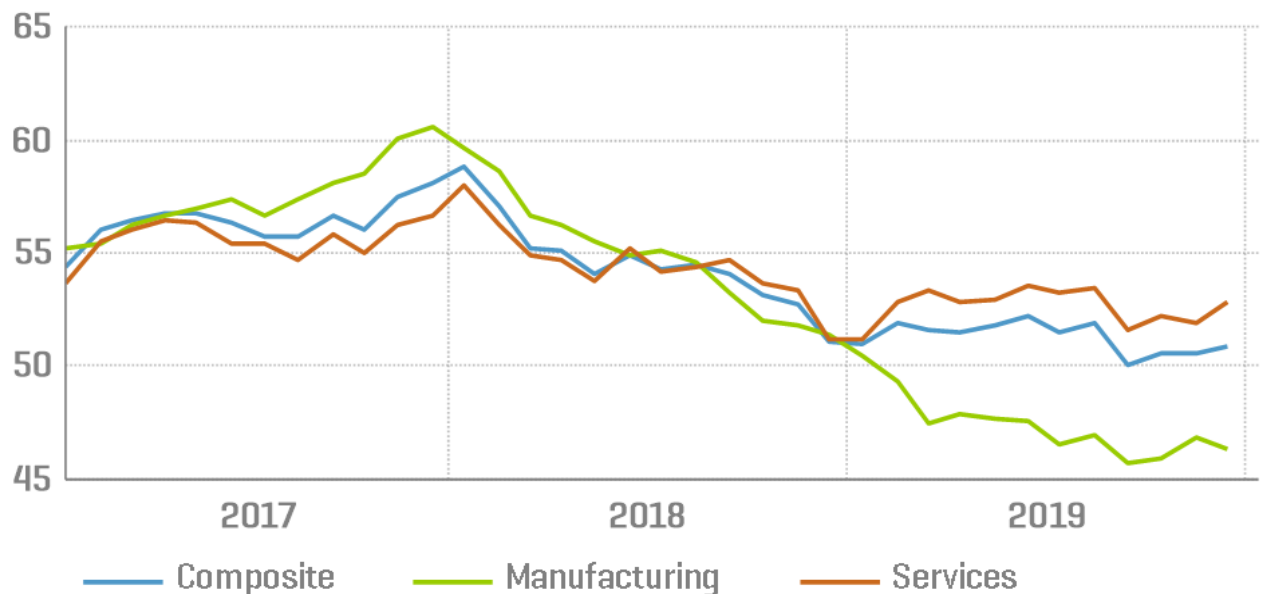
## Samenvatting

	Obligatiemarkt [31-12-2019]	Verwachte Economische groei	Aandelenmarkt [31-12-2019]
<b>EUROZONE</b>	<p>Bund 10Y : -0,19% OLO 10Y : 0,10%</p> <p>Met een sterke risicobereidheid in december werden kwaliteitsvolle staatsobligaties en bedrijfsobligaties verkocht ten gunste van High Yield.</p>	<p>1,20%</p> <p>De stijging van het exportcijfer in de eurozone doet vermoeden dat het door de Europese Centrale Bank geschatte groeicijfer van 1% iets te pessimistisch was.</p>	<p>MSCI EMU : 1,13%</p> <p>Het jaar eindigt goed voor de Europese markten, die nog steeds worden ondersteund door optimistisch geopolitiek nieuws en de onvoorwaardelijke steun van de Europese Centrale Bank.</p>
<b>VERENIGDE STATEN</b>	<p>UST 10Y : 1,91%</p> <p>De eindejaarsrally werd ondersteund door goede macro-economische resultaten die afkomstig zijn van positieve cijfers op het vlak van consumptie en het creëren van banen.</p>	<p>2,40%</p> <p>Het Amerikaanse groeicijfer voor het derde kwartaal werd naar boven bijgesteld</p>	<p>S&amp;P 500 : 2,86%</p> <p>Positieve schattingen van de consumptie (voornamelijk onlineaankopen) voor eindejaarsgeschenken ondersteunden de koers van sommige aandelen.</p>
<b>GROEIMARKTEN</b>	<p>EM governments (hard currency) : 1,19%</p> <p>Stijgende grondstofprijzen, een dalende dollar en dalende basisrenten ter ondersteuning van opkomende obligaties</p>	<p>3,90%</p> <p>Sommige centrale banken, zoals die van Brazilië, Mexico en Rusland, hadden er namelijk voor gekozen om het voorbeeld van de grote centrale banken te volgen door hun basisrenten te verlagen.</p>	<p>MSCI EM World : 5,56%</p> <p>Het waren de energie- en grondstoffensectoren die in december beter presteerden dan de andere sectoren. De olieprijs is in december met meer dan 4% gestegen.</p>

## Macro-economische situatie

Het jaar eindigt goed voor de Europese markten, die nog steeds worden ondersteund door optimistisch geopolitiek nieuws en nog altijd de onvoorwaardelijke steun genieten van de Europese Centrale Bank. De samengestelde PMI is licht verbeterd en de Duitse vertrouwensindexen voor het economische sentiment zijn in december weer opgeveerd. De stijging van de export in de eurozone doet vermoeden dat het door de ECB geschatte groeicijfer van 1% iets te pessimistisch is. Het begin van 2020 zal waarschijnlijk nogal hectisch zijn in Europa met de vorming van een minderheidsregering in Spanje, de aanhoudende protesten in Frankrijk tegen de pensioenhervorming en de start van de overgangperiode die het mogelijk moet maken de modaliteiten van de relatie tussen Londen en de Europese Unie uit te werken.

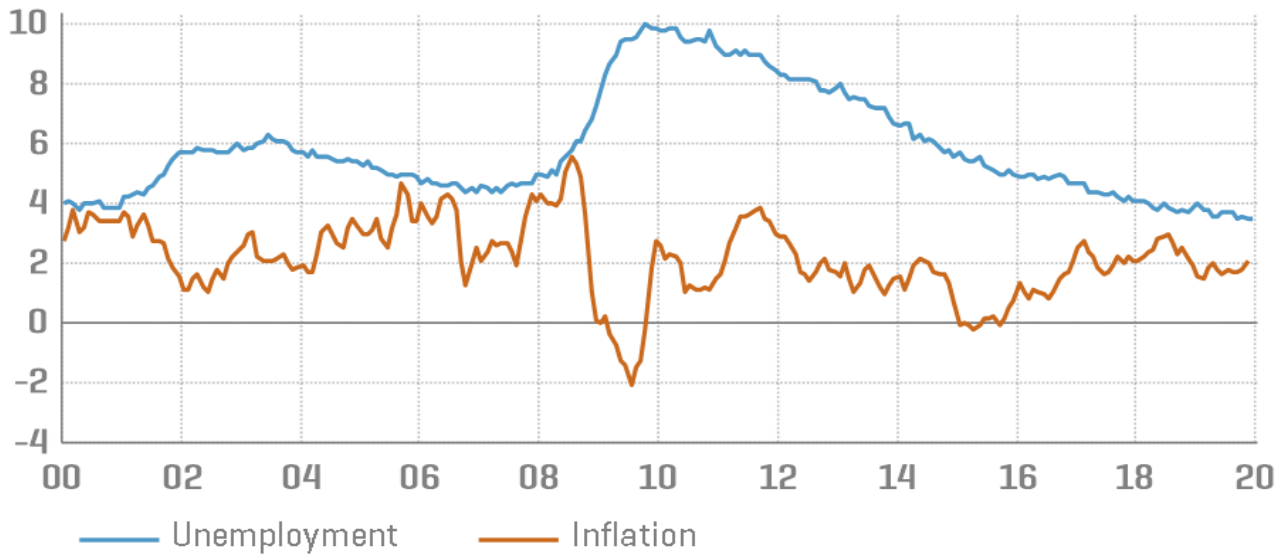
### PMI-index



*Bron: Eikon/AG Insurance*

De Amerikaanse indexen braken in december opnieuw hoogterecords. Naast een bevestigd handelsakkoord met China werd de eindejaarsrally ondersteund door goede macro-economische cijfers afkomstig van de positieve tewerkstellingscijfers van het Amerikaanse ministerie van Arbeid, met een werkloosheid van 3,50%, en optimistische schattingen van de Amerikaanse consumptie [voornamelijk voor onlineaankopen] voor eindejaarsgeschenken. Het Amerikaanse groeicijfer voor het derde kwartaal werd naar boven bijgesteld.

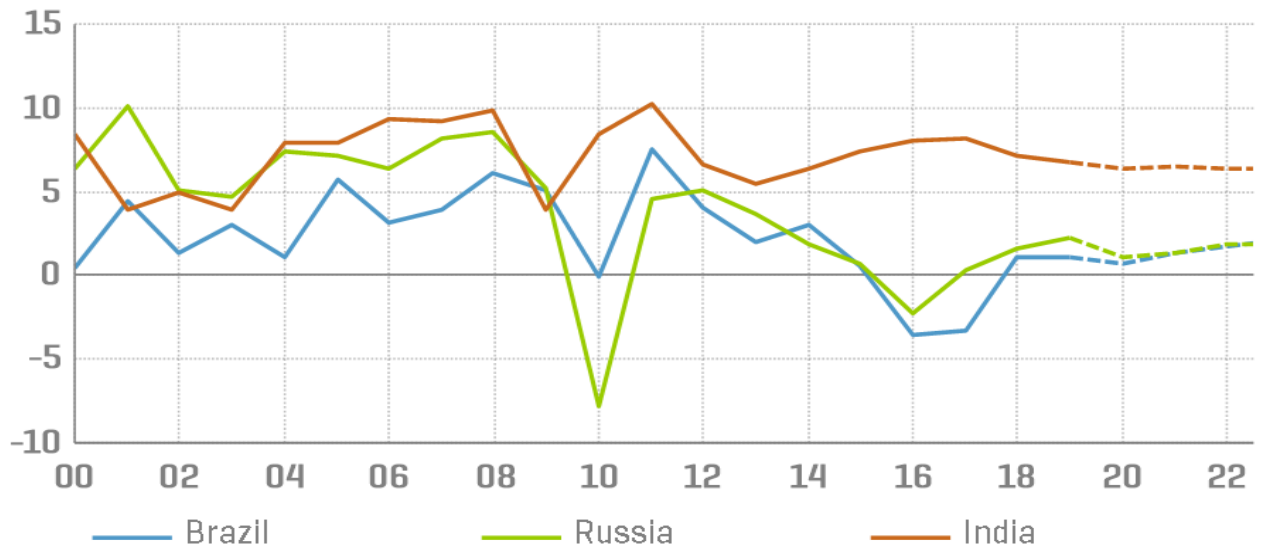
## Werkloosheid en inflatie



Bron: Eikon/AG Insurance

De opkomende markten profiteerden volop van het positieve nieuws over het bestand in de handelsoorlog. De prestaties van december werden ondersteund door stijgende grondstofprijzen, een dalende dollar en lagere basisrenten. Sommige centrale banken, zoals die van Brazilië, Mexico en Rusland, hadden er namelijk voor gekozen om het voorbeeld van de grote centrale banken te volgen door hun basisrenten te verlagen.

## BBP en BBP-prognoses



Bron: Eikon/AG Insurance

## Aandelenmarkt

Het waren de energie- en grondstoffensectoren die in december beter presteerden dan de andere sectoren. De olieprijs is in december met meer dan 4% gestegen. De goede onlineverkoopcijfers voor Amazon en de iPhone-verkoop bij Apple gaven ook een boost aan de IT-sector.

	Dec-19	YTD
Emu	1,13%	25,47%
Emu Value	1,31%	18,17%
Emu Growth	0,98%	32,58%
Emerging Europe	6,60%	32,56%
Emu ex-tobac, defence	1,28%	24,97%
World		
World Value	1,17%	30,02%
World Growth	1,21%	23,98%
Emerging Markets	1,12%	36,14%
Emu ex-tobac, defence	5,56%	20,61%

### Prestaties van onze aandelenbeheerders

Equities World	Dec-19	Excess
<b>Fiera</b>	1,16%	-0,01%
<b>Russell</b>	1,11%	-0,06%
<b>T.Rowe</b>	1,64%	0,47%
<b>BNPP AM Passive</b>	1,23%	0,06%
<b>Polaris</b>	2,53%	1,36%
<b>Russell SRI</b>	1,54%	0,77%

Equities EMU	Dec-19	Excess
<b>Invesco</b>	0,60%	-0,52%
<b>Lazard</b>	2,25%	1,12%
<b>BNPP AM Best Selection</b>	1,01%	-0,12%
<b>Alliance Bernstein</b>	0,63%	-0,49%
<b>ComGest</b>	1,46%	0,34%
<b>BNPP AM</b>	1,29%	0,16%

De risicobereidheid, die er sinds september was, kwam uiteindelijk ten goede aan Polaris, onze global 'Value' beheerder, die 1,36% boven zijn benchmark presteerde, en aan Lazard, die de beste prestatie in de eurozone neerzette. We wijzen ook op de sterke prestaties in december van ons 'sustainable' fonds, dat met 77 bps beter presteerde dan zijn benchmark, dankzij een verstandige keuze van industriële aandelen zoals Intertek en Siemens Gamesa. De beste prestaties van het jaar kwamen van Lazard en Fiera, die respectievelijk actief zijn in de eurozone en de zone World. Zij presteerden meer dan 6% beter dan hun benchmark.

## Obligatiemarkt

De risicobereidheid was sterk in december, met als gevolg dat kwaliteitsvolle staatsobligaties en bedrijfsobligaties werden verkocht ten gunste van obligaties met een hoger rendement, zoals high yield en obligaties uit de financiële sector die gevoeliger zijn voor veranderingen in het marktsentiment. De Bund steeg opnieuw tot -0,19% en de US Treasury 10Y tot 1,91%.

	Dec-19	YTD
<b>Fixed Income</b>		
Barclays Capital Euro Aggregate	-0,73%	5,98%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	-0,45%	5,10%
<b>Govies</b>		
Euro Aggregate Treasury	-0,96%	6,77%
Global Aggregate Treasuries	-0,71%	4,17%
<b>Credit</b>		
Euro Aggregate Corporates	-0,05%	6,24%
Global Aggregate Corporates	0,00%	9,24%
Euro High Yield	1,07%	11,33%
Global High Yield	2,03%	9,92%
<b>EM</b>		
Euro Emerging Market Debt	0,84%	7,52%
Global Emerging Market Debt	1,19%	9,43%

## Prestaties van onze obligatiesbeheerders

Bonds World	Dec-19	Excess
Pimco	-0,21%	0,24%
Alliance Bernstein	-0,11%	0,34%
Aberdeen Standard	0,17%	0,12%
Russell	-0,36%	0,10%
Morgan Stanley	-0,27%	0,19%
Russell SRI	-0,19%	0,35%
BNPP AM Passive	-0,49%	-0,03%

Bonds EMU	Dec-19	Excess
Insight	-0,32%	0,64%
Bluebay	-0,34%	0,62%
BlackRock	-0,59%	0,37%
State Street	-0,02%	0,03%
BNPP AM Passive	-0,93%	0,03%

Onze obligatiefondsen boden in december allemaal extra rendement in een markt waar de risicobereidheid de verkoop van kwaliteitsvolle staats- en bedrijfsobligaties versnelde. Het is opnieuw Bluebay die de beste prestatie van het jaar heeft neergezet dankzij zijn posities in staatsobligaties van perifere landen. Deze beheerder overtreft zijn benchmark ruimschoots met meer dan 3%.

# 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 (‰), 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.

## Economische groei

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



## 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'.

## 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.

## 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.

## SGP 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.

