

BELEGGINGSBAROMETER

Macro-economische outlook



Editie van Juli 2024

*“De kunst om zowel heel moedig als
heel voorzichtig te zijn, is de kunst van succes.”
[Napoleon]*

Verschillende indicatoren die in juli werden gepubliceerd, leken erop te wijzen dat de Federal Reserve, de Amerikaanse centrale bank, in de voetsporen van zijn Europese tegenhanger zou treden en in september zijn eerste renteverlaging sinds 2020 zou doorvoeren.



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

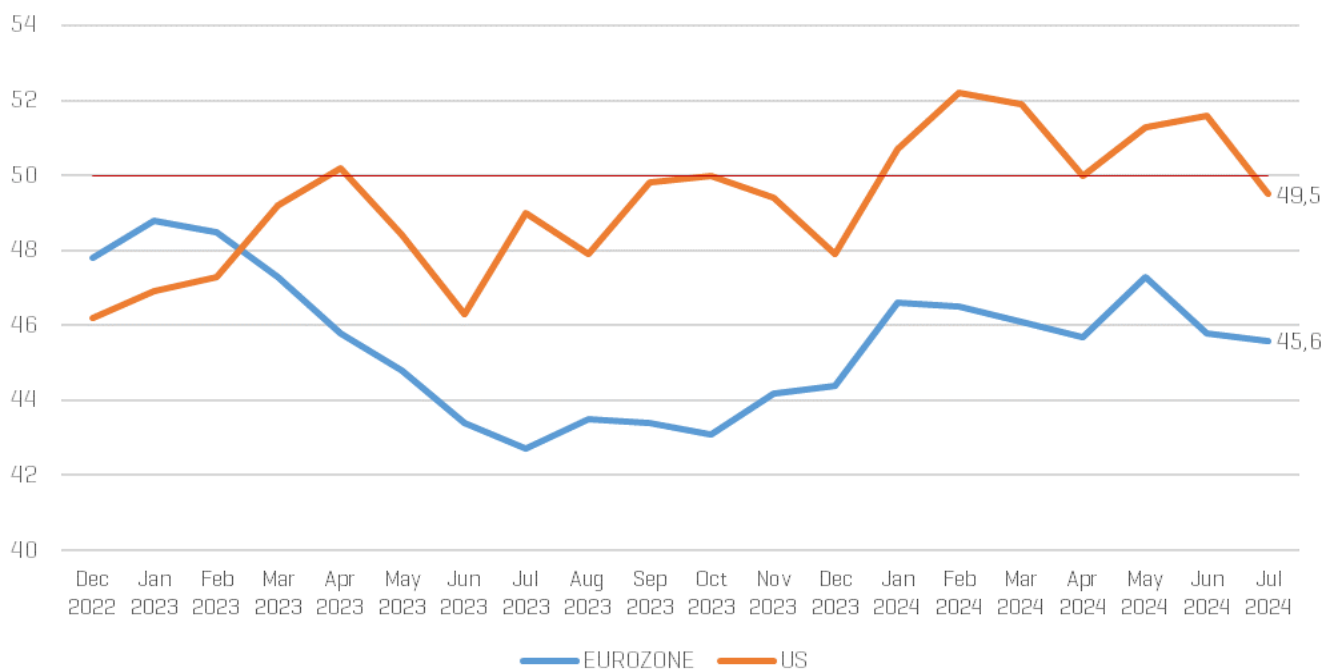
	Obligatiemarkt (31-07-2024)	Verwachte Economische groei	Aandelenmarkt (31-07-2024)
EUROZONE	<p>Bund 10Y: 2,30% OLO 10Y: 3,89%</p> <p>De laatste inflatiecijfers toonden 2,6% in de eurozone en 3% in de Verenigde Staten, wat in de buurt komt van de doelstelling van de centrale bankiers.</p>	<p>0,9%</p> <p>De PMI's, de voorlopende groei-indicatoren, die in juli werden gepubliceerd, lagen iets onder de verwachtingen van de analisten.</p>	<p>Eurostoxx 50: -0,43%</p> <p>De aanzienlijke sectorrotatie op de markten medio juli was gunstig voor de 'value'-beheerders.</p>
WERELD	<p>UST 10Y: 4,11%</p> <p>Verschillende indicatoren die in juli werden gepubliceerd, leken erop te wijzen dat de Amerikaanse Federal Reserve in de voetsporen van zijn Europese tegenhanger zou treden en de rente zou verlagen.</p>	<p>3,1%</p> <p>Ongunstige Chinese statistieken getuigden van de economische vertraging en het gebrek aan vooruitzichten voor een herstelplan voor het land bleef wegen op de indexen van de opkomende landen.</p>	<p>S&P 500: 0,09% MSCI EM: -0,66%</p> <p>Hernieuwd Amerikaans protectionisme tegen China in de sector van de halfgeleiders.</p>

Macro-economische situatie

Het vooruitzicht van dalende rentetarieven was geen goed nieuws voor de rentegevoelige technologiesector. Bovendien zijn beleggers, ondanks de solide resultaten van enkele grote spelers in de sector, zich vragen gaan stellen bij de beloften van artificiële intelligentie. Dat was genoeg om de sector een scherpe correctie te zien doorvoeren ten gunste van meer cyclische aandelen, maar ook ten gunste van kleinere caps.

Er waren ook andere gegevens die het enthousiasme van beleggers voor technologie temperden, waaronder het hernieuwde protectionisme van de Verenigde Staten ten opzichte van China in de sector van de halfgeleiders.

Voorlopende indicatoren van de verwerkende industrie in de Verenigde Staten en de eurozone

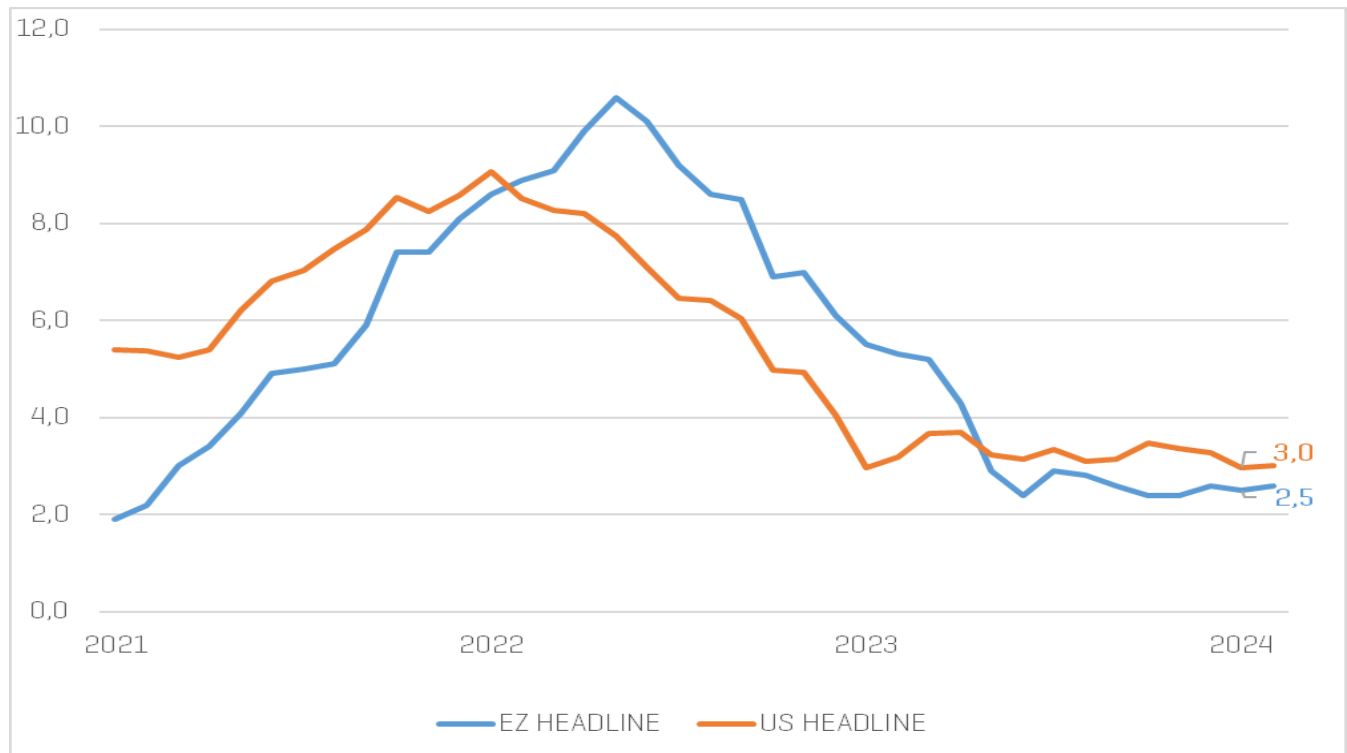


Bron: Eikon/AG Insurance

De inflatie bleef dus langzaam dalen. De laatste inflatiecijfers toonden 2,6% in de eurozone en 3% in de Verenigde Staten, wat in de buurt komt van de doelstelling van de centrale bankiers. Ook de Amerikaanse arbeidsmarkt koelde af. In veel sectoren van de economie daalde het aantal vacatures, terwijl het arbeidsaanbod bleef toenemen, onder impuls van de hoge immigratiegraad. Tot slot lagen de voorlopende groei-indicatoren die in juli werden gepubliceerd, iets onder de verwachtingen van de analisten. Daardoor neemt de kans toe dat de Fed zijn belangrijkste rente tussen nu en september verlaagt.

Daarnaast bleven ongunstige Chinese statistieken, die getuigen van de economische vertraging, en het gebrek aan vooruitzichten voor een herstelplan voor het land, wegen op de indexen van de opkomende landen.

Inflatie



Bron: Eikon/AG Insurance

Aandelenmarkt

De valuebeheerders profiteerden in onze aandelenportefeuille van de aanzienlijke sectorrotatie die we medio juli op de markten zagen, ten koste van de growth-beheerders.

	Juli-24	YTD
Emu	0,42%	8,78%
Emu Value	2,82%	8,56%
Emu Growth	-2,02%	9,05%
Emerging Europe	0,25%	15,57%
Emu ex-tobac, weapons	0,20%	8,39%
World	0,79%	16,08%
World Value	3,77%	13,59%
World Growth	-1,91%	18,53%
Emerging Markets	-0,66%	10,05%
Emu ex-tobac, weapons	0,62%	15,94%

Prestaties van onze aandelenbeheerders

Equities World	Juli-24	Excess
BNPP AM Passive	0,74%	-0,05%
Fiera	0,08%	-0,71%
Alliance Bernstein	-4,16%	-4,95%
T.Rowe	-2,97%	-3,75%
BNPP AM Small Caps	5,83%	0,00%
BNPP AM SP500	0,23%	0,00%
Axiom	-4,05%	-4,84%
Acadian	-0,74%	-1,53%
Arrowstreet	0,22%	-0,57%
LSV	4,14%	3,36%
Boston Partners	4,07%	3,28%

Equities EMU	Juli-24	Excess
BNPP AM Best Selection	-0,92%	-1,33%
Lazard	0,94%	0,52%
Acadian	0,25%	-0,16%
UBS	2,89%	0,08%

In de klassieke aandelenportefeuille leverde valuebeheerder LSV de beste prestatie, terwijl Alliance Bernstein met meer dan 4% corrigeerde. Deze maand profiteerde onze portefeuille ook van de blootstelling aan kleine en middelgrote ondernemingen die worden beheerd door BNPP AM.

Obligatiemarkt

De rente op staatsobligaties en bedrijfsobligaties bleef in juli dalen doordat de inflatiedruk afnam en de Federal Reserve de rente leek te gaan verlagen. De Duitse en Amerikaanse obligaties op tien jaar eindigden de maand 30 basispunten lager dan begin juli.

	Juli-24	YTD
Fixed Income		
Barclays Capital Euro Aggregate	2,04%	0,79%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	1,77%	1,09%
Govies	2,26%	0,26%
Euro Aggregate Treasury	1,75%	0,08%
Global Aggregate Treasuries	1,71%	2,26%
Credit	2,00%	1,73%
Euro Aggregate Corporates	1,25%	4,41%
Global Aggregate Corporates	1,63%	4,41%
Euro High Yield	2,01%	0,83%
Global High Yield in Euro	1,87%	0,67%
EM	2,04%	0,79%
Euro Emerging Market Debt	1,77%	1,09%
Global Emerging Market Debt	2,26%	0,26%

Prestaties van onze obligatiebeheerders

Bonds World	Juli-24	Excess
BNPP AM	1,55%	-0,16%
Robeco	1,81%	-0,19%
Insight	1,93%	1,77%

Bonds EMU	Juli-24	Excess
Insight	2,47%	0,43%
BlackRock	1,69%	0,00%
Bluebay	2,24%	0,20%
BNPP AM	1,72%	0,01%
BlackRock Sov	4,03%	1,08%

Onze Europese obligatieportefeuille heeft daarvan geprofiteerd en sloot de maand af met een positief rendement, goed geholpen door beheerder Aggregate Insights, die aanwezig is in zowel onze eurozone- als wereldwijde obligatieportefeuilles.

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 [$\frac{1}{100}$], een term die afkomstig is van het Engelse basis point (afgekort bp), verwijst in economische en financiële termen naar een honderdste van een procentpunt: $1\text{bp} = 0,01\%$

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.

ECB

De Europese Centrale Bank (of ECB) is de belangrijkste monetaire instelling in de Europese Unie. Het definieert de globale richtlijnen van het monetaire beleid voor de eurozone en neemt de besluiten die nodig zijn voor de uitvoering ervan met het oog op het behoud van de koopkracht van de euro en dus prijsstabiliteit in de eurozone.

Economische groei

Dit is de procentuele toename van het bruto binnenlands product (BBP).

Eurostoxx 50

Index van de 50 belangrijkste aandelen uit de landen van de eurozone. Het is een van de meest gebruikte referentie-indexen door beheerders van aandelenportefeuilles.

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'.

Inflatie

Inflatie is het verlies van de koopkracht door een algemene en blijvende stijging van de prijzen. Dit is een hardnekkig fenomeen dat ervoor zorgt dat alle prijzen stijgen en waarop sectorale prijschommelingen worden gesuperponeerd.

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.

NASDAQ

De NASDAQ (National Association of Securities Dealers Automated Quotations) is een effectenbeurs geopend in 1971. Het gaat om de grootste elektronische aandelenmarkt ter wereld. De NASDAQ Index is de beursindex die de prestaties meet van bedrijven die op deze beurs genoteerd zijn.

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.

