

Beleggingsbarometer

Macro-economische outlook



Editie van maart 2019

*“Alles is moeilijk voor het eenvoudig wordt.”
[Thomas Fuller]*

In februari kwam er goed nieuws dat de markten geruststelde: de vrees voor een wereldwijde recessie nam af en de onderhandelingen tussen China en de Verenigde Staten gingen de goede richting uit.



Inhoud

Samenvatting.....	2
Macro-economische situatie	3
Aandelenmarkt.....	5
Prestaties van onze aandelenbeheerders	6
Obligatiemarkt.....	7
Prestaties van onze obligatiesbeheerders.....	8
Disclaimer.....	9

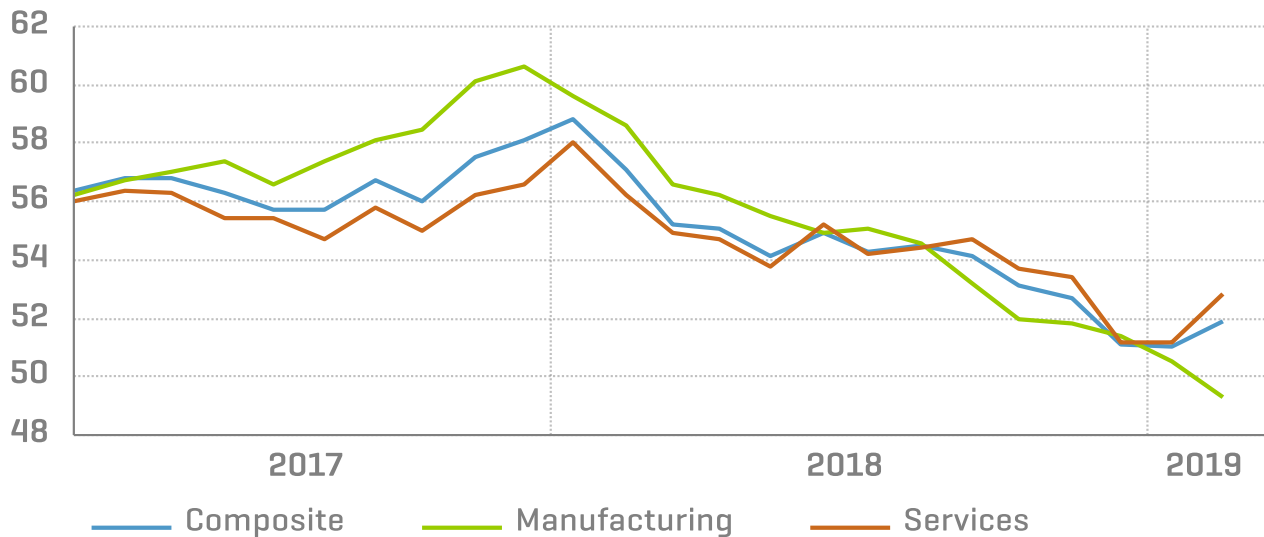
Samenvatting

	Obligatiemarkt [28-02-2019]	Verwachte Economische groei voor 2018	Aandelenmarkt [28-02-2019]
EUROZONE	<p>Bund 10Y : +19,23%</p> <p>OLO 10Y : -5,47%</p> <p>In februari zette de rally op de kredietmarkt zich verder. Zowel Investment Grade als High Yield leverden positieve resultaten op. De aankondiging van de TLTRO ondersteunde de banksector en de perifere overheden.</p>	<p>1,50%</p> <p>De PMI van februari werd naar boven bijgesteld tot 51,9 voor de Europese Composite sector, dankzij de dienstensector. De PMI van de grote Europese landen, met uitzondering van Spanje, klom, met een aanzienlijke stijging voor Frankrijk. We zien ook het herstel van Italië, dat in maart weer boven de 50 puntengrens klom.</p>	<p>MSCI EMU : 3,94%</p> <p>De aandelenmarkten boekten voor de tweede maand op rij positieve resultaten. De cyclische sectoren, die het meest getroffen waren door de daling in het laatste kwartaal van vorig jaar, veerden weer op: de financiële en industriële sector als eerste.</p>
VERENIGDE STATEN	<p>UST 10Y : 2,88%</p> <p>De pauze van de Fed in de renteverhogingscyclus en de stopzetting van de verkorting van de balans waren nog een katalysator voor de prestaties van de obligaties.</p>	<p>2,50%</p> <p>Het tempo van de Amerikaanse groei in het vierde kwartaal van vorig jaar bleef stevig op 2,6 %, maar lager dan in de voorgaande kwartalen, waarbij zowel de binnenlandse consumptie als de investeringen in vastgoed afnamen.</p>	<p>S&P 500 : 2,97%</p> <p>In de US was het opnieuw de technologiesector die de drijvende kracht was achter de stijging van de markten, hoewel de grote namen een beetje achterbleven.</p>
GROEIMARKTEN	<p>EM governments [hard currency] : -4,44%</p> <p>Als gevolg van de door de OPEC opgelegde productieverlaging veerde de prijs van een vat olie sinds het begin van het jaar weer op met 25 %, wat gunstig was voor de groeilanden.</p>	<p>4,50%</p> <p>Azië profiteerde van de vooruitgang van de onderhandelingen over de handelsbarrières. Het was echter nog steeds Latijns-Amerika dat het best presteerde sinds het begin van het jaar, ondanks het ongeduld van de markt over de verduidelijkingen door de nieuwe Braziliaanse president over de pensioenhervorming.</p>	<p>MSCI EM World : 4,24%</p> <p>Ondanks de stijging van de olieprijs konden de Russische aandelen de maand niet positief afsluiten. Turkije werd geconfronteerd met een daling van de winstperspectieven van zijn ondernemingen in 2019 en Zuid-Afrika liep het risico op een ratingverlaging door Fitch.</p>

Macro-economische situatie

Ook in de eurozone, waar de markten voor de tweede maand op rij goed presteerden, bleef het goede nieuws toestromen. Terwijl de economische vertrouwensindex van de eurozone licht is afgenomen van 106,3 tot 106,1, was dit niet het geval voor de PMI van februari. De composite PMI is naar boven bijgesteld tot 51,9 dankzij de dienstensector. De PMI van de grote Europese landen, met uitzondering van Spanje, klom, met een aanzienlijke stijging voor Frankrijk, dat in december te kampen kreeg met de betogingen. We zien ook het herstel van Italië, dat in maart weer boven de 50 puntengrens klom en waarvan het groeicijfer in het laatste kwartaal van 2018 licht naar boven werd bijgesteld [-0,1 % tegen -0,2 %].

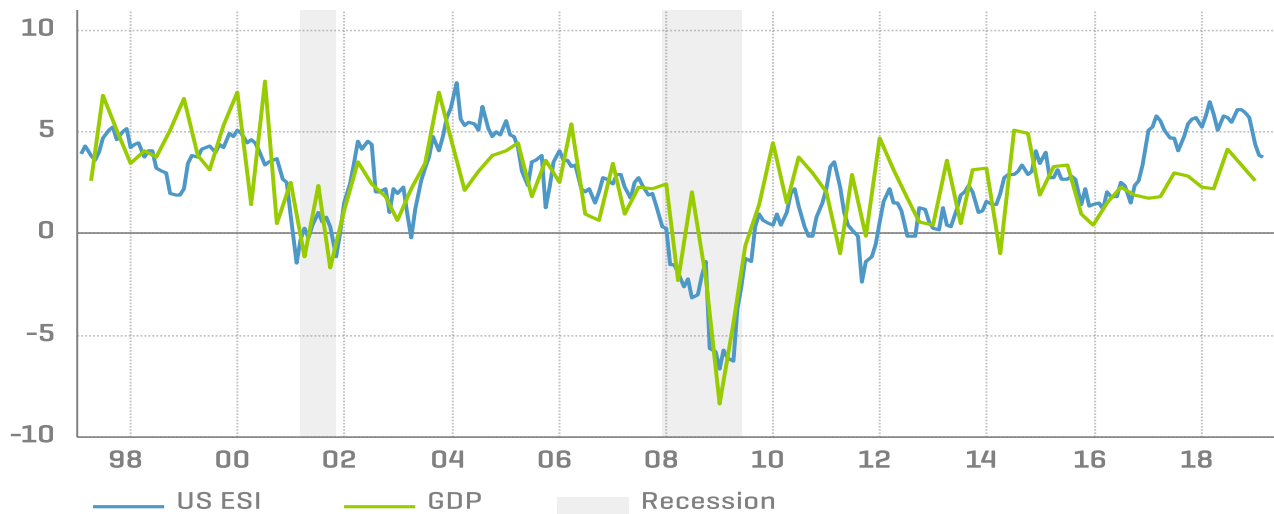
PMI in de eurozone



Bron: Datastream/AGinsurance

Naast het goede nieuws van de Chinees-Amerikaanse onderhandelingen, profiteerde de Amerikaanse markt ook van het afgenomen risico op een nieuwe shutdown van de Amerikaanse overheid. Het tempo van de Amerikaanse groei in het vierde kwartaal van vorig jaar bleef stevig op 2,6 %, maar lager dan in de voorgaande kwartalen, waarbij zowel de binnenlandse consumptie als de investeringen in vastgoed afnamen.

Economisch sentiment in de VS



Bron: Datastream/AGInsurance

Azië profiteerde van de vooruitgang in de onderhandelingen over het handelsconflict. Maar het was vooral Latijns-Amerika dat het goed deed sinds het begin van het jaar. Dit ondanks het ongeduld van de markt over meer duidelijkheid met betrekking tot de pensioenhervorming door de Braziliaanse president.

Na de productieverlagingen van de OPEC is de prijs van een vat olie sinds het begin van het jaar met 25 % gestegen. Toch konden de Russische aandelen de maand niet positief afsluiten. Turkse bedrijven worden geconfronteerd met een daling van de winstperspectieven voor 2019 en Zuid-Afrika kijkt aan tegen een ratingverlaging door Fitch.

Prijs van een vat olie



Bron: Datastream/AGInsurance

Aandelenmarkt

De aandelenmarkten boekten voor de tweede maand op rij positieve resultaten. Alleen de vastgoedsector presteerde negatief. De cyclische sectoren, die het meest getroffen waren door de daling in het laatste kwartaal van vorig jaar, veerden weer op: de financiële en industriële sector als eerste.

In de VS was het opnieuw de technologiesector die de drijvende kracht was achter de stijging van de markten, hoewel de grote namen een beetje achterbleven.

	Feb-19	YTD
Msci Emu	3,94%	10,47%
Msci Europe Small Caps	2,82%	11,18%
Msci Emu Value	3,51%	9,70%
Msci Emu Growth	4,34%	11,22%
Msci Emerging Europe	-2,15%	9,28%
Msci World		
Msci World Small Caps	3,80%	11,46%
Msci World Value	4,55%	14,88%
Msci World Growth	3,36%	10,37%
Msci Emerging Markets	4,24%	12,55%

Prestaties van onze aandelenbeheerders

Ons EMU-aandelenfonds herstelde zich in februari. Bijna al onze EMU-beheerders presteerden beter dan hun benchmarks, maar het was *Lazard* die de beste prestatie leverde en zijn benchmark met meer dan 1 % het nakijken gaf. Ons aandelenfonds World deed het even goed als zijn marktreferentie, gedreven door de aanhoudende uitstekende resultaten van Fiera. Het aandelenfonds 'World' boekte in februari een rendement van 3,81 %, dit is 6 bp lager dan de benchmark en het EMU-aandelenfonds bood een rendement van 4,21 % met een excess return van ongeveer 27 bp. Op basis van de recurrente teleurstellende resultaten maakt Métropole Gestion niet langer meer deel uit van de lijst van beheerders in de eurozone.

LAZARD



Dus in de EMU-zone presteerde de beheerder van *Lazard* in februari een alfa van 109 bp. Een selectie van aandelen uit de telecom-, IT-, industrie- en grondstoffensectoren leverde bijkomende waarde op. Het was tevens een goede zet van deze fondsbeheerder geen aandelen aan te houden in de Utilities-sector.



Het fonds Best Selection van *BNPP IP* sloot de maand af met 0,44 % boven zijn benchmark, onder meer dankzij CRH, waarvan de koers met 15 % steeg sinds begin dit jaar.



Gesteund door de mooie prestaties van de financiële sector waarin deze beheerder overwogen is, was *Invesco*, deze maand derde beste met een outperformance van 23 bp. Vooral de Italiaanse banken leverden waarde op dankzij de bevestiging van de BBB-rating door Fitch.



Enkel *Métropole Gestion* eindigde in het rood en verloor 24 bp ten opzichte van de MSCI EMU. Publicis en Eutelstat rapporteerden lage groeicijfers en de Europese Commissie bracht de fusie van Thyssenkrup en Tata Steel in gevaar.



In de wereldportefeuille was onze beheerder Fiera met een excess return van 1,74 % de beste 'world' equity manager van de maand. De sector 'Consumer discretionary', de financiële en IT-sector, genereerden alfa door de prestaties van namen zoals onder meer Moody's, Mastercard, Msci en Keyence.



Het fonds beheerd door Polaris leverde slechts een zwakke bijdrage en liep 30 bp achter op de benchmark. De prestaties leden onder de slechte resultaten van Teva, de farmaceutica en Publicis.

Ons fonds Global Selective Equities, het 'sustainable' fonds, dat wordt beheerd door Russell presteerde 32 bp boven zijn benchmark, dankzij de overallocatie in volatiliteit strategieën en kleine en middelgrote aandelen. Naast een selectie van succesvolle sectoren was de geografische verdeling ook productief: met Europa en de groeiemarkten op kop.

Obligatiemarkt

De rally op de kredietmarkt zette zich voort in februari. Zowel Investment Grade als High Yield-obligaties leverden positieve resultaten op. De pauze van de Fed in de renteverhogingscyclus en de tragere afbouw van de balans waren de belangrijkste katalysators. In Europa heeft de aankondiging van de TLTRO (Targeted Long Term Refinancing Operations), die zijn opgezet om de kredietvoorwaarden van banken te bevorderen, steun verleend aan de banksector en perifere overheden.

	Feb-19	YTD
Fixed Income		
Barclays Capital Euro Aggregate	-0,08%	0,88%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	-0,12%	0,67%
Barclays Capital Global Aggregate in Euro	0,19%	1,33%
Govies		
Euro Aggregate Treasury	-0,37%	0,70%
Global Aggregate Treasuries	-0,24%	0,32%
Credit		
Euro Aggregate Corporates	0,69%	1,78%
Global Aggregate Corporates	0,20%	1,88%
Euro HY	1,93%	4,11%
Global HY	1,29%	5,38%
EM		
Euro EMD	0,84%	2,54%
Global EMD	0,59%	3,35%

Prestaties van onze obligatiesbeheerders

Ook voor onze obligatiefondsen was februari positief. Het fonds Bonds World eindigde de maand op -0,06 % of 6 basispunten voor op zijn benchmark, terwijl het obligatiefonds (eurozone) 8 bp presteerde ten opzichte van de Barclays's euro aggregate. Fidelity verliet onze lijst van beheerders, aangezien de fondsbeheerder het bedrijf had verlaten. In afwachting van de vervanging van Fidelity, voegde State Street, een corporate geïndexeerd fonds, waarde toe dankzij de kredietprestaties.

BLACKROCK

In de EMU-zone stond het door Blackrock beheerde fonds op nummer 1 en versloeg het zijn benchmark met zo'n 30 bp.



Het door Bluebay beheerde fonds behaalde in februari een alfa van 20 bp. De blootstelling aan Griekenland zorgde opnieuw voor waarde, samen met posities in financieel achtergestelde en hybride obligaties. Een long duration positie in Europa deed de waarde dan weer teniet.



Insight is in lijn met de benchmark. Het was opnieuw zijn blootstelling ten gunste van de Noorse kroon die goed presteerde dankzij de stijging van de olieprijs.



In de zone 'World' gaf *Alliance Bernstein* zijn benchmark het nakijken met 25 bp. De allocatie aan High Yield-obligaties was gunstig aan beide kanten van de Atlantische oceaan. Dit fonds bood de mooiste maandprestatie van al onze obligatiebeheerders 'World'.

PIMCO

Pimco klokte 19 bp hoger af dan zijn benchmark. Ook hier leverden de aangehouden posities in high yield-obligaties alsook de blootstelling aan de financiële sector, mooie prestaties op.



Dankzij de vernauwing van de kredietspreads US [-44 bp] en euro [-60 bp], deed het op bedrijfsobligaties gerichte fonds van *Aberdeen Standard* het uitstekend en bood het een excess return van 12 bp.



Het Global bonds Fund van *Russel Investments* presteerde goed in februari, gedreven door zijn overexposure aan Brazilië, Mexico en aan posities in bedrijfsobligaties.

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.

