

Beleggingsbarometer

Macro-economische outlook



Editie van februari 2019

*“Het zijn niet de jaren die tellen in je leven, maar het leven in die jaren.”
[Abraham Lincoln]*

Beleggers waren opnieuw bereid meer risico's te nemen in de eerste maand van het jaar. Dit was de beste maand januari sinds 2012. De knappe bedrijfsresultaten, de inschikkelijke toon van de centrale banken en het vooruitzicht van een afkoeling van het handelsconflict tussen China en de VS liggen allicht aan de basis van die prestatie.



Inhoud

Samenvatting.....	2
Macro-economische situatie.....	3
Aandelenmarkt.....	5
Prestaties van onze aandelenbeheerders.....	6
Obligatiemarkt.....	7
Prestaties van onze obligatiesbeheerders.....	8
Disclaimer.....	8

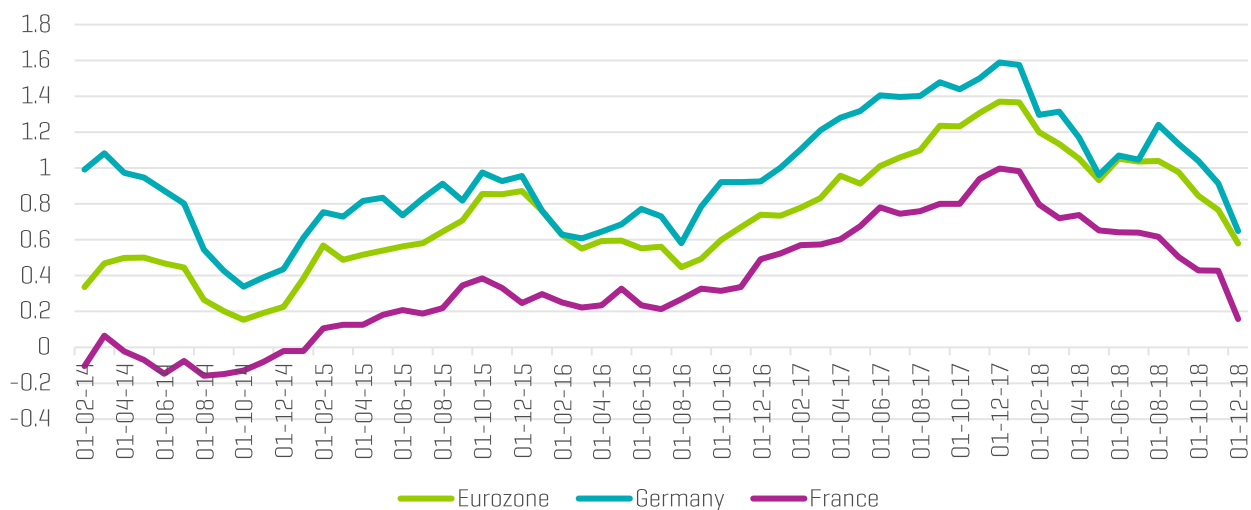
Samenvatting

	Obligatiemarkt [31-01-2019]	Verwachte Economische groei voor 2018	Aandelenmarkt [31-01-2019]
EUROZONE	<p>Bund 10Y : 0,16% OLO 10Y : 0,73%</p> <p>De ECB bevestigde dat ze de rente niet zou verhogen vóór het najaar “ ... en zolang het nodig is”. Dat doet vermoeden dat de ECB haar forward guidance van maart zal bijsturen, door aan te kondigen dat er dit jaar geen renteverhoging zal volgen.</p>	<p>1,50%</p> <p>De groei met 1,2 % van de eurozone in 2018 werd beïnvloed door enkele specifieke gebeurtenissen. De index voor het economische klimaat van Eurostat zakte in januari verder weg. Italië, dat een technische recessie doormaakt (twee opeenvolgende kwartalen van negatieve groei), kampte met een terugval van de binnenlandse vraag.</p>	<p>MSCI EMU : 6,29%</p> <p>De aandelenmarkten herstelden deels van de zware verliezen van het laatste kwartaal van 2018. Enkel de telecomsector zakte in Europa in het rood, terwijl Real Estate, de IT-sector en de niet-cyclische consumptiegoederen (‘consumer discretionary’) de beste prestaties lieten optekenen.</p>
VERENIGDE STATEN	<p>UST 10Y : 2,64%</p> <p>Powell en diens inschikkelijke toon hebben hun effect niet gemist. Dat werd nog versterkt door de aangekondigde afkoeling van het conflict tussen de VS en China.</p>	<p>2,50%</p> <p>Aan de langste shutdown in de Amerikaanse geschiedenis zal zeker een prijskaartje hangen. Sommige economen opperen 50 bp van de Amerikaanse groei.</p>	<p>S&P 500 : 7,87%</p> <p>De VS-markten profiteerden van de adempauze in de renteverhogingscyclus van de Fed. De ‘risk-on’ sfeer op de markten bleef gehandhaafd door de knappe prestaties van enkele Amerikaanse ‘Blue Chips’ zoals Procter & Gamble en IBM, waarvan de aangekondigde resultaten de marktverwachtingen overtroffen.</p>
GROEIMARKTEN	<p>EM governments [hard currency] : -14,40%</p> <p>De ogenschijnlijke wapenstilstand tussen China en de VS en de minder agressieve toon van de Fed deden de deviezen van groeielanden beter presteren dan de dollar, waardoor de aandelenmarkten van deze landen konden opveren en de beste prestatie van de maand neerzetten.</p>	<p>4,50%</p> <p>De groeiemarkten kenden een goed jaarbegin dankzij de prestaties van Latijns-Amerika. Azië profiteerde van de adempauze in de handelsoorlog tussen de VS en China.</p>	<p>MSCI EM World : 8,36%</p> <p>Azië profiteerde van de adempauze in de handelsoorlog tussen de VS en China, maar vooral Latijns-Amerika deed het goed dankzij Brazilië en de gunstige tekenen van economische groei: een daling van de inflatie, een stijging van de consumptie,... Mexico kondigde fiscale maatregelen aan ten gunste van de markten, en Colombia profiteerde van de stijging van de olieprijs.</p>

Macro-economische situatie

De groei met 1,2% van de eurozone in 2018 werd beïnvloed door enkele specifieke gebeurtenissen: de achterstand die de Duitse autosector had opgelopen met het naleven van de antipollutienormen, de extreem lage waterstand van de Rijn die bevoorradings- en/of leveringsproblemen veroorzaakte, onder meer in de metaalverwerkende nijverheid en de chemiesector, en de sociale crisis die op gang kwam door de beweging van de 'gele hesjes' in Frankrijk. De index voor het economische klimaat van Eurostat zakte in januari verder weg. De ECB bevestigde dat ze de rente niet zou verhogen vóór het najaar "... en zolang het nodig is". Dat doet vermoeden dat de ECB haar forward guidance van maart zal bijsturen, door aan te kondigen dat er dit jaar geen renteverhoging zal volgen. Italië, dat een technische recessie doormaakt (twee opeenvolgende kwartalen van negatieve groei), kampte met een terugval van de binnenlandse vraag: de gezinnen en bedrijven stonden huiverig tegenover consumenten en beleggen in de huidige economische context.

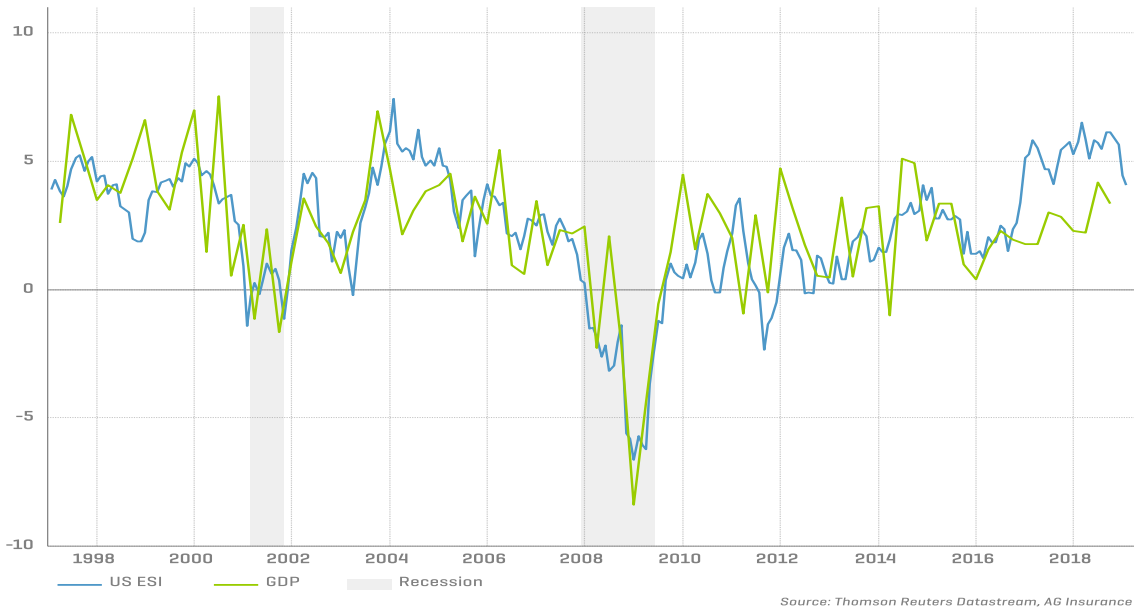
Economisch sentiment in de eurozone



Bron: Datastream/AGinsurance

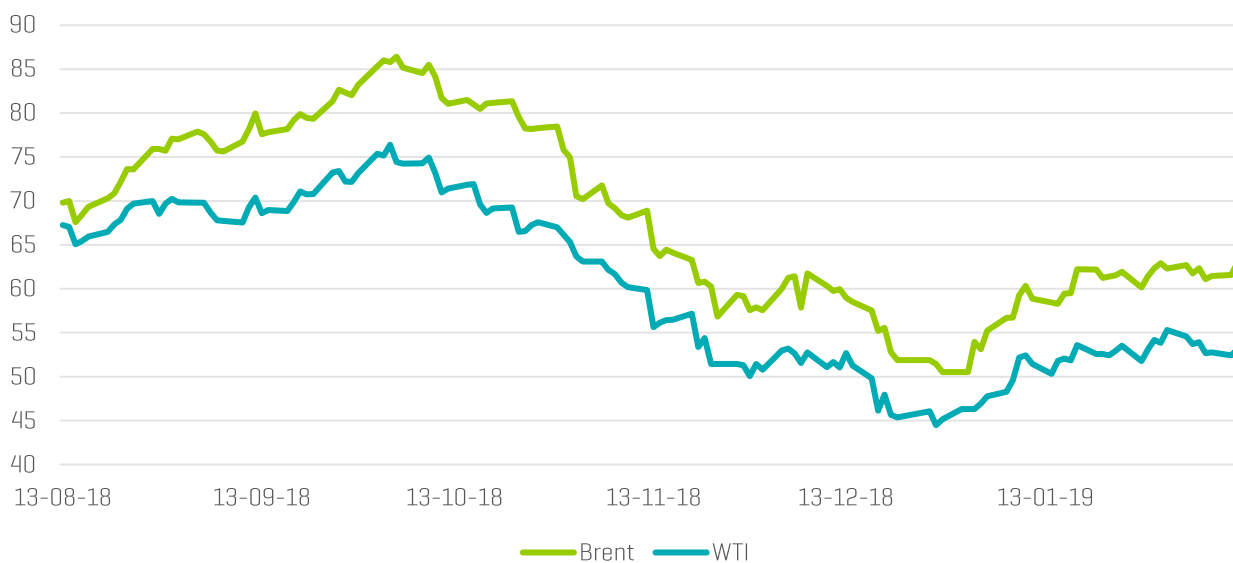
De VS-markten profiteerden van de adempauze in de renteverhogingscyclus van de Fed. Niet alleen was januari de beste maand in zeven jaar, het was ook de beste jaarstart sinds 1987. De 'risk-on' sfeer op de markten bleef gehandhaafd door de knappe prestaties van enkele Amerikaanse 'Blue Chips' zoals Procter & Gamble en IBM, waarvan de aangekondigde resultaten de marktverwachtingen overtroffen. Powell en diens inschikkelijke toon hebben hun effect niet gemist. Dat werd nog versterkt door de aangekondigde afkoeling van het conflict tussen de VS en China. Aan de langste shutdown in de Amerikaanse geschiedenis zal zeker een prijskaartje hangen. Sommige economen opperen 50 bp van de Amerikaanse groei.

Economisch sentiment in de VS



De ogenschijnlijke wapenstilstand tussen China en de VS en de minder agressieve toon van de Fed deden de deviezen van groeielanden beter presteren dan de dollar, waardoor de aandelenmarkten van deze landen konden opveren en de beste geografische prestatie van de maand neerzetten. Er waren wel grote onderlinge verschillen. Azië profiteerde van de adempauze in de handelsoorlog tussen de VS en China, maar vooral Latijns-Amerika deed het goed dankzij Brazilië en de gunstige tekenen van economische groei: een daling van de inflatie, een stijging van de consumptie, ... Mexico kondigde fiscale maatregelen aan ten gunste van de markten, en Colombia profiteerde van de stijging van de olieprijs.

Prijs van een vat olie



Bron: Eikon/AGinsurance

Aandelenmarkt

De aandelenmarkten herstelden deels van de zware verliezen van het laatste kwartaal van 2018. Enkel de telecomsector zakte in Europa in het rood, terwijl Real Estate, de IT-sector en de niet-cyclische consumptiegoederen ('consumer discretionary') de beste prestaties lieten optekenen. In de Verenigde Staten gaven de resultaten van de industriële bedrijven de sector een duwtje in de rug.

	Jan-19
Msci Emu	6,29%
Msci Europe Small Caps	8,13%
Msci Emu Value	5,98%
Msci Emu Growth	6,60%
Msci Emerging Europe	11,68%
Msci World	7,38%
Msci World Small Caps	9,88%
Msci World Value	6,78%
Msci World Growth	7,97%
Msci Emerging Markets	8,36%

Prestaties van onze aandelenbeheerders

LAZARD



In de EMU-zone verloor beheerder *Lazard* in januari 23 bp alfa ten opzichte van zijn benchmark, de MSCI EMU. Een aandelselectie in de telecomsector deed waarde wegvloeien. Vooral door Orange, dat een zware boete dreigt te krijgen van de Franse marktregulator;

Het fonds Best Selection van *BNPP IP* moest het op het einde van de maand met 0,53 % afleggen tegenover zijn benchmark. Een lichte overweging in de telecomsector bleek ongunstig voor de prestatie, maar dat werd gecompenseerd door een uitstekende selectie van financiële aandelen;

Januari begon slecht voor 'Value' en dat ging ten koste van de prestatie van *Métropole Gestion*, dat de MSCI EMU 1,81% zag uitlopen. De overexposure aan telecomwaarden zoals Orange en Telefonica speelde in het nadeel van deze beheerder;

Invesco kwam ook moeilijk uit de startblokken en liep een achterstand op van 1,19 % tegenover zijn benchmark. Ook voor deze beheerder deed Orange in de telecomsector waarde teniet;

Ons fonds Global Regional Equities dat beheerd wordt door Russell, moest het ook afleggen tegen zijn benchmark. Het in Europa belegde Wellington deed waarde teniet.

Obligatiemarkt

Door de adempauze van de centrale banken in de renteverhogingscyclus lieten obligaties in januari mooie prestaties optekenen. Bedrijfsobligaties en schuld papier van groei landen waren in de eerste maand van het jaar de meest rendabele sectoren. Op de nieuwe Spaanse obligaties op 10 jaar werd meer dan 4x overingeschreven, waardoor de Spaanse spread met de Bund bijna 20 bp kleiner werd. Enkele dagen eerder vonden Italiaanse en Franse obligaties makkelijk een afnemer, waardoor de Italiaanse spread opnieuw onder de symbolische drempel van 250 bp kon duiken.

	Jan-19
Fixed Income	
Barclays Capital Euro Aggregate	0,96%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	0,00%
Barclays Capital Global Aggregate in Euro	0,79%
<hr/>	
Govies	
Euro Aggregate Treasury	1,08%
Global Aggregate Treasuries	0,56%
<hr/>	
Credit	
Euro Aggregate Corporates	1,09%
Global Aggregate Corporates	1,68%
Euro HY	2,14%
Global HY	4,03%
<hr/>	
EM	
Euro EMD	1,68%
Global EMD	2,74%

Prestaties van onze obligatiesbeheerders



In de EMU-zone noteerde het door *Bluebay* beheerde fonds heel mooie resultaten en sloot januari af met 22 bp voorsprong op zijn benchmark. Het waren opnieuw de soevereine posities in Italië en Griekenland die voor waarde zorgden, mede dankzij posities in High Yield- en achtergestelde financiële bedrijfsobligaties.



Fidelity was de beste beheerder in de eurozone met 50 bp alfa. Een oordeelkundige selectie van enkele namen uit de banksector leverde dit resultaat op.



Insight voegde aan zijn blootstelling aan bedrijfsobligaties een positie toe ten gunste van de Noorse kroon, die het goed deed dankzij opverende Brent-prijzen.

BLACKROCK



Onze nieuwkomer onder onze 'EMU'-obligatiebeheerders, *Blackrock*, boekte een alfa van 11 bp. Naast de financiële waarden bleek ook een korte positie in de Engelse inflatie gunstig voor het fonds.

In de zone World gaf *Alliance Bernstein* zijn benchmark het nakijken met 47 bp. Door een onderexposure aan Japanse duration en een blootstelling aan Europese high yield-obligaties tekende dit fonds in januari voor de mooiste maandprestatie van al onze obligatiebeheerders.

PIMCO

Pimco klokte 29 bp hoger af dan zijn benchmark. Ook hier lagen de posities die de beheerder aanhoudt in high yield-obligaties en de blootstelling aan de financiële sector aan de basis van de goede prestatie.



Het Global Bonds Fund van *Russel Investments* scoorde in januari iets beter dan zijn benchmark. Het deed zijn voordeel met de overexposure aan Brazilië, Mexico en Australië en met posities in bedrijfsobligaties.



Het op bedrijfsobligaties gerichte fonds van *Aberdeen Standard* deed het uitstekend dankzij de inkrimping van de kredietspreads.

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 schrapt. 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.

