

BELEGGINGSBAROMETER

Macro-economische outlook



Editie van November 2019

*“De utopieën van vandaag bevatten de oplossingen van morgen”
[Pierre Rabhi]*

Na een return van meer dan 23% sinds het jaarbegin moest de MSCI World er met een winst van 21 bps over de maand gas terugnemen. Nochtans werd aanzienlijke vooruitgang geboekt voor twee geopolitieke problemen die de voorbije maanden op de markten wogen, namelijk de Brexit en de handelsoorlog tussen China en de Verenigde Staten.



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

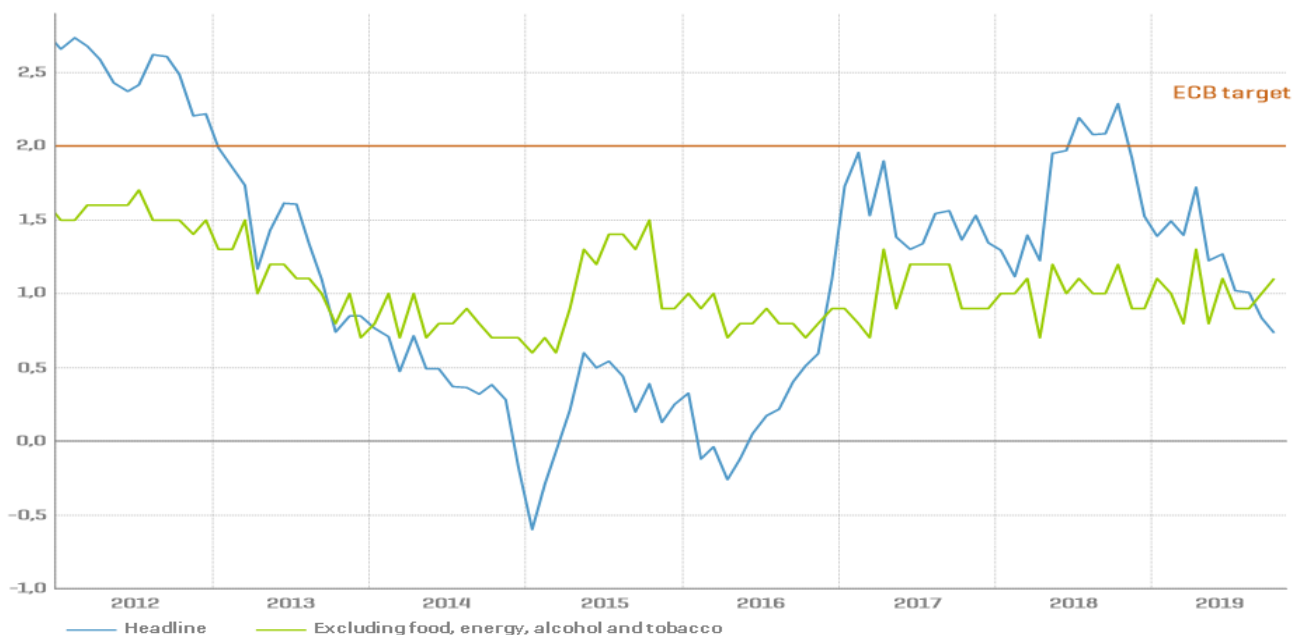
	Obligatiemarkt [31-10-2019]	Verwachte Economische groei voor 2019	Aandelenmarkt [31-10-2019]
EUROZONE	<p>Bund 10Y : -0,36%</p> <p>OLO 10Y : -0,10%</p> <p>September bood voor het eerst dit jaar een negatieve return voor obligaties. Dit is natuurlijk te wijten aan de actie van de ECB, maar ook aan een inhaaleffect op de daling van het rendement op staatsobligaties sinds het begin van het jaar.</p>	<p>1,20%</p> <p>Vanuit macro-economisch oogpunt verraste de economie van de eurozone in positieve zin, met een groei van 0,20% ten opzichte van het vorige kwartaal. Zonder volatiele elementen kwam het inflatiecijfer uit op 0,70%, een bevestiging van het discours van Mario Draghi over het inschikkelijke beleid.</p>	<p>MSCI EMU : 1,20%</p> <p>Ook al was Groot-Brittannië nog niet uit de Europese Unie gestapt, het vooruitzicht op een harde Brexit leek voorgoed geweken te zijn. De Europese markten reageerden positief op het nieuws en de Europese referentie index MSCI EMU liet over de maand een return van 1,20% optekenen.</p>
VERENIGDE STATEN	<p>UST 10Y : 1,69%</p> <p>Bovendien verlaagde de Federal Reserve voor de derde keer dit jaar haar basisrente. Deze jongste verlaging werd gerechtvaardigd door de economische vooruitzichten in de Verenigde Staten. De voorzitter van de Fed liet evenwel uitschijnen dat de rente wel eens een tijdje onveranderd zou kunnen blijven.</p>	<p>2,40%</p> <p>De cijfers op jaarbasis van het derde kwartaal maken gewag van een groei van 1,90%, wat beter is dan verwacht, maar onder de cijfers van het tweede kwartaal.</p>	<p>S&P 500 : 0,16%</p> <p>Er leek een oplossing in de maak voor het Chinees-Amerikaanse handelsconflict na het deelakkoord dat klaarligt voor ondertekening rond half november. De sterren leken dus gunstig te staan voor de Nasdaq en de Dow Jones om nieuwe records te vestigen, ook mede dankzij goede ondernemingsresultaten.</p>
GROEIMARKTEN	<p>EM governments (hard currency) : 0,25%</p> <p>De groeilanden profiteerden eveneens van de daling van de Amerikaanse basisrente en de neerwaartse impact op de dollar tegenover een korf van munten van de opkomende landen. De centrale banken van Rusland, Brazilië en India verlaagden eveneens hun respectieve basisrente.</p>	<p>3,90%</p> <p>De groeimarkten deden ook hun voordeel met de wapenstilstand in de handelsoorlog. De VS pasten de geplande taksverhoging niet toe en China aanvaardde om voor 50 miljard \$ Amerikaanse landbouwproducten te kopen. In China stelden de groeicijfers in het derde kwartaal teleur. Ze daalden van 6,2% tot 6%, terwijl de industriële productie toenam.</p>	<p>MSCI EM World : 1,84%</p> <p>Alle groeiregio's genereerden in oktober winst. Azië presteerde het best, gevolgd door Latijns-Amerika.</p>

Macro-economische situatie

Ook al was Groot-Brittannië nog niet uit de Europese Unie gestapt, het vooruitzicht op een harde Brexit leek voorgoed geweken te zijn. De Europese markten reageerden positief op het nieuws en de Europese referentie index MSCI EMU liet over de maand een return van 1,20% optekenen.

Vanuit macro-economisch oogpunt verraste de economie van de eurozone in positieve zin, met een groei van 0,20% ten opzichte van het vorige kwartaal. Zonder volatiele elementen kwam het inflatiecijfer uit op 0,70%, een bevestiging van het discours van Mario Draghi over het inschikkelijke beleid tijdens zijn laatste meeting aan het hoofd van de ECB. Hij maande evenwel eens te meer aan tot meer fiscale expansie vanwege de lidstaten, om op die manier het rendement van overheidsobligaties op te krikken.

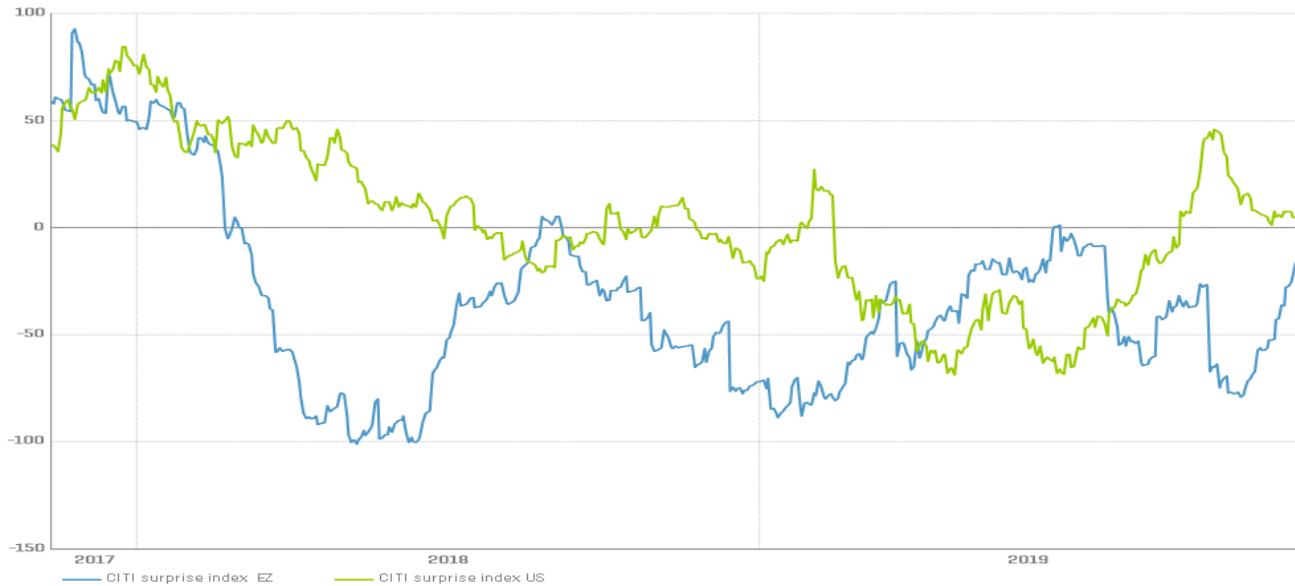
Inflatie in de eurozone



Bron : Eikon/AG Insurance

Er leek een oplossing in de maak voor het Chinees-Amerikaanse handelsconflict, na het deelakkoord dat klaarligt voor ondertekening rond half november. Bovendien verlaagde de Federal Reserve voor de derde keer dit jaar haar basisrente. Deze jongste verlaging werd gerechtvaardigd door de economische vooruitzichten in de Verenigde Staten. De voorzitter van de Fed liet evenwel uitschijnen dat de rente wel eens een tijdje onveranderd zou kunnen blijven. De sterren leken dus gunstig te staan voor de Nasdaq en de Dow Jones om nieuwe records te vestigen, ook mede dankzij goede ondernemingsresultaten. De cijfers op jaarbasis van het derde kwartaal maakten gewag van een groei van 1,90%, wat beter is dan verwacht, maar onder de cijfers van het tweede kwartaal.

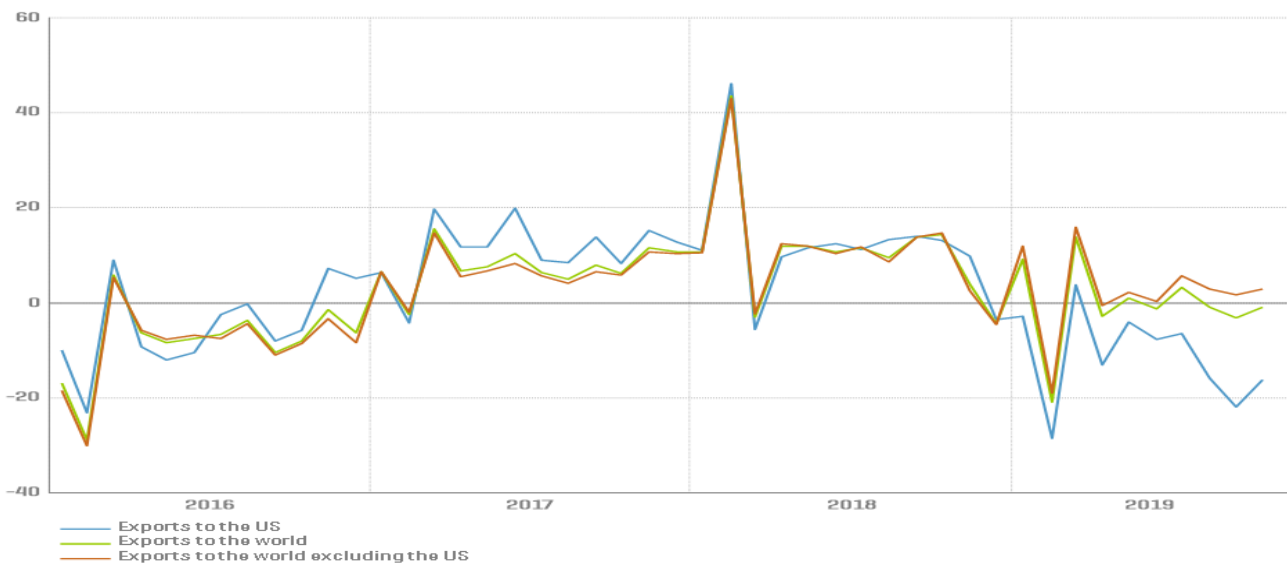
Economisch sentiment en bbp van de Verenigde Staten



Bron: Eikon/AG Insurance

De groeiemarkten deden uiteraard ook hun voordeel met de wapenstilstand in de handelsoorlog. De Verenigde Staten pasten de op 15 oktober geplande taksverhoging niet toe en China aanvaardde om voor 50 miljard \$ Amerikaanse landbouwproducten te kopen. In China stelden de groeicijfers in het derde kwartaal teleur. Ze daalden van 6,20% tot 6%, terwijl de industriële productie toenam. De groeielanden profiteerden eveneens van de daling van de Amerikaanse basisrente en de neerwaartse impact op de dollar tegenover een korf van munten van de opkomende landen. De centrale banken van Rusland, Brazilië en India verlaagden eveneens hun respectieve basisrente.

Chinese export



Bron: Fathom index/ AGinsurance

Aandelenmarkt

Naar het beeld van de maand september lieten cyclische aandelen, met op kop industrials en consumptiegoederen, ook in oktober een fraai rendement noteren. De financiële aandelen deden het goed in een markt die haar risicoappetijt had teruggevonden. In de Verenigde Staten profiteerde de gezondheidszorgsector van de goede prestatie van Biogen, dat vooruitgang boekte met een geneesmiddel tegen Alzheimer. De energiesector van zijn kant kampte met de vertraging van de productie van schalieolie.

	Oct-19	YTD
Emu	1,20%	20,87%
Emu Value	1,63%	15,30%
Emu Growth	0,88%	26,27%
Emerging Europe	6,51%	24,90%
Emu ex-tobac, defence	1,19%	20,24%
World		
World Value	0,21%	23,57%
World Growth	-0,26%	18,65%
Emerging Markets	0,66%	28,55%
Emu ex-tobac, defence	1,84%	13,09%

Prestaties van onze aandelenbeheerders

Equities World	Oct-19	Excess
Fiera	0,28%	0,08%
Russell	2,02%	1,82%
T.Rowe	1,12%	0,91%
BNPP AM Passive	0,25%	0,05%
Polaris	0,21%	0,01%
Russell SRI	0,84%	0,13%

Equities EMU	Oct-19	Excess
Invesco	1,86%	0,66%
Lazard	1,71%	0,51%
BNPP AM Best Selection	0,57%	-0,63%
Alliance Bernstein	0,36%	-0,84%
ComGest	1,09%	-0,11%
BNPP AM	1,26%	0,06%

Om te profiteren van de positieve trend op de markt van de eurozone, besliste het comité om zijn overweging in 'world' aandelen te verlagen ten gunste van aandelen van de eurozone. De succesvolle terugkeer van de cyclische aandelen sinds verscheidene weken, in het bijzonder die van de financiële sector, overtuigde ons comité er voorts van om in onze aandelenportefeuille meer ruimte vrij te maken voor Invesco, onze beheerder van meer cyclische aandelen. Laatstgenoemde zorgde trouwens voor de tweede maand op rij voor een positieve excess return. Defensieve beheerders als Comgest en Alliance Bernstein liepen in oktober dan weer achter op de benchmark.

Obligatiemarkt

De hernieuwde risicoappetijt die al enkele weken op de markten merkbaar was, speelde in oktober in het nadeel van de obligatiemarkt. Met de jongste renteverlaging van de Federal Reserve was al rekening gehouden in de prijzen en de markt interpreteerde de woorden van Powell als de laatste daling voor lange tijd. Crown European holding, met BB-rating, haalde €550 miljoen op met een rente van 0,75% en vervalddag februari 2023, dit is de laagste rente ooit voor een corporate High Yield.

	Oct-19	YTD
Fixed Income		
Barclays Capital Euro Aggregate	-0,92%	7,43%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	-0,41%	5,91%
Govies		
Euro Aggregate Treasury	-1,12%	8,78%
Global Aggregate Treasuries	-0,69%	5,46%
Credit		
Euro Aggregate Corporates	-0,21%	6,56%
Global Aggregate Corporates	0,15%	9,28%
Euro High Yield	-0,16%	9,23%
Global High Yield	0,18%	7,63%
EM		
Euro Emerging Market Debt	0,08%	6,77%
Global Emerging Market Debt	0,25%	8,32%

Prestaties van onze obligatiesbeheerders

Bonds World	Oct-19	Excess
Pimco	-0,29%	0,13%
Alliance Bernstein	-0,54%	-0,12%
Aberdeen Standard	0,34%	0,16%
Russell	-0,21%	0,21%
Morgan Stanley	-0,33%	0,09%
Russell SRI	-0,25%	0,32%
BNPP AM Passive	-0,46%	-0,04%

Bonds EMU	Oct-19	Excess
Insight	-0,83%	0,09%
Bluebay	-0,57%	0,35%
BlackRock	-0,66%	0,26%
State Street	-0,20%	0,01%
BNPP AM Passive	-1,13%	-0,01%

De obligatiemarkt profiteerde van de goede prestaties van alle beheerders, die bijna allemaal resultaten behaalden boven hun respectieve marktreferentie en dat met een benchmark die nochtans in het rood stond.

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 (**%⁰⁰⁰**), 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.

S&P 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.

