

BELEGGINGSBAROMETER

Macro-economische outlook



Editie van September 2020

*“Wie diepzinnig wil doorgaan, streeft naar duisterheid.”
[Friedrich Nietzsche]*

Met weinig economisch nieuws en veel beleggers op vakantie is augustus traditiegetrouw de rustigste beursmaand van het jaar. De aandelenmarkten herstelden zich verder van het dieptepunt van maart, zij het in mindere mate.



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

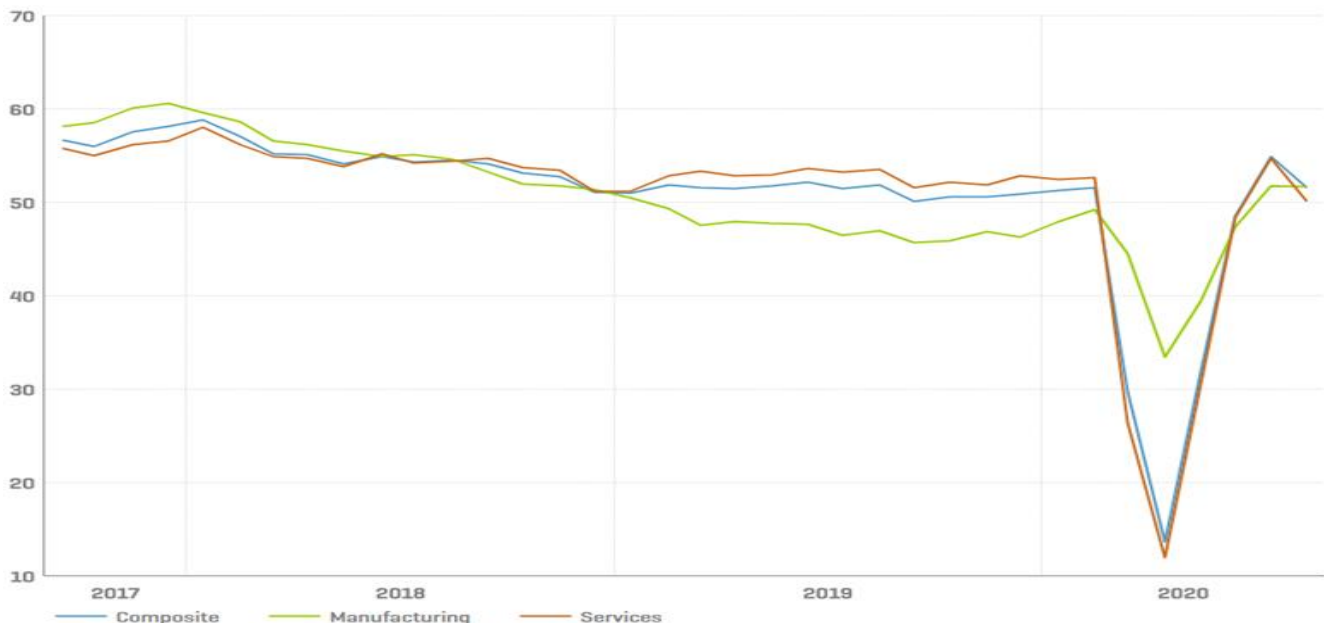
Samenvatting

	Obligatiemarkt [31-08-2020]	Verwachte Economische groei	Aandelenmarkt [31-08-2020]
EUROZONE	<p>Bund 10Y : -0,40%</p> <p>OLO 10Y : -0,14%</p> <p>De obligaties bleven goed georiënteerd, mede dankzij de vooruitzichten van het Europese herstelplan.</p>	<p>-7,5%</p> <p>De vrijwel ongewijzigde werkloosheidsgraad van 7,9% in de Eurozone, vergeleken met 7,7% in de voorgaande maand, wees er op dat de vangnetten die door de autoriteiten zijn ingesteld, goed werken.</p>	<p>MSCI EMU : 3,09%</p> <p>Duitse beleggers toonden zich echt optimistisch voor de komende maanden door de sterke opleving van de ZEW-index. In deze context bleven de risicovolle activa groeien, waarbij de MSCI EMU index een positieve performance van 3,51% liet zien.</p>
VERENIGDE STATEN	<p>UST 10Y : 0,69%</p> <p>De Federal Reserve kondigde een wijziging van haar monetair beleid aan waardoor de inflatie boven de 2% kon stijgen ter compensatie van periodes waarin ze lager ligt.</p>	<p>-5,9%</p> <p>De beursprestaties overschaduwden de moeilijkheid van de wereldeconomieën in het algemeen en die van de VS in het bijzonder om de arbeidsmarkt nieuw leven in te blazen en daardoor de consumptie, de motor van groei aan de andere kant van de Atlantische oceaan, aan te zwengelen.</p>	<p>S&P 500 : 7,01%</p> <p>De S&P500 index overtrof zijn historische record, voornamelijk door de leiding van de vijf technologie-waarden Facebook, Amazon, Apple, Netflix en Google.</p>
GROEIMARKTEN	<p>EM governments (hard currency) : 0,51%</p> <p>De Chinese economie bleef in augustus groeien: de op één na grootste economie ter wereld ging er prat op het coronavirus op zijn grondgebied te hebben verdreven.</p>	<p>1%</p> <p>De handelsspanningen blijven wegen op de wereldeconomie, waarbij de leiders van de Chinese halfgeleiderindustrie vrezen dat zij het volgende doelwit van de Amerikaanse druk zullen zijn</p>	<p>MSCI EM World : 1,06%</p> <p>De uitbreiding van de productieactiviteit vertraagde licht, met nog altijd een productie PMI van 52,8. De industriële productie steeg met 4,8%.</p>

Macro-economische situatie

Het was opnieuw Covid die in augustus de krantenkoppen haalde met de lockdown van verschillende regio's in Europa als gevolg van een stijgend aantal besmettingen. De vrijwel ongewijzigde werkloosheidsgraad van 7,9% in de Eurozone, vergeleken met 7,7% in de voorgaande maand, wees er echter op dat de vangnetten die door de autoriteiten zijn ingesteld, goed werken. Het resultaat is een bemoedigend cijfer voor het consumentenvertrouwen en de detailverkoop. Duitse beleggers toonden zich, via de sterke opleving van de ZEW-index, echt optimistisch voor de komende maanden. Tot slot is de goede gezondheid van de euro ten opzichte van de dollar te danken aan de Europese herstelovereenkomst, die de Europese munt sterk heeft ondersteund. De EUR/USD is de afgelopen maanden met bijna 20% gestegen. In deze context bleven de risicovolle activa groeien, waarbij de MSCI EMU index een positieve performance van 3,51% en high-yield obligaties een performance van 1,5% lieten zien.

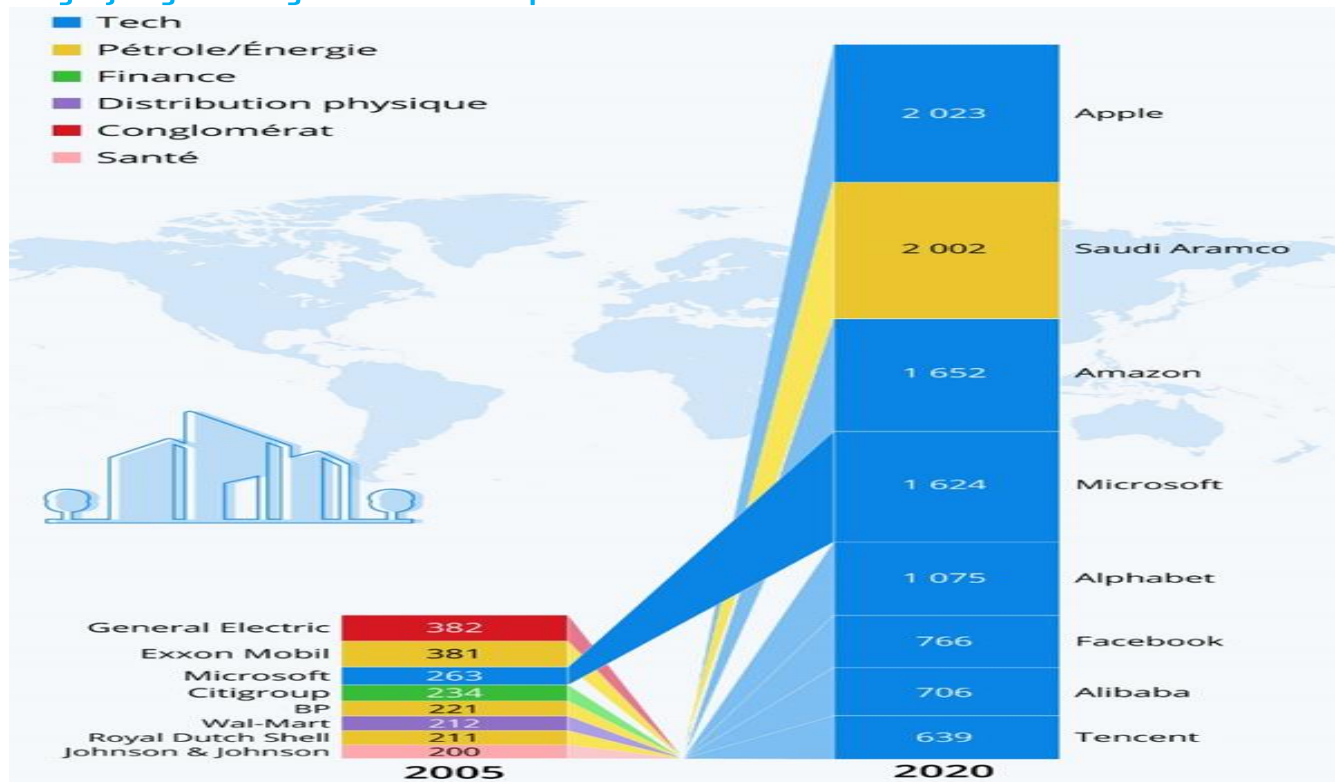
Europese PMI



Bron: Refinitiv Datastream / AG Insurance

De S&P500 index overtrof zijn historische record, voornamelijk door de leiding van de vijf technologie-waarden Facebook, Amazon, Apple, Netflix en Google. Deze resultaten overschaduwden de moeilijkheid van de wereldeconomieën in het algemeen en die van de VS in het bijzonder om de arbeidsmarkt nieuw leven in te blazen en daardoor de consumptie, de motor van groei aan de andere kant van de Atlantische oceaan, aan te zwengelen. Sinds juli is de dollar aanzienlijk gecorrigeerd ten opzichte van de meeste andere valuta's, die worden afgestraft door de uitbreiding van de pandemie en de negatieve gevolgen daarvan voor de Amerikaanse economie. De groeiende balans van de Federal Reserve en het vooruitzicht van een aanhoudend lage rente in de Verenigde Staten dragen ook bij aan de zwakte van de dollar. De toespraak van Jerome Powell op het jaarlijkse symposium in Jackson Hole heeft dit gevoel alleen maar versterkt.

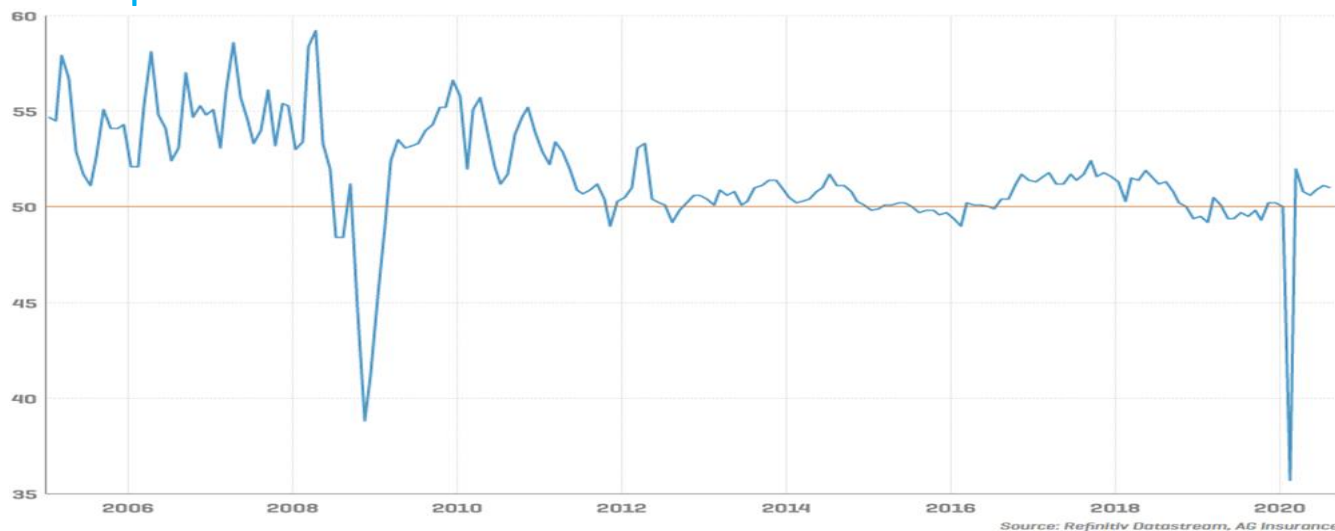
Vergelijking van de grootste beurskapitalisaties in 2005 en 2020



Bron: Statista

De Chinese economie bleef in augustus groeien: de op één na grootste economie ter wereld ging er prat op het coronavirus op zijn grondgebied te hebben verdreven. De dienstensector bereikte zijn hoogste niveau sinds het begin van 2018, terwijl de uitbreiding van de productieactiviteit licht vertraagde, met nog altijd een productie PMI van 52,8. De industriële productie steeg met 4,8%. De handelsspanningen blijven wegen op de wereldeconomie, waarbij de leiders van de Chinese halfgeleiderindustrie vrezen dat zij het volgende doelwit van de Amerikaanse druk zullen zijn.

Chinese productie PMI



Aandelenmarkt

Met het oog op de Amerikaanse verkiezingen en de waardering van de Amerikaanse markten hebben onze beheerders niet gewacht om meer gewicht te geven aan aandelen uit het 'oude continent' ten opzichte van de rest van de wereld.

Onze aandelenportefeuilles - die al enkele maanden defensief geïmponeerd zijn met een focus op kwaliteitsaandelen - presteerden in augustus minder goed dan hun benchmarks, na de opleving van de cyclische sectoren.

	Aug-20	YTD
Emu	3,51%	-10,57%
Emu Value	4,08%	-17,47%
Emu Growth	2,88%	-3,56%
Emerging Europe	0,13%	-22,79%
Emu ex-tobac, weapons	3,38%	-9,49%
World	5,48%	-1,13%
World Value	3,46%	-17,19%
World Growth	7,28%	15,85%
Emerging Markets	1,06%	-5,72%
Emu ex-tobac, weapons	5,49%	-0,39%

Prestaties van onze aandelenbeheerders

Equities World	Aug-20	Excess
Fiera	3,15%	-2,33%
T.Rowe	6,15%	0,67%
BNPP AM P	5,63%	0,15%
Polaris	3,78%	-1,70%
Russell SRI	4,50%	-0,72%
Alliance Bernstein	5,29%	-0,19%
Acadian	0,70%	-4,78%
MAJ	4,41%	-1,07%

Equities EMU	Aug-20	Excess
Lazard	3,96%	0,45%
BNPP AM Best Selection	3,41%	-0,11%
Alliance Bernstein	1,86%	-1,65%
BNPP AM Passive	3,30%	-0,21%
ComGest	1,78%	-1,73%
Acadian	3,66%	0,15%

Onze beheerders in meer defensieve sectoren, zoals Comgest in de Eurozone of Alliance Bernstein in de zone World, hebben deze maand niet beter gepresteerd dan hun marktbenchmark. Alleen T-Rowe, met zijn aanzienlijke gewicht in de technologiesectoren, deed het goed in augustus, met een outperformance van bijna 70bps met betrekking tot de markt. Hij biedt nog altijd een spectaculaire excess return van 22% sinds het begin van het jaar.

Obligatiemarkt

Aan het einde van de maand kondigde de Federal Reserve een wijziging van haar monetair beleid aan waardoor de inflatie boven de 2% kon stijgen ter compensatie van periodes waarin ze lager ligt. Dit duidt erop dat de renten in de Verenigde Staten nog enige tijd laag zullen blijven, afhankelijk van de snelheid van het economisch herstel.

	Aug-20	YTD
Fixed Income		
Barclays Capital Euro Aggregate	-0,54%	1,72%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	-0,78%	3,28%
Govies		
Euro Aggregate Treasury	-0,78%	2,28%
Global Aggregate Treasuries	-1,00%	3,18%
Credit		
Euro Aggregate Corporates	0,18%	0,47%
Global Aggregate Corporates	-0,81%	4,26%
Euro High Yield	1,46%	-2,14%
Global High Yield in Euro	1,35%	-0,78%
EM		
Euro Emerging Market Debt	0,76%	-1,56%
Global Emerging Market Debt	0,51%	1,61%

Prestaties van onze obligatiesbeheerders

Bonds World	Aug-20	Excess
Pimco	-0,26%	0,52%
Alliance Bernstein	-0,41%	0,38%
Aberdeen Standard	-0,67%	0,13%
Morgan Stanley	-0,65%	0,13%
Russell SRI	-0,47%	0,24%
BNPP AM Passive	-0,74%	0,04%

Bonds EMU	Aug-20	Excess
Insight	-0,40%	0,14%
Bluebay	-0,34%	0,13%
BlackRock	-0,49%	0,06%
State Street	0,18%	-0,01%
BNPP AM Passive	-0,78%	0,00%

Wat onze obligatiefondsen betreft, waren de prestaties in augustus opnieuw beter dan de markten voor al onze beheerders, dankzij de perspectieven van het Europese herstelplan en het zeer inschikkelijke beleid van de centrale banken. We merken de spectaculaire opleving van PIMCO op, die na de teleurstelling van maart heel binnenkort zijn hele verlies zal hebben gewist. Insight heeft de afgelopen maanden mooie prestaties neergezet, onder meer dankzij de posities in de perifere landen waarvoor het Europese herstelakkoord heel gunstig lijkt.

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.

