

BELEGGINGSBAROMETER

Macro-economische outlook



Editie van April 2021

*“Een schaa­p­volk brengt uitein­de­lijk een rege­ring van wolven voort.”
[Agatha Christie]*

Verwacht wordt dat het economische herstel met horten en stoten zal verlopen in de tweede helft van het jaar. Toch bleven de markten vooruitgang boeken aan het einde van dit kwartaal. Noch de aanscherping van de gezondheidsmaatregelen in bijna heel Europa, noch de aanhoudende stijging van de langetermijnrente hebben de stijging van de aandelenmarkten op losse schroeven gezet.



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 [31-03-2021]	Verwachte Economische groei	Aandelenmarkt [31-03-2021]
EUROZONE	<p>Bund 10Y: -0,29% OLO 10Y: 0,01%</p> <p>De Europese Centrale Bank heeft een significante verhoging aangekondigd van het tempo van haar opkopen in de komende drie maanden.</p>	<p>4,4%</p> <p>De productiecomponent van de Europese MPI's brak een historisch record. De dienstcomponent boekte vooruitgang maar bleef nog steeds steken in de krimpzone.</p>	<p>Eurostoxx50: 5,74%</p> <p>Meer defensieve sectoren zoals de nuts- en de consumentengoederensectoren presteerden in lijn met cyclische sectoren zoals de industrie- en de financiële sectoren.</p>
VERENIGDE STATEN	<p>UST 10Y: 1,75%</p> <p>De Amerikaanse langetermijnrenten stegen verder onder het oog van een onverstoorbare Fed-voorzitter die herhaalde dat hij zich comfortabel voelde bij de huidige niveaus.</p>	<p>6,4%</p> <p>De robuuste ISM van de dienstensector verbaasde met een historisch hoge groei in maart tot 63,7, een nooit gezien niveau.</p>	<p>S&P 500: 1,82%</p> <p>In deze markt waar er geen outperformance was noch qua regio, noch qua beheerstijl, wisten de 'stock pickers' toch hun voordeel te halen.</p>
GROEIMARKTEN	<p>ML EM Broad Sov External [hedged]: -1,23%</p> <p>De obligatiemarkt van de opkomende landen is in maart gedaald, vooral onder invloed van staatsobligaties. De opkomende valuta's werden getroffen door de stijging van de Amerikaanse rente.</p>	<p>6,7%</p> <p>Op het vlak van de olieprijs kwam er een pauze na de sterke vooruitgang van meer dan 50% die 4 maanden geleden was ingezet. De stijgende dollar stak ook stokken in de wielen van de groeimarkten.</p>	<p>MSCI Emerging Markets: 1,72%</p> <p>Brazilië, dat de handen vol had met de gezondheidscrisis, bleef achterop. China sloot de maand ook af in het rood door de zwakke prestaties van de technologie sectoren.</p>

Macro-economische situatie

De PMI's, de voorlopende groei-indicatoren, lieten veel beter dan verwachte cijfers zien. Dit versterkte het gematigde optimisme van de markten. De productiecomponent van deze index brak overigens een historisch record met een nooit geziene niveau van 62. De dienstensector boekte vooruitgang maar bleef nog steeds steken in de krimpzone. De MSCI EMU index is met meer dan 6,5% gestegen. De sterke rotatie ten gunste van cyclische aandelen sinds de aankondiging van de komst van vaccins in november vorig jaar, leek enigszins af te zwakken. De obligatiemarkten profiteerden nog steeds van het economisch herstel, dat in de Verenigde Staten, dankzij een hogere vaccinatiegraad, meer uitgesproken was dan in Europa.

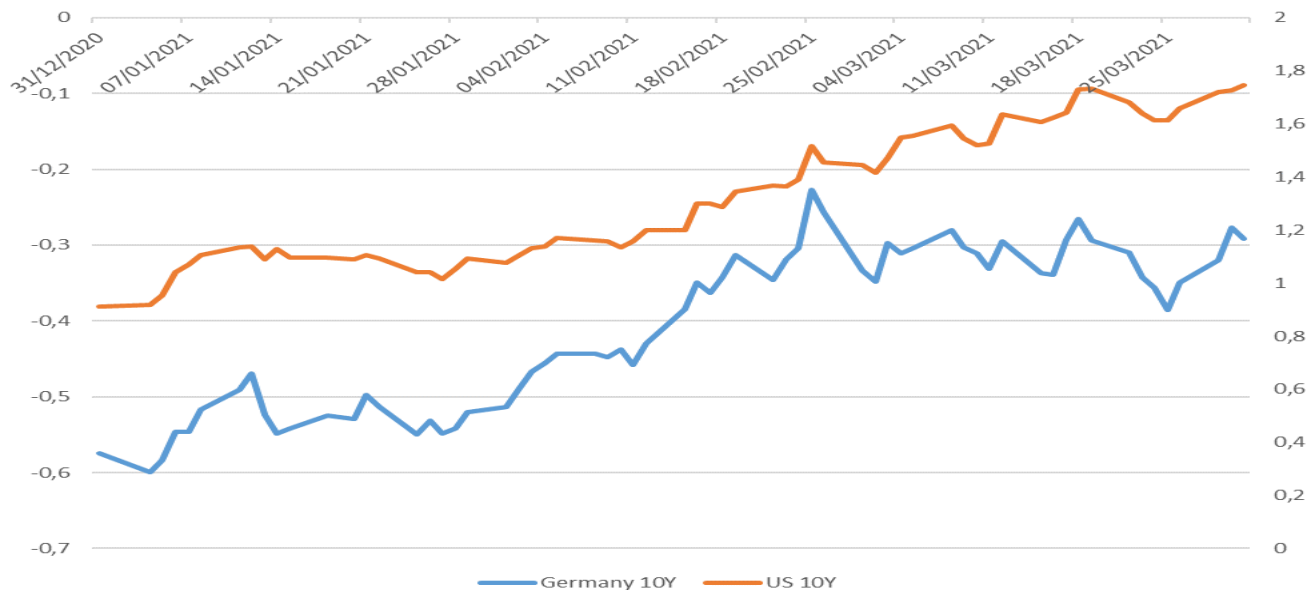
De PMI in de eurozone



Bron: Refinitiv Datastream / AG Insurance

In de Verenigde Staten bleven de rentevoeten stijgen. Jerome Powell was minder stellig dan zijn Europese tegenhanger over de stijging van de langetermijnrente. Deze rentestijging weerspiegelde echter vooral het idee van een sneller economisch herstel dan in Europa, rekening houdend met het snellere vaccinatietempo in de Verenigde Staten. De Fed voorspelde ook een sterkere economie in de komende kwartalen, maar voorziet geen renteverhoging vóór 2023. Wat betreft de voorlopende groei-indicatoren, verbaasde de robuustheid van de ISM van de dienstensector met een historisch hoge groei in maart tot 63,7, een nooit gezien niveau.

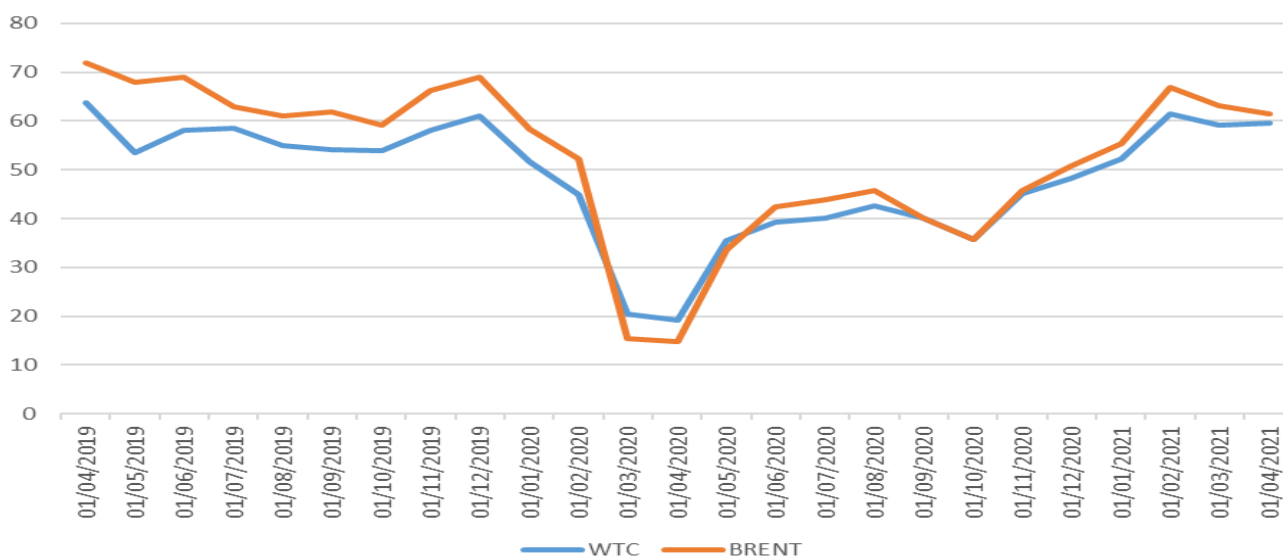
Amerikaanse en Duitse 10-jaarsrente 2021



Bron: Eikon / AG Insurance

De opkomende markten boekten in maart kleine winsten. Op het vlak van de olieprijs kwam er een pauze na de sterke vooruitgang van meer dan 50% die 4 maanden geleden was ingezet. Ondanks de bevestiging midden maart door de Opec dat de huidige productieniveaus zouden worden behouden, is de olieprijs met 8% gedaald ten opzichte van de piek midden maart na de bekendmaking van de grote voorraden in de VS. De stijgende dollar stak ook stokken in de wielen van de groeimarkten. Brazilië, dat de handen vol had met de gezondheids crisis, bleef achterop. China sloot de maand ook af in het rood door de zwakke prestaties van de technologiesectoren.

Olieprijzen



Bron: Eikon/AG Insurance

Aandelenmarkt

Meer defensieve sectoren zoals de nuts- en de consumentengoederensectoren presteerden in lijn met cyclische sectoren zoals de industrie- en de financiële sectoren. In deze markt waar er geen outperformance was noch qua regio, noch qua beheerstijl, wisten de 'stock pickers' toch hun voordeel te halen.

	Mar-21	YTD
Emu	6,59%	8,96%
Emu Value	8,13%	11,93%
Emu Growth	4,71%	5,40%
Emerging Europe	1,74%	0,66%
Emu ex-tobac, weapons	6,72%	9,09%
World	6,71%	9,23%
World Value	9,18%	14,06%
World Growth	4,13%	4,36%
Emerging Markets	1,72%	6,48%
Emu ex-tobac, weapons	6,58%	9,16%

Prestaties van onze aandelenbeheerders

Equities World	Mar-21	Excess
Fiera	7,15%	0,44%
T.Rowe	1,50%	-5,22%
BNPP AM Passive	5,02%	0,08%
Polaris	6,97%	0,26%
Alliance Bernstein	4,65%	-2,06%
MAJ	10,08%	3,37%

Equities EMU	Mar-21	Excess
Lazard	3,84%	-1,92%
Alliance Bernstein	6,53%	-0,06%
BNPP AM Passive	6,81%	0,21%
Acadian	7,79%	1,20%
BNPP AM Selection	5,53%	-1,06%
ComGest	4,98%	-1,61%
UBS	8,13%	1,54%
BNPP AM Small Caps	4,45%	-0,86%

Het beleggingscomité bevestigt zijn voorkeur voor aandelen, maar heeft zijn overmatige blootstelling aan deze activaklasse enigszins verminderd. Wat de eurozone betreft, heeft het comité besloten de allocatie tussen de twee value-strategieën te verdelen door de allocatie van Alliance Bernstein te verlagen ten gunste van UBS.

In deze context zonder echte sectorale richting hebben stock pickers - beheerders die de voorkeur geven aan een selectie van bepaalde aandelen op basis van fundamentele analyses - een mooie stijging laten optekenen, zoals de strategie van Acadian, dat meer dan 1,20% beter presteerde dan de MSCI EMU index.

Obligatiemarkt

De Amerikaanse langetermijnrenten stegen verder onder het oog van een onverstoorbare Fed-voorzitter die herhaalde dat hij zich comfortabel voelde bij de huidige niveaus. Om een rentestijging in de eurozone te voorkomen, kondigde de ECB daarentegen een significante verhoging van haar opkopen aan in de loop van de komende drie maanden.

	Mar-21	YTD
Fixed Income		
Barclays Capital Euro Aggregate	0,10%	-1,91%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	-0,47%	-2,69%
Govies		
Euro Aggregate Treasury	-0,30%	-3,30%
Global Aggregate Treasuries	0,20%	-0,71%
Credit		
Euro Aggregate Corporates	0,53%	1,55%
Global Aggregate Corporates	-0,02%	0,50%
Euro High Yield	0,11%	-1,86%
Global High Yield in Euro	-0,48%	-3,01%
EM		
Euro Emerging Market Debt	-0,47%	-2,69%
Global Emerging Market Debt	0,16%	-2,31%

Prestaties van onze obligatiesbeheerders

Bonds World	Mar-21	Excess
Pimco	-0,27%	0,20%
Alliance Bernstein	-0,12%	0,35%
Aberdeen Standard	-0,79%	0,31%
Morgan Stanley	-0,48%	-0,01%
BNPP AM Passive	-0,35%	-0,12%

Bonds EMU	Mar-21	Excess
Insight	0,15%	0,05%
Bluebay	0,12%	0,02%
BlackRock	0,25%	0,14%
State Street	0,46%	0,25%
BNPP AM Passive	0,14%	-0,01%

Onze obligatiebeheerders presteerden bijna allemaal beter dan hun marktbenchmarks. In de eurozone lagen bedrijfsobligaties en meer in het bijzonder high-yield obligaties opnieuw aan de basis van het rendement van de Barclays Euro Aggregate-index.

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.

