

# BELEGGINGSBAROMETER

Macro-economische outlook



Editie van Maart 2020

*“Je moet durven. Hij die niet durft, veroordeelt zichzelf om te worden verslonden door angst.”  
[Aharon Appelfeld]*

De snelle verspreiding van het coronavirus [covid-19] buiten China half februari zorgde ervoor dat de financiële markten in het rood doken. Beleggers vluchtten naar veilige havens: edelmetalen en staatsobligaties en valuta van kernlanden. Opnieuw rukten de centrale banken uit om de brand te blussen: de Fed en de ECB waren bereid om passende maatregelen te nemen.



## Inhoud

Samenvatting.....	3
Macro-economische situatie .....	4
Aandelenmarkt.....	5
Prestaties van onze aandelenbeheerders.....	6
Obligatiemarkt.....	7
Prestaties van onze obligatiesbeheerders.....	7
Lexicon .....	8
Disclaimer .....	11

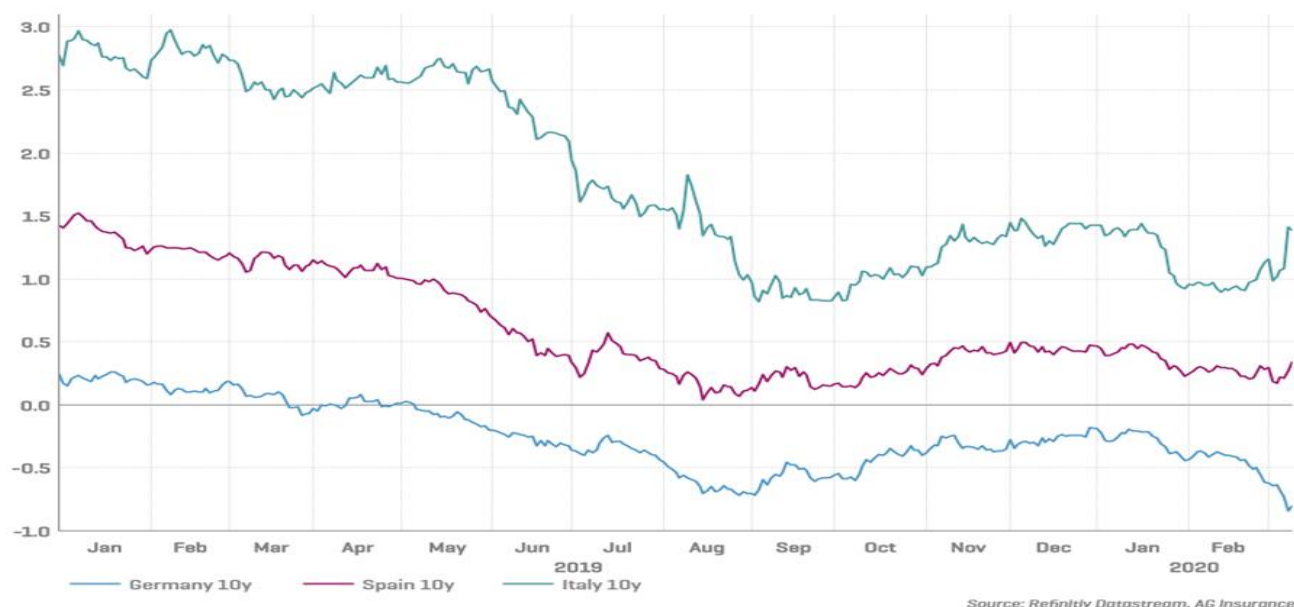
## Samenvatting

	Obligatiemarkt (29-02-2020)	Verwachte Economische groei	Aandelenmarkt (29-02-2020)
<b>EUROZONE</b>	<p>Bund 10Y : -0,44%</p> <p>OLO 10Y : 0,04%</p> <p>De centrale banken kondigden in februari samen aan dat de ontwikkelingen van de pandemie en de gevolgen ervan voor de economie nauwlettend werden gevolgd.</p>	<p>1,3%</p> <p>Italië kondigde een buitengewoon steunplan aan en de Duitse minister van Financiën noemde het idee om de 'schuldenrem' die in de grondwet is vastgelegd, tijdelijk op te heffen. Hierdoor kwam het debat over de fiscale stimuleringsmaatregelen van de lidstaten weer op gang.</p>	<p>MSCI EMU : -7,92%</p> <p>Het is geen verrassing dat de cyclische grondstoffen-, energie- en industriële sectoren de grootste verliezen leden, door de angst voor de wereldwijde economische vertraging als gevolg van de pandemie.</p>
<b>VERENIGDE STATEN</b>	<p>UST 10Y : 1,13%</p> <p>Het rendement op 10-jarige Amerikaanse schatkistcertificaten bereikte een historisch dieptepunt van 1,12%, aangemoedigd door het nieuws van Fed-voorzitter Jerome Powell, die monetaire maatregelen aankondigde om de effecten van de economische vertraging tegen te gaan.</p>	<p>2%</p> <p>Tot slot, terwijl de persoonlijke uitgavencijfers in januari licht vertraagden, had dit geen effect op de Amerikaanse consumptie, die nog steeds werd ondersteund door de stijgende inkomens en een solide arbeidsmarkt.</p>	<p>S&amp;P 500 : -8,41%</p> <p>De aandelenindexen doken in februari in het rood: de Dow Jones verloor meer dan 10% in de loop van de maand, de S&amp;P 500 daalde met meer dan 8%.</p>
<b>GROEIMARKTEN</b>	<p>EM governments (hard currency) : -0,38%</p> <p>Als reactie op de epidemie haalden de centrale banken het monetaire vaccin boven door hun basisrente in Brazilië en Mexico te verlagen.</p>	<p>5,8%</p> <p>Griekenland had te lijden onder de risico's die nog steeds op de kwetsbaarheid van zijn banksysteem wegen, terwijl Rusland een olieprijsoorlog begon met de Opec en de militaire spanningen met Syrië in Turkije opliepen.</p>	<p>MSCI EM World : -4,43%</p> <p>Uiteindelijk werd Azië in februari het minst getroffen, ondanks de slechte prestaties van verschillende op toerisme gerichte landen zoals Thailand en Maleisië. Latijns-Amerika, een belangrijke exporteur van grondstoffen, vooral naar China in het geval van Brazilië, had te lijden onder de grootste marktdaling.</p>

## Macro-economische situatie

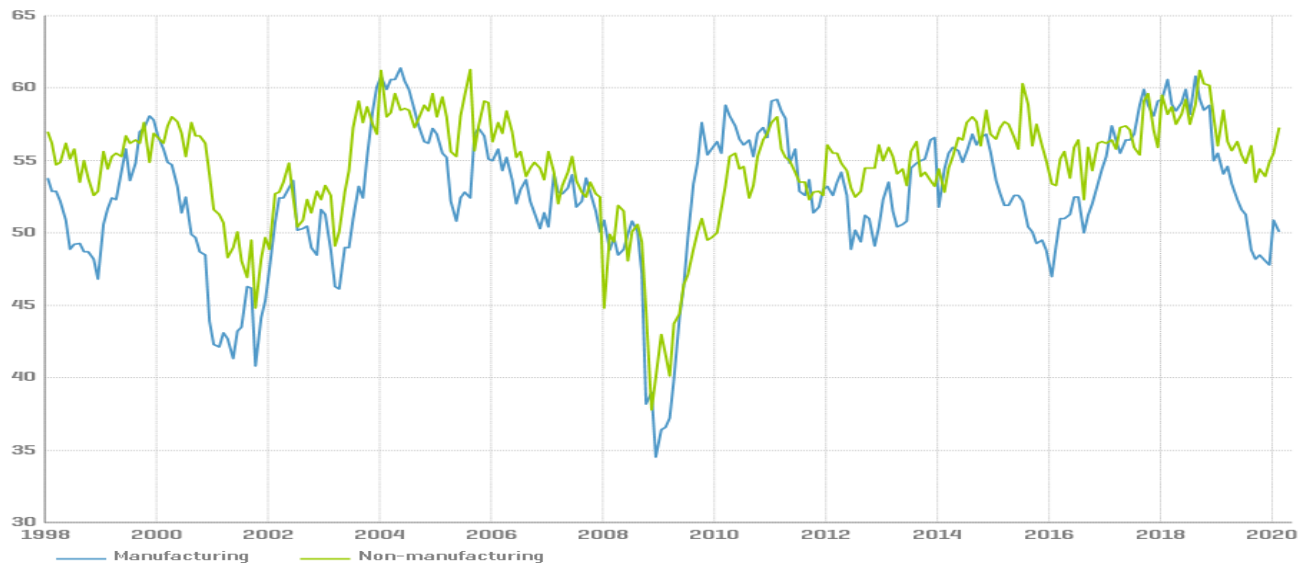
Italië werd zwaar getroffen door het virus en begin maart werden uitzonderlijke isoleringsmaatregelen genomen. De Eurostoxx50 van de Europese waarden verloor eind februari iets meer dan 7%. De Bund op 10 jaar, de vluchtwaarde bij uitstek, daalde opnieuw naar het historische dieptepunt van eind augustus vorig jaar. In die context hadden de markten niet veel oog voor de cijfers over de geavanceerde indicatoren van de industriesector die beter waren dan verwacht. De Services PMI krompte licht in. Christine Lagarde, voorzitter van de ECB, "... hield de ontwikkelingen en de economische gevolgen van het virus nauwlettend in de gaten" en stond klaar om verdere maatregelen te nemen. De instrumenten waarover de ECB nog beschikt, lijken echter beperkt, waardoor het debat over het fiscaal beleid van de lidstaten weer op gang komt. Italië kondigde een buitengewoon steunplan aan en de Duitse minister van Financiën noemde het idee om de 'schuldenrem' die in de grondwet is vastgelegd, tijdelijk op te heffen.

### 10J staatsobligaties



De aandelenindexen doken in februari in het rood: de Dow Jones verloor meer dan 10% in de loop van de maand, de S&P 500 van de belangrijkste Amerikaanse waarden daalde met meer dan 8%. Het rendement op 10-jarige Amerikaanse schatkistcertificaten bereikte een historisch dieptepunt van 1,12%, aangemoedigd door het nieuws van Fed-voorzitter Jerome Powell, die monetaire maatregelen aankondigde om de effecten van de economische vertraging tegen te gaan (begin maart verlaagde de Fed haar basisrente met 50 basispunten). Verschillende grote Amerikaanse bedrijven kondigden winstwaarschuwingen aan als gevolg van de verstoring van de Chinese toeleveringsketens. Tot slot, terwijl de persoonlijke uitgavencijfers in januari licht vertraagden, had dit geen effect op de Amerikaanse consumptie, die nog steeds werd ondersteund door de stijgende inkomens en een solide arbeidsmarkt.

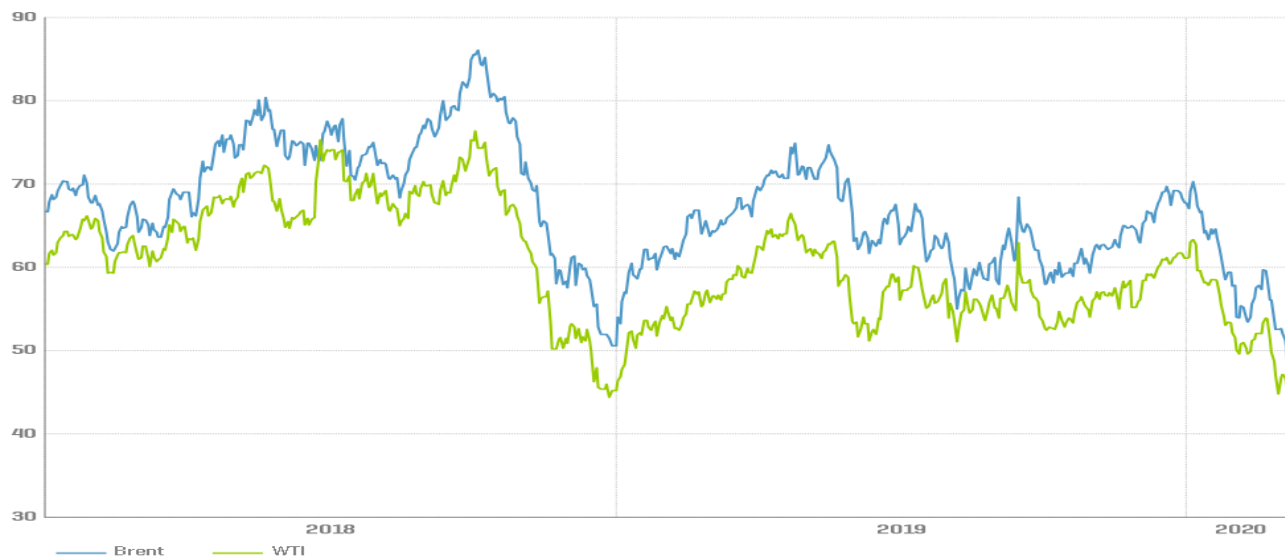
## Amerikaanse PMI's (ISM-index)



Uiteindelijk werd Azië in februari het minst getroffen, ondanks de slechte prestaties van verschillende op toerisme gerichte landen zoals Thailand en Maleisië. Latijns-Amerika, een belangrijke exporteur van grondstoffen, vooral naar China in het geval van Brazilië, had te lijden onder de grootste marktdaling. Ook hier haalden de centrale banken het monetaire vaccin boven door hun basisrente in Brazilië en Mexico te verlagen.

Griekenland had te lijden onder de risico's die nog steeds op de kwetsbaarheid van zijn banksysteem wegen, terwijl Rusland een olieprijsoorlog begon met de Opec en de militaire spanningen met Syrië in Turkije opliepen.

## Olieprijzen



## Aandelenmarkt

Het is geen verrassing dat de cyclische grondstoffen-, energie- en industriële sectoren de grootste verliezen leden, door de angst voor de wereldwijde economische vertraging als gevolg van de pandemie. De luchtvaart en het toerisme werden zwaar getroffen.

	Feb-20	YTD
Emu	-7,92%	-9,51%
Emu Value	-7,83%	-10,99%
Emu Growth	-8,03%	-8,06%
Emerging Europe	-14,61%	-17,66%
Emu ex-tobac, weapons	-7,57%	-9,36%
World		
World Value	-7,64%	-7,02%
World Growth	-8,80%	-10,33%
Emerging Markets	-6,53%	-3,72%
Emu ex-tobac, weapons	-4,43%	-7,71%

### Prestaties van onze aandelenbeheerders

Equities World	Feb-20	Excess
<b>Fiera</b>	-6,19%	1,44%
<b>Russell</b>	-7,20%	0,44%
<b>T.Rowe</b>	-5,38%	2,26%
<b>BNPP AM Passive</b>	-7,63%	0,01%
<b>Polaris</b>	-8,70%	-1,06%
<b>Russell SRI</b>	-7,19%	0,26%

Equities EMU	Feb-20	Excess
<b>Invesco</b>	-8,65%	-0,73%
<b>Lazard</b>	-5,89%	2,03%
<b>BNPP AM Best Selection</b>	-6,64%	1,29%
<b>Alliance Bernstein</b>	-8,63%	-0,70%
<b>ComGest</b>	-5,75%	2,17%
<b>BNPP AM</b>	-7,52%	0,40%

Ons beleggingscomité verdedigde de hypothese van een snel herstel na deze abrupte terugval. Het comité handhaafde zijn evenwichtige blootstelling aan aandelen en obligaties. De aandelenfondsen van AG Insurance toonden hun defensieve karakter tijdens deze sterke terugval op de aandelenmarkten. Onze Europese en wereldwijde aandelenfondsen hebben inderdaad beter gepresteerd dan hun respectieve benchmarks. In deze markt waar risico-aversie domineert, is het niet verrassend dat onze defensievere groeibeheerders - Lazard en Comgest voor Europese aandelen en T.Rowe en Fiera voor wereldwijde aandelen - met meer dan 1% beter presteerden dan hun respectieve benchmarks.

## Obligatiemarkt

De 'Fly to quality'-beweging in februari zorgde ervoor dat de soevereine rendementen nieuwe historische dieptepunten bereikten. Aan het einde van de maand klokte de US treasury 10Y af op 1,12%. De centrale banken kondigden samen aan dat de ontwikkelingen van de pandemie en de gevolgen ervan voor de economie nauwlettend werden gevolgd.

	Feb-20	YTD
<b>Fixed Income</b>		
Barclays Capital Euro Aggregate	0,35%	2,34%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	1,06%	2,71%
<b>Govies</b>		
Euro Aggregate Treasury	0,48%	2,96%
Global Aggregate Treasuries	1,31%	3,13%
<b>Credit</b>		
Euro Aggregate Corporates	-0,40%	0,75%
Global Aggregate Corporates	0,65%	2,56%
Euro High Yield	-1,86%	-1,65%
Global High Yield in Euro	-1,81%	-1,64%
<b>EM</b>		
Euro Emerging Market Debt	-0,47%	0,28%
Global Emerging Market Debt	-0,38%	0,90%

## Prestaties van onze obligatiesbeheerders

Bonds World	Feb-20	Excess
Pimco	0,54%	-0,51%
Alliance Bernstein	0,64%	-0,41%
Aberdeen Standard	0,31%	-0,25%
Russell	0,65%	-0,06%
Morgan Stanley	0,69%	-0,35%
Russell SRI	0,54%	-0,30%
BNPP AM Passive	0,96%	-0,08%

Bonds EMU	Feb-20	Excess
Insight	0,00%	-0,35%
Bluebay	0,07%	-0,28%
BlackRock	0,35%	0,00%
State Street	-0,36%	0,04%
BNPP AM Passive	0,45%	-0,03%

Onze obligatiefondsen presteerden iets onder hun respectievelijke benchmarks. Blackrock was de enige die het beter deed dan de Barclays Euro Aggregate, zijn referentie-index.

De overdracht van Russell naar Mercer verliep goed, het fonds Russell Global Bonds werd volledig verkocht ten gunste van bijna alle andere beheerders in het wereldwijde obligatiefonds.

# 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.

