

Beleggingsbarometer

Macro-economische outlook



Editie van april 2019

*“Alles is moeilijk voor het eenvoudig wordt.”
(Thomas Fuller)*

Dat de prestaties in maart in de lijn lagen van de eerste twee maanden van het jaar, was waarschijnlijk volledig op het credit te schrijven van de centrale banken, die zich deze maand heel inschikkelijk opstelden. De Federal Reserve nam een pauze in de ronde renteverhogingen, terwijl de Europese Centrale Bank een hulpplan voor de banken klaar had en de eerste renteverhoging uitstelde tot 2020.



Inhoud

Samenvatting.....	2
Macro-economische situatie	3
Aandelenmarkt.....	5
Prestaties van onze aandelenbeheerders.....	6
Obligatiemarkt.....	7
Prestaties van onze obligatiesbeheerders.....	8
Disclaimer.....	9

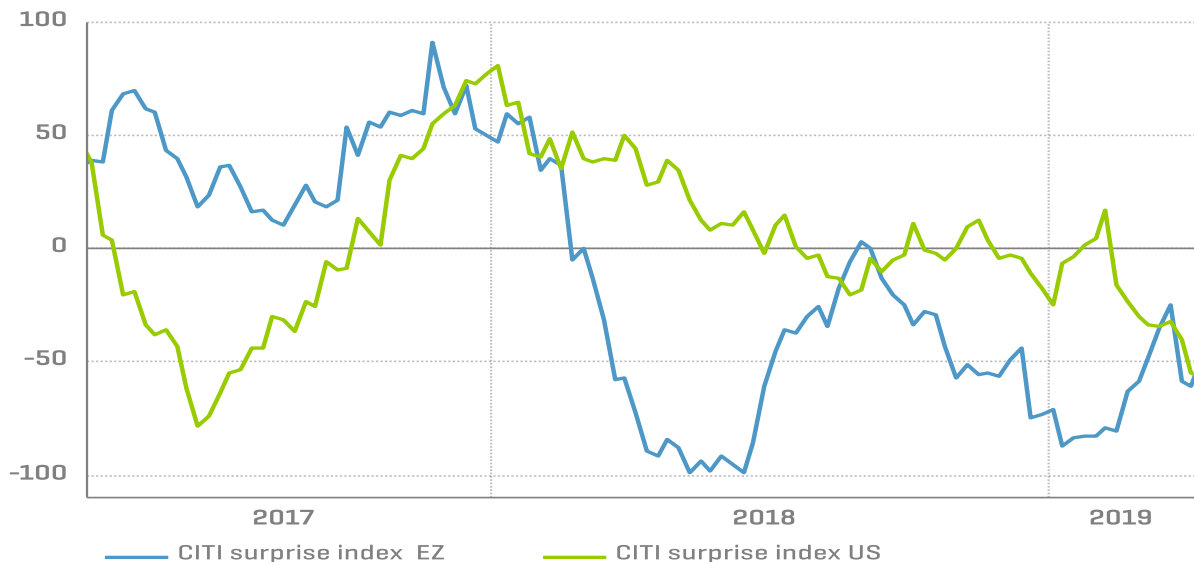
Samenvatting

	Obligatiemarkt [31-03-2019]	Verwachte Economische groei voor 2019	Aandelenmarkt [31-03-2019]
EUROZONE	<p>Bund 10Y : -0,07%</p> <p>OLO 10Y : 0,42%</p> <p>De inschikkelijke houding van de ECB, mede door een gevoel van risico-aversie op de markten, deed de rente op overheidsobligaties dalen. De Bund sloot de maand af in de rode cijfers.</p>	<p>1,50%</p> <p>De ECB verlaagde haar groeiverwachtingen voor 2019 van 1,7 % tot 1,1 %. Deze nieuwe prognoses van de ECB weerspiegelen het algemene gevoel dat de activiteit in Europa daalt.</p>	<p>MSCI EMU : 1,32%</p> <p>Voor de derde maand op rij vertoonden de aandelenmarkten, nog altijd met de steun van de centrale banken, een stijging. De defensieve sector van de 'consumptiegoederen' deed het beter dan de andere sectoren. Veel beleggers grepen immers naar vluchtwaarden nadat de Fed en de ECB hun groeiverwachtingen verlaagd hadden. De financiële sector had te lijden onder de bijzonder gematigde houding van de centrale banken, waarvan de lage rente de rentabiliteit van de sector op de proef bleef stellen.</p>
VERENIGDE STATEN	<p>UST 10Y : 2,41%</p> <p>De Federal Reserve deelde mee dat ze in haar ronde renteverhogingen een pauze heeft ingelast: tot eind dit jaar zal ze de rente niet meer optrekken. Voorzitter Powell voegde er bovendien aan toe dat de balans van de Fed over enkele maanden niet meer zou krimpen.</p>	<p>2,50%</p> <p>De omkering van de Amerikaanse rentecurve tussen 3 maanden en 10 jaar, die zich voor het eerst sinds 2007 voordeed, was voor veel analisten een duidelijk teken dat er in de VS een recessie zat aan te komen.</p>	<p>SGP 500 : 1,11%</p> <p>De ommezwaai van de Federal Reserve verraste niet alleen de markten, maar deed ook twijfel rijzen over de gezondheid van de Amerikaanse economie. De aandelenmarkt maakte zich twee dagen lang ongerust, maar nam daarna opnieuw een hoge vlucht.</p>
GROEIMARKTEN	<p>EM governments [hard currency] : 1,08%</p> <p>Het was Azië en vooral India, met de hulp van de Indische centrale bank, dat de beste prestatie van de maand neerzette. In Europa ging de macht van de Turkse president Erdogan tijdens de gemeenteraadsverkiezingen aan het wankelen, waardoor de koers van de Turkse lira ineenstuikte.</p>	<p>4,50%</p> <p>De olieprijs lag in maart boven 60\$ per baril. Die stijging is grotendeels toe te schrijven aan de sancties tegen Venezuela en het terugschroeven van de productie in Saoedi-Arabië en Rusland. Dat de VS en China de handelsonderhandelingen voortzetten, zien de markten als een goed teken.</p>	<p>MSCI EM World : 2,26%</p> <p>China nam verdere budgettaire en monetaire stimuleringsmaatregelen om de negatieve gevolgen van de invoerheffingen tegen te gaan. De Chinese PMI-indexen klommen in maart naar 54, tegen 52,4 de maand voordien.</p>

Macro-economische situatie

Na te hebben bekendgemaakt dat de banken toegang krijgen tot nieuwe liquiditeiten (TLTRO III), deelde voorzitter Draghi mee dat hij nieuwe maatregelen gaat bekijken om de impact van de negatieve depositorente op de rentabiliteit van de banken te beperken. Meteen verlaagde de ECB ook haar groeiverwachtingen voor 2019 van 1,7 % tot 1,1 %. Deze nieuwe paden die de ECB bewandelt, weerspiegelen het algemene gevoel dat de activiteit in Europa daalt. Zo schroefde de OESO enkele dagen eerder haar vooruitzichten voor Duitsland terug tot 0,7 % in 2019 en verwacht ze in Italië nu zelfs een recessie van -0,2 %. Ten slotte merken we op dat de PMI composite-index van de eurozone op 51,9 stond en daarmee lichtjes onder de verwachtingen bleef. Terwijl de binnenlandse consumptie in de eurozone groot blijft, ging de export buiten de eurozone in maart achteruit. Zowel in Frankrijk als in Duitsland bleef de PMI manufacturing-index, om verschillende redenen, onder de grens van 50 punten (die een nulgroei aankondigt). Daarnaast ondervonden de markten slechts weinig hinder van de verschillende schokgolven die aan het einde van de maand tot de uitstap van Groot-Brittannië uit de Europese Unie moesten leiden.

Surprise index



Bron : Datastream/AGinsurance

De Federal Reserve deelde mee dat ze in haar ronde renteverhogingen een pauze heeft ingelast: tot eind dit jaar zal ze de rente niet meer optrekken. Voorzitter Powell voegde er bovendien aan toe dat de balans van de Fed over enkele maanden niet meer zou krimpen. Dat verraste niet alleen de markten, maar deed ook twijfel rijzen over de gezondheid van de Amerikaanse economie. De aandelenmarkt maakte zich twee dagen lang ongerust, maar nam daarna opnieuw een hoge vlucht. Hoop doet tenslotte leven ... op de markten die nog steeds wachten op een akkoord tussen Trump en Xi.

Prestaties van de aandelenmarkten van de VS en Europa over 1 jaar



Bron : Datastream/AGinsurance

De wereldwijde groeimarkten lieten in maart een positieve prestatie optekenen. Het was Azië en vooral India, met de hulp van de Indische centrale bank, dat de beste prestatie van de maand neerzette. Zuid-Amerika had nog steeds te lijden onder de matige resultaten van Brazilië en Chili. Colombia profiteerde van de stijging van de olieprijs. In Europa ging de macht van de Turkse president Erdogan tijdens de gemeenteraadsverkiezingen aan het wankelen, waardoor de koers van de Turkse lira ineens daalde. De olieprijs lag in maart boven 60\$ per baril. Die stijging is grotendeels toe te schrijven aan de sancties tegen Venezuela en het terugschroeven van de productie in Saoedi-Arabië en Rusland. Dat de VS en China de handelsonderhandelingen voortzetten, zien de markten als een goed teken. China nam bovendien verdere budgettaire en monetaire stimuleringsmaatregelen om de negatieve gevolgen van de invoerheffingen tegen te gaan. De Chinese PMI-indexen klommen in maart naar 54, tegen 52,4 de maand voordien.







Aandelenmarkt

Voor de derde maand op rij vertoonden de aandelenmarkten, nog altijd met de steun van de centrale banken, een stijging. De defensieve sector van de 'consumptiegoederen' deed het beter dan de andere sectoren. Veel beleggers grepen immers naar vluchtwaarden nadat de Fed en de ECB hun groeiverwachtingen verlaagd hadden. De financiële sector had te lijden onder de bijzonder gematigde houding van de centrale banken, waarvan de lage rente de rentabiliteit van de sector op de proef bleef stellen.

	Mar-19	YTD
Msci Emu	1,32%	11,93%
Msci Europe Small Caps	1,15%	12,47%
Msci Emu Value	-0,85%	8,77%
Msci Emu Growth	3,39%	14,99%
Msci Emerging Europe	-1,38%	7,78%
Msci World	2,74%	14,51%
Msci World Small Caps	0,77%	15,77%
Msci World Value	1,63%	12,17%
Msci World Growth	3,85%	16,88%
Msci Emerging Markets	2,26%	11,92%

Prestaties van onze aandelenbeheerders

Onze aandelenfondsen boekten voor de derde maand op rij vooruitgang. In de eurozone kwam de prestatie van het fonds uit op 0,89 % en haalde het sinds het jaarbegin een rendement van 10,74 %. Alleen Invesco bleef onder zijn benchmark, omdat de markt afstand nam van de cyclische waarden (die voor Invesco belangrijk zijn) en zijn toevlucht zocht in defensievere sectoren. Het World-fonds haalde een rendement van 1,62 % over de maand en van 12,48 % op jaarbasis. Het kreeg een boost door de uitstekende prestatie van ons Canadese fonds Fiera, dat het sinds het jaarbegin ruim 3 % beter deed dan zijn benchmark, de MSCI World.

	Maart	Excess return	Opmerkingen
	4,46%	1,72%	+ financiële: HDFC, Keyence, MSCI, Moody's - industriële: CME Group, Schindler, Intertek en underexposure aan Apple
	2,57%	-0,17%	+ overweging in de IT-sectoren
	0,81%	-1,93%	+ Tyson foods, Novartis, Bancolombia, BHP Group - niet-cyclische goederen, autosector
	0,99%	0,06%	+ gezondheidszorg (Bayer) en financiële sector (HDFC, MSCI) - sectoren van niet-cyclische consumptiegoederen (LVMH, Amazon) en industrie (Schindler), overexposure aan small- mid caps
	-0,37%	-1,69%	+ 'Orange', in de telecomsector - underexposure aan de sector van consumptiegoederen, overexposure aan de banksector
	1,64%	0,32%	+ selectie van aandelen in de sectoren van grondstoffen, IT en telecom (Total, Air Liquide). - selectie van aandelen in de industrie







Obligatiemarkt

De centrale banken, mede door een gevoel van risico-aversie op de markten, verlaagden de rente op overheidsobligaties. De Bund sloot de maand af in de rode cijfers, net als tienjarige Japanse obligaties. De omkering van de Amerikaanse rentecurve tussen 3 maanden en 10 jaar, die zich voor het eerst sinds 2007 voordeed, was voor veel analisten een duidelijk teken dat er in de VS een recessie zat aan te komen. De houding van de centrale banken, de hogere olieprijs en het optimisme over een handelsakkoord haalden het rendement van bedrijfsobligaties van goede kwaliteit en high yield-obligaties naar beneden.

	Mar-19	YTD
Fixed Income		
Barclays Capital Euro Aggregate	1,62%	2,51%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	1,55%	2,23%
Barclays Capital Global Aggregate in Euro	2,68%	4,05%
Govies		
Euro Aggregate Treasury	1,82%	2,53%
Global Aggregate Treasuries	1,52%	1,85%
Credit		
Euro Aggregate Corporates	1,39%	3,20%
Global Aggregate Corporates	1,95%	3,87%
Euro HY	1,11%	5,27%
Global HY	0,50%	5,90%
EM		
Euro EMD	0,80%	3,36%
Global EMD	1,08%	4,46%

Prestaties van onze obligatiesbeheerders

De maand maart zorgde ook voor positieve rendementen op onze obligatiefondsen: het EMU-fonds leverde 1,23 % rendement op, 2,12 % sinds het jaarbegin. Dat is iets minder goed dan het World-fonds, dat uitkwam op 1,30 % en 2,22 % over 2019.

	Maart	Excess return	Opmerkingen
PIMCO	1,38%	-0,16%	+ overexposure op de VS-curve en de Australische rente - underexposure op de Europese curves, in het bijzonder Italië
 ALLIANCEBERNSTEIN Institutional Investments	1,16%	-0,38%	+ overexposure op Frankrijk bij het begin van de maand, daarna opnieuw neutraal, underexposure in duration op Australië, verhoging van de duration op Zweden. - US dollar, CMBS, emerging sovereign debt.
 AberdeenStandard Investments	1,85%	-0,10%	+ off benchmark exposure op Intertrust - overexposure op Dell
 Russell Investments	1,41%	-0,13%	+ overexposure aan krediet, blootstelling aan Brits pond en Colombiaanse peso, overexposure op VS-rente - 'overexposure op RMBS (non-agency), underexposure op Britse, Japanse, Franse en Canadese rente
 Russell Investments SRI	1,34%	-0,22%	+ blootstelling aan bedrijfsobligaties van goede kwaliteit: financiële en industriële - Pimco via underexposure aan Italiaanse, Franse, Australische curves.
 Insight INVESTMENT	1,73%	0,11%	+ Duitse long duration, afvlakking van Duitse curve, long NOK vs EUR - overexposure op supranationale, blootstelling op Raffaisen
 BlueBay Asset Management	1,24%	-0,38%	+ IJslandse obligaties, USD vs EUR, overexposure op Griekenland en Italië - short duration op VK vs long duration op Europese curve.

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.

