

BELEGGINGSBAROMETER

Macro-economische outlook



Editie van Maart 2021

*"Hij die het oog op de ster gericht heeft, ziet niet om."
[Leonardo da Vinci]*

De markten waren in februari vooral bezorgd om de renten. Het rendement van Europese en Amerikaanse obligaties is gestegen, aangewakkerd door de toenemende hoop op een economisch herstel in het tweede kwartaal en bijgevolg een aanzienlijke opflakking van de inflatie.



Inhoud

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

Samenvatting

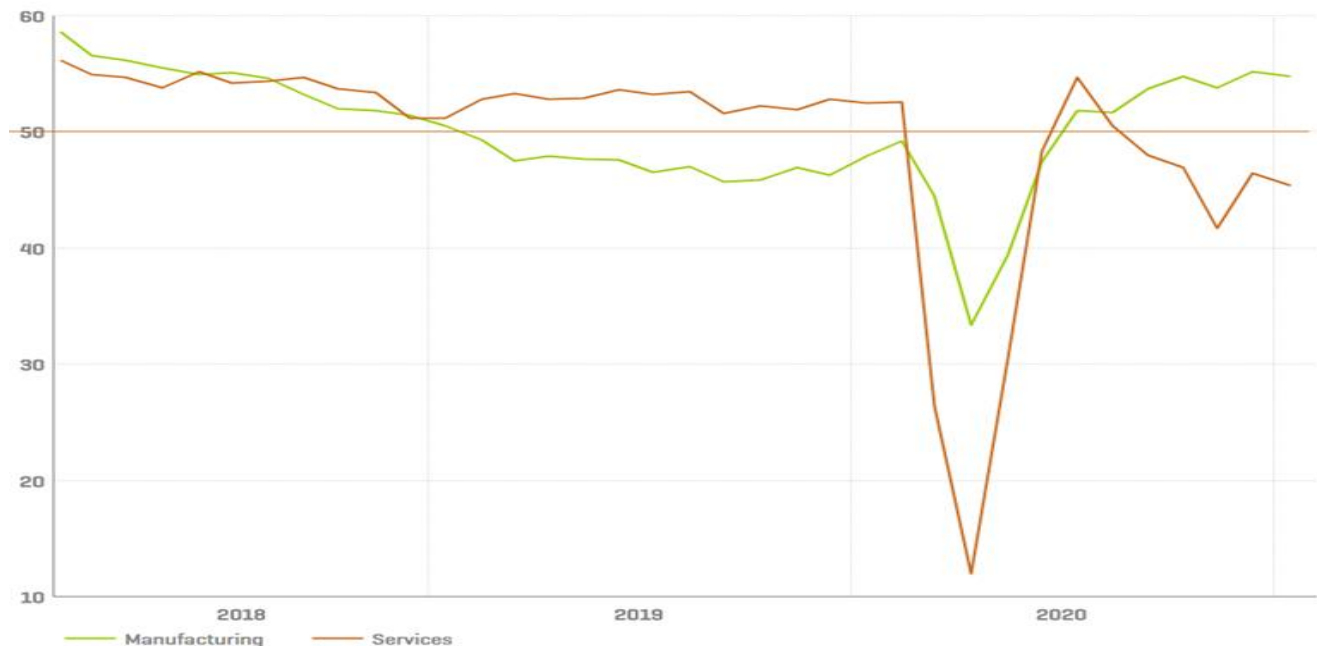
| | Obligatiemarkt (28-02-2021) | Verwachte Economische groei | Aandelenmarkt (28-02-2021) |
|-------------------------|---|--|--|
| EUROZONE | <p>Bund 10Y: -0,26% OLO 10Y: 0,05%</p> <p>Het rendement van de Duitse Bund op 10 jaar klom in drie weken tijd van -0,45% naar -0,30%. Christine Lagarde verklaarde dat zij de evolutie van de rendementen op langlopende obligaties op de voet volgt.</p> | <p>4,2%</p> <p>De PMI's boekten vooruitgang in de eurozone, exclusief dankzij de opflakking in de verwerkende sector. De dienstensector bleef ongewijzigd.</p> | <p>Eurostoxx50: 4,45%</p> <p>Technologieaandelen - kwetsbaarder voor stijgende obligatierendementen - hadden het moeilijk in februari.</p> |
| VERENIGDE STATEN | <p>UST 10Y: 1,46%</p> <p>Jerome Powell, voorzitter van de Federal Reserve, verklaarde voor het Huis van Afgevaardigden dat de vooruitzichten wel geruststellend waren, maar dat de grote risico's op een terugval de inschikkelijke houding van de Federal Reserve rechtvaardigden.</p> | <p>5,1%</p> <p>Het vaccineren gaat goed vooruit, en enkele economische gegevens verklaren het optimisme van de markten. De consumptie van huishoudens steeg in januari met 2,4%.</p> | <p>S&P 500: 2,61%</p> <p>De index Nasdaq eindigde de maand in het rood, onder invloed van de rentestijging, terwijl de index S&P500 een rendement boekte van bijna 2%.</p> |
| GROEIMARKTEN | <p>ML EM Broad Sov External [hedged]: -2,66%</p> <p>De prijs van een vat ruwe olie steeg boven de 60 dollar, en bepaalde metalen zoals aluminium en koper werden opnieuw duurder.</p> | <p>6,3%</p> <p>De groei van de opkomende markten werd in februari gestimuleerd door de vooruitgang in de vaccinatie en de stijgende grondstoffenprijzen.</p> | <p>MSCI Emerging Markets: 0,86%</p> <p>Zuid-Amerika noteerde gematigde resultaten door de vrees voor interventionisme van de Braziliaanse overheid in het genationaliseerde bedrijf Petrobras.</p> |

Macro-economische situatie

Het rendement van de Duitse Bund op 10 jaar klom in drie weken tijd van -0,45% naar -0,30%. De centrale banken hebben hun verantwoordelijkheid genomen om de markten gerust te stellen. Christine Lagarde verklaarde dat zij de evolutie van de rendementen op langlopende obligaties op de voet volgt. Op economisch vlak boekten de PMI's vooruitgang in de eurozone, exclusief dankzij de opflakking in de verwerkende sector. De dienstensector bleef ongewijzigd. Ook de Duitse IFO-index voor het ondernemersklimaat, die steeg van 90,3 in januari tot 92,4 in februari, bevestigde de verbetering in de industriële sector.

In Italië heeft Mario Draghi het ambt van eerste minister aanvaard. Zijn prioriteiten zijn de vaccinaties en het rationele gebruik (digitalisering, klimaatverandering, onderzoek en gezondheid) van de 210 miljard euro die de Europese Commissie heeft toegezegd.

De PMI in de eurozone



Bron: Refinitiv Datastream / AG Insurance

In de Verenigde Staten is de rente op het 10-jarige schatkistpapier gestegen van 1,15% tot 1,46%. De druk op de Amerikaanse rente werd gerechtvaardigd door het gigantische stimuleringspakket van 1.900 miljard dollar dat de regering-Biden voorstelt. Door dit plan kan de inflatie oplopen waardoor de tussenkomst van de Amerikaanse centrale bank zal nodig zijn. Jerome Powell, voorzitter van de Federal Reserve, verklaarde voor het Huis van Afgevaardigden dat de vooruitzichten wel geruststellend waren, maar dat de grote risico's op een terugval de inschikkelijke houding van de Federal Reserve rechtvaardigden. Het vaccineren gaat goed vooruit, en enkele economische gegevens verklaren het optimisme van de markten. De consumptie van huishoudens steeg in januari met 2,4%.

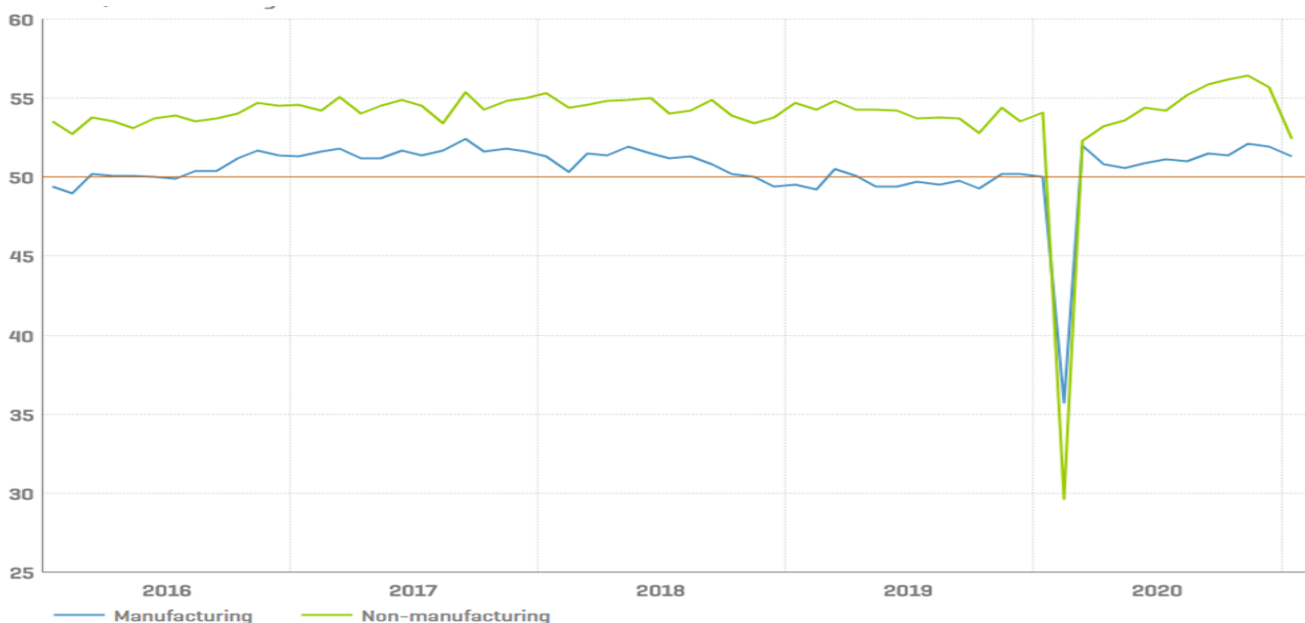
PMI VS



Bron: Eikon / AG Insurance

De groei van de opkomende markten werd in februari gestimuleerd door de vooruitgang in de vaccinatie en de stijgende grondstoffenrijzen. De prijs van een vat ruwe olie steeg boven de 60 dollar, en bepaalde metalen zoals aluminium en koper werden opnieuw duurder. De winnaars deze maand waren natuurlijk de grote olie-exporterende landen, met Saoedi-Arabië en Rusland op kop. Zuid-Amerika noteerde gematigde resultaten door de vrees voor interventionisme van de Braziliaanse overheid in het genationaliseerde bedrijf Petrobras. Chili en Peru profiteerden echter van de hogere koperprijzen.

Chinese PMI



Bron: Eikon/AG Insurance

Aandelenmarkt

Technologiewaarden, die kwetsbaarder zijn voor stijgende obligatierendementen, hadden het moeilijk in februari. De index Nasdaq eindigde de maand in het rood, de index S&P500 noteerde een rendement van bijna 2% en de index Eurostoxx50, die minder blootgesteld is aan de technologiesector en meer aan de financiële sector, boekte een stijging van meer dan 4%. De financiële sector profiteerde het meest van de rentestijging, met een groei van meer dan 12% in één maand.

| | Feb-21 | YTD |
|-----------------------|--------|--------|
| Emu | 3,59% | 2,22% |
| Emu Value | 5,10% | 3,52% |
| Emu Growth | 1,80% | 0,66% |
| Emerging Europe | 1,27% | -1,06% |
| Emu ex-tobac, weapons | 3,40% | 2,22% |
| World | 2,66% | 2,36% |
| World Value | 4,79% | 4,47% |
| World Growth | 0,49% | 0,22% |
| Emerging Markets | 0,86% | 4,69% |
| Emu ex-tobac, weapons | 2,60% | 2,41% |

Prestaties van onze aandelenbeheerders

| Equities World | Feb-21 | Excess |
|---------------------------|--------|--------|
| Fiera | 1,14% | -1,52% |
| T.Rowe | 6,57% | 3,91% |
| BNPP AM P | 2,65% | 0,00% |
| Polaris | 6,27% | 3,61% |
| Alliance Bernstein | 2,60% | -0,06% |
| MAJ | 4,51% | 1,85% |

| Equities EMU | Feb-21 | Excess |
|---------------------------|--------|--------|
| Lazard | 2,37% | -1,22% |
| Alliance Bernstein | 1,83% | -1,77% |
| BNPP AM Passive | 3,45% | -0,15% |
| Acadian | 4,48% | -0,26% |
| ComGest | 0,48% | -2,06% |
| BNPP AM Small Caps | 0,59% | -3,25% |

Het beleggingscomité was na zijn maandelijkse vergadering nog altijd overwogen in aandelen, maar legde het accent op de opkomende markten. Die profiteerden van de aanzienlijke opleving van de olieprijs en de zwakke dollar. Nadat we een beheerder hebben toegevoegd die gespecialiseerd is in small caps uit de eurozone, is een beheerder in dezelfde activaklasse maar in de zone World, toegetreden tot onze portefeuille van aandelenbeheerders.

De goede vooruitzichten voor de economische groei waren in februari gunstig voor onze wereldwijde value-beheerders MAJ en Polaris. In de eurozone waren de prestaties van onze value-beheerders gematigder: terwijl UBS beter presteerde dan zijn marktbenchmark, verloor het Alliance Bernstein-fonds terrein ten opzichte van de index MSCI EMU.

Obligatiemarkt

De rentestijging duwde onze obligatiebenchmarks in februari in het rood: de Barclays Aggregate-indexen voor de zones World en Euro zijn in februari met meer dan -1,46% gedaald. De omvang van het Amerikaanse stimuleringsplan deed vrezen voor een terugkeer van de inflatie en de tussenkomst van de Federal Reserve.

| | Feb-21 | YTD |
|--|--------|--------|
| Fixed Income | | |
| Barclays Capital Euro Aggregate | -1,56% | -2,02% |
| Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro | -1,62% | -2,23% |
| Govies | | |
| Euro Aggregate Treasury | -2,17% | -3,00% |
| Global Aggregate Treasuries | -0,78% | -0,91% |
| Credit | | |
| Euro Aggregate Corporates | 0,59% | 1,01% |
| Global Aggregate Corporates | 0,39% | 0,52% |
| Euro High Yield | -1,54% | -1,97% |
| Global High Yield in Euro | -1,86% | -2,55% |
| EM | | |
| Euro Emerging Market Debt | -1,62% | -2,23% |
| Global Emerging Market Debt | -1,90% | -2,47% |

Prestaties van onze obligatiesbeheerders

| Bonds World | Feb-21 | Excess |
|--------------------|--------|--------|
| Pimco | -1,80% | -0,18% |
| Alliance Bernstein | -1,87% | -0,24% |
| Aberdeen Standard | -1,67% | -0,19% |
| Morgan Stanley | -1,81% | -0,18% |
| BNPP AM Passive | -0,89% | 0,05% |

| Bonds EMU | Feb-21 | Excess |
|-----------------|--------|--------|
| Insight | -1,54% | 0,02% |
| Bluebay | -1,12% | 0,44% |
| BlackRock | -1,71% | -0,15% |
| State Street | -0,80% | -0,02% |
| BNPP AM Passive | -1,87% | 0,02% |

Tegenover de daling van onze obligatiebenchmarks konden wij vertrouwen op de veerkracht van Bluebay en Insight in de eurozone die erin slaagden hun benchmark te overtreffen.

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.

