

BELEGGINGSBAROMETER

Macro-economische outlook



Editie van Juni 2021

*“Je moet niet optimistisch of pessimistisch zijn,
maar wel vastberaden.”*

[Jean Monnet]

De markten hielden in mei het midden tussen optimisme door het economische herstel na de pandemie en pessimisme door de toenemende inflatievrees.



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 (31-05-2021)	Verwachte Economische groei	Aandelenmarkt (31-05-2021)
EUROZONE	<p>Bund 10Y: -0,18% OLO 10Y: 0,15%</p> <p>Vergeleken met mei vorig jaar vertoonde de Europese inflatie een stijging van 2%, tegenover 1,6% een maand eerder.</p>	<p>6%</p> <p>De Europese groei stond in het eerste kwartaal nog altijd met 0,6% in het rood, mede door de aarzelend op gang komende vaccinatiecampagnes.</p>	<p>Eurostoxx50: 1,63%</p> <p>De Europese indexen gaven de Amerikaanse in mei het nakijken: de Eurostoxx50 boekte iets meer dan 2% winst bij afsluiten.</p>
VERENIGDE STATEN	<p>UST 10Y: 1,59%</p> <p>De stijging van de Amerikaanse prijzenindex in mei met 4,2%, wat veel sterker was dan verwacht, wakkerde de vrees aan voor een ontsporing van de economie in de VS.</p>	<p>6,4%</p> <p>De Verenigde Staten bevestigden een groei op jaarbasis van 6,4% voor de eerste maanden van het jaar.</p>	<p>S&P 500: 0,55%</p> <p>De rente-evolutie benadeelde andermaal de technologiesectoren, die bijzonder gevoelig zijn voor rentestijgingen.</p>
GROEIMARKTEN	<p>ML EM Broad Sov External (hedged): 0,93%</p> <p>De Chinese PMI's stegen lichtjes, maar tonen toch een sterke groei van de export.</p>	<p>6,7%</p> <p>De groeimarkten werden nog altijd sterk beïnvloed door de traag op gang komende vaccinaties en de verspreiding van het virus, wat tot nieuwe lockdowns leidde.</p>	<p>MSCI Emerging Markets: 0,74%</p> <p>Voor het eerst sinds januari lieten de groeimarkten een betere prestatie noteren dan de ontwikkelde markten.</p>

Macro-economische situatie

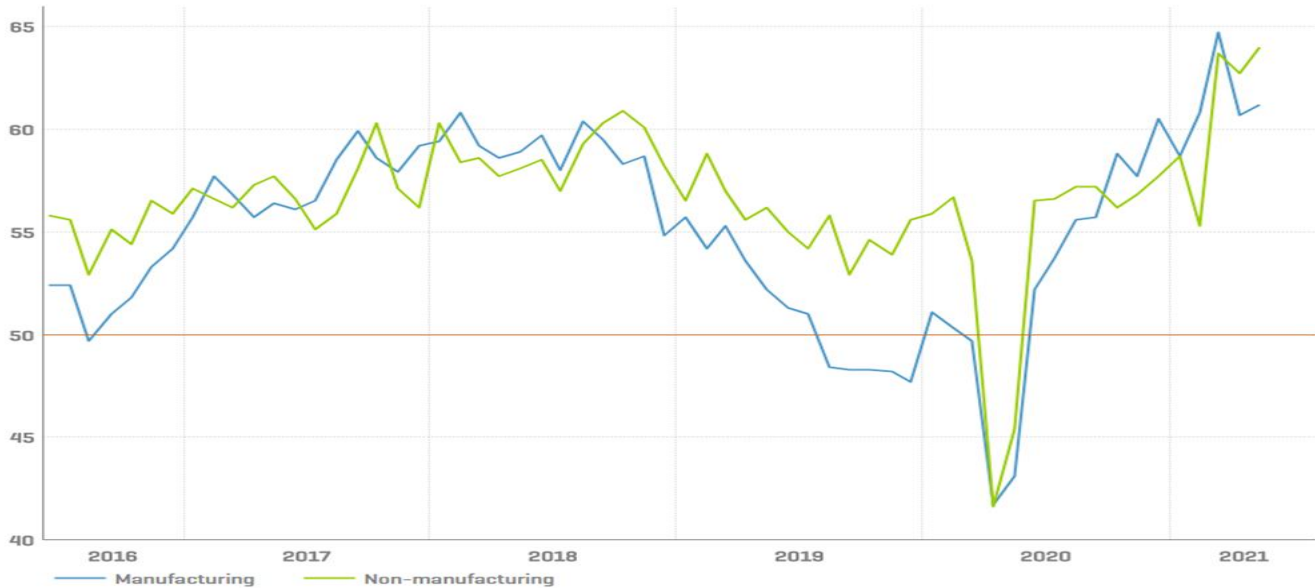
Hoewel de Europese groei in het eerste kwartaal nog altijd met 0,6 % in het rood stond, mede door de aarzelend op gang komende vaccinatiecampagnes, liet de inflatie zich niet onbetuigd. In vergelijking met mei vorig jaar liet ze een stijging optekenen van 2%. De maand voordien was dat 1,6%. In het licht van deze cijfers steeg de rente op staatsobligaties afgelopen maand fors: de Duitse rente kwam in de buurt van -0,1%, zakte weer en sloot de maand mei vrijwel onveranderd af, gerustgesteld door het nog altijd inschikkelijke beleid van de Europese Centrale Bank. De Europese Purchasing Managers Indexen (PMI) klommen naar hun hoogste punt in 39 maanden, mede dankzij het sterke herstel van de diensten.

Jaarlijkse inflatie



De Verenigde Staten bevestigden een groei op jaarbasis van 6,4% voor de eerste maanden van het jaar. De koortsoopstoot van de Amerikaanse inflatie bezorgde de beurzen evenwel een koude rilling. De stijging van de Amerikaanse prijzenindex in mei met 4,2%, wat veel sterker was dan verwacht, wakkerde de vrees aan voor een ontsporing van de economie in de VS. Mocht die toename aanhouden, dan zou ze de Federal Reserve wel eens kunnen aanmoedigen om zijn monetaire beleid vervoegd te verstrengen. Voorzitter Jerome Powell gaf echter al meermaals aan dat dit nog niet aan de orde is, om het economische herstel niet te fnuiken. Bovendien bleven de Purchasing Managers Indexen (PMI) gestaag stijgen, ditmaal dankzij de dienstencomponent die wijst op de groei van de sector. De werkloosheid klokte wel af op 6,1% als gevolg van de uitputting van de voorraden in de autosector.

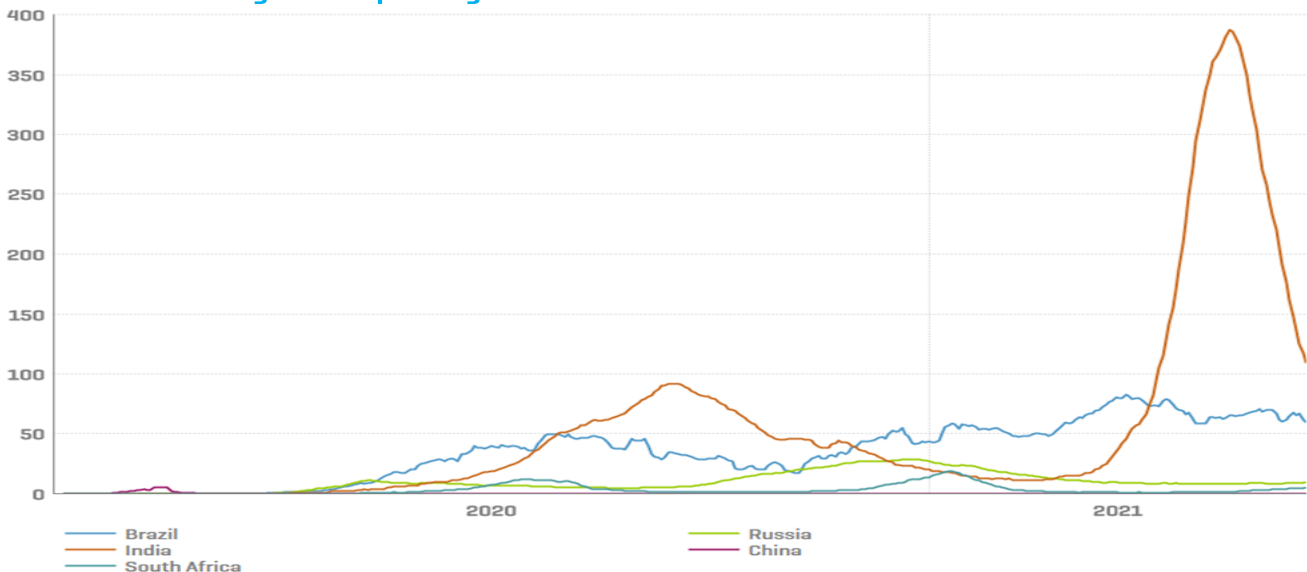
PMI in de Verenigde Staten



Bron: Eikon / AG Insurance

Voor het eerst sinds januari lieten de groeiemarkten een betere prestatie noteren dan de ontwikkelde markten. Die was voor sommige landen, zoals Rusland en Brazilië, toe te schrijven aan de prijsstijging van de grondstoffen, en voor andere, waaronder Griekenland en enkele Aziatische landen, aan de heropening van de grenzen voor toeristen. De Chinese PMI's stegen lichtjes, maar tonen toch een sterke groei van de export. De groeiemarkten werden nog altijd sterk beïnvloed door de traag op gang komende vaccinaties en de verspreiding van het virus, wat tot nieuwe lockdowns leidde. India leek wel een piek te hebben bereikt in het aantal besmettingen, waardoor de Indiase markten prompt herstelden.

Covid-19: nieuwe gevallen per dag



Bron: Eikon/AG Insurance

Aandelenmarkt

De rente-evolutie benadeelde andermaal de technologiesectoren, die bijzonder gevoelig zijn voor rentestijgingen. De Nasdaq, de Amerikaanse index van technologieaandelen, sloot de maand negatief af op -1,5%. De Europese indexen gaven de Amerikaanse in mei het nakijken: de Eurostoxx50 boekte iets meer dan 2% winst bij afsluiten, terwijl de S&P500 nauwelijks meer dan 0,5% haalde.

	Mei-21	YTD
Emu	2,48%	14,07%
Emu Value	2,78%	15,79%
Emu Growth	2,10%	12,00%
Emerging Europe	9,88%	12,52%
Emu ex-tobac, weapons	2,46%	14,13%
World	-0,12%	11,47%
World Value	1,35%	16,43%
World Growth	-1,70%	6,47%
Emerging Markets	0,74%	7,34%
Emu ex-tobac, weapons	-0,18%	11,39%

Prestaties van onze aandelenbeheerders

Equities World	Mei-21	Excess
Fiera	0,05%	0,13%
T.Rowe	-1,14%	-1,06%
BNPP AM Passive	-0,05%	0,03%
Polaris	0,61%	0,69%
Alliance Bernstein	0,08%	0,16%
Mercer Passive	-0,05%	0,03%
BNPP AM Small Caps	-0,72%	-0,64%
MAJ	-0,31%	-0,23%

Equities EMU	Mei-21	Excess
Lazard	2,38%	-0,10%
Alliance Bernstein	3,81%	1,33%
BNPP AM Passive	2,65%	0,17%
Acadian	3,19%	0,71%
BNPP AM Best Selection	2,53%	0,05%
ComGest	1,82%	-0,66%
UBS	3,05%	0,57%
BNPP AM Small Caps	0,59%	-1,89%

Gezien de nog steeds hooggewaardeerde markten bleef het comité voorzichtig in zijn allocatie tussen de activaklassen: het behield altijd een marge om in te grijpen wanneer de aandelenmarkten zouden corrigeren. Door de economische groei en de druk op de rentevoeten maakten onze 'value'-strategieën een sterke comeback in onze aandelenportefeuilles. Wereldwijd onderscheidde Polaris zich van de andere beheerders in het fonds met een outperformance van 2,5% tegenover de MSCI World, terwijl UBS en Alliance Bernstein in de eurozone duelleerden om de titel van beste beheerder van de maand, met beide een absoluut rendement van meer dan 3%. De teleurstelling kwam evenwel van onze 'small & mid caps'-strategieën, die er niet in slaagden een positieve bijdrage te leveren aan onze aandelenfondsen, noch wereldwijd, noch in de eurozone.

Obligatiemarkt

De obligatiemarkten ondervonden de weerslag van de stijgende inflatie en van een ongunstig Amerikaans rapport over de werkgelegenheid. De staatsobligaties maakten geen grote sprongen tussen het begin en het einde van de maand. De internationale bedrijfsobligaties leverden waarde op voor de indexen.

	Mei-21	YTD
Fixed Income		
Barclays Capital Euro Aggregate	-0,08%	-2,69%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	0,15%	-2,38%
Govies		
Euro Aggregate Treasury	0,11%	-3,11%
Global Aggregate Treasuries	-0,15%	-0,85%
Credit		
Euro Aggregate Corporates	0,20%	2,42%
Global Aggregate Corporates	0,35%	1,83%
Euro High Yield	-0,08%	-2,64%
Global High Yield in Euro	0,14%	-2,62%
EM		
Euro Emerging Market Debt	0,15%	-2,38%
Global Emerging Market Debt	-0,04%	-3,41%

Prestaties van onze obligatiesbeheerders

Bonds World	Mei-21	Excess
Pimco	0,42%	0,27%
Alliance Bernstein	0,24%	0,09%
Aberdeen Standard	-0,53%	-0,67%
Morgan Stanley	0,30%	0,15%
PGIM	0,23%	0,08%
Colchester	0,20%	0,08%
Robeco	0,20%	0,34%
BNPP AM Passive	0,09%	-0,06%

Bonds EMU	Mei-21	Excess
Insight	-0,26%	-0,18%
Bluebay	-0,43%	-0,35%
BlackRock	-0,34%	-0,26%
State Street	-0,40%	-0,32%
BNPP AM Passive	0,33%	-0,02%

Onze internationale obligatieportefeuille kreeg er drie nieuwe beheerders bij: PGIM met een World-strategie, Robeco met een strategie gericht op bedrijfsobligaties, en Colchester met een strategie gericht op overheidsobligaties. Dat zal het beleggingscomité instrumenten geven om deze specifieke activaklassen in de obligatieportefeuilles op de voet te volgen.

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.

