

# Beleggingsbarometer

Macro-economische outlook



Editie van augustus 2019

*“De twee kortste en oudste woorden,  
ja en neen, zijn die waarover het meest moet worden nagedacht.”  
[Pythagoras]*

De markten lieten in juli bescheiden winsten optekenen, mede door de hoop die ze stellen in de meegaande houding van de centrale banken. Draghi en Powell traden bij het begin van de zomer op het voorplan, terwijl de twijfel over de wereldwijde groei op het moreel van de beleggers woog.



## Inhoud

Samenvatting.....	2
Macro-economische situatie .....	3
Aandelenmarkt.....	6
Prestaties van onze aandelenbeheerders.....	6
Obligatiemarkt.....	7
Prestaties van onze obligatiesbeheerders.....	7
Lexicon .....	8
Disclaimer.....	11



## Samenvatting

	Obligatiemarkt [31-07-2019]	Verwachte Economische groei voor 2019	Aandelenmarkt [31-07-2019]
<b>EUROZONE</b>	<p>Bund 10Y : -0,44% OLO 10Y : -0,12%</p> <p>De Europese Centrale Bank denkt er ernstig aan om nieuwe monetaire steunmaatregelen door te voeren: een verlaging van de basisrente vanaf september en/of opnieuw obligaties opkopen in het laatste kwartaal.</p>	<p>1,20%</p> <p>De laatst gepubliceerde bbp-cijfers lagen in de lijn der verwachtingen op 0,2% ten opzichte van het vorige kwartaal. De inflatie viel terug tot 1,1%, tegen 1,3% in juni.</p>	<p>MSCI EMU : 0,14%</p> <p>Defensievere sectoren als 'Utilities' en 'Health Care' bengelden achteraan. De energiesector leed onder de vrees voor een vertraging van de wereldgroei.</p>
<b>VERENIGDE STATEN</b>	<p>UST 10Y : 2,02%</p> <p>De Federal Reserve verlaagde de laatste dag van de maand voor het eerst in tien jaar haar basisrente.</p>	<p>2,20%</p> <p>Ondanks de nog altijd sterke groei bleef de Fed met haar geruststellende uitspraken de markten ondersteunen en de groei in stand houden.</p>	<p>S&amp;P 500 : 1,31%</p> <p>De aandelenmarkt plukte eens te meer de vruchten van de knappe prestatie van de technologiesector, die profiteerde van de goede resultaten van de fabrikanten van halfgeleiders.</p>
<b>GROEIMARKTEN</b>	<p>EM governments [hard currency] : 0,81%</p> <p>Verskillende centrale banken van groeilanden volgden het voorbeeld van de grote centrale banken door hun basisrente te verlagen : dat gebeurde in Turkije, Rusland, Brazilië, Zuid-Afrika, Korea en Indonesië.</p>	<p>3,80%</p> <p>Het waren de groeivertraging en de lage inflatie die de Russische centrale bank ertoe aanzetten om voor de tweede keer in twee maanden tijd haar belangrijkste rentetarieven te verlagen. De Turkse centrale bank van haar kant heeft haar geloofwaardigheid op de proef gesteld door ook haar tarieven drastisch te verlagen.</p>	<p>MSCI EM World : 1,03%</p> <p>Het conflict tussen China en de VS lag aan de basis van de povere prestatie van de groeimarkten, waarbij Azië logischerwijs het meest te lijden heeft onder de weer oplopende spanningen tussen beide economische grootmachten.</p>

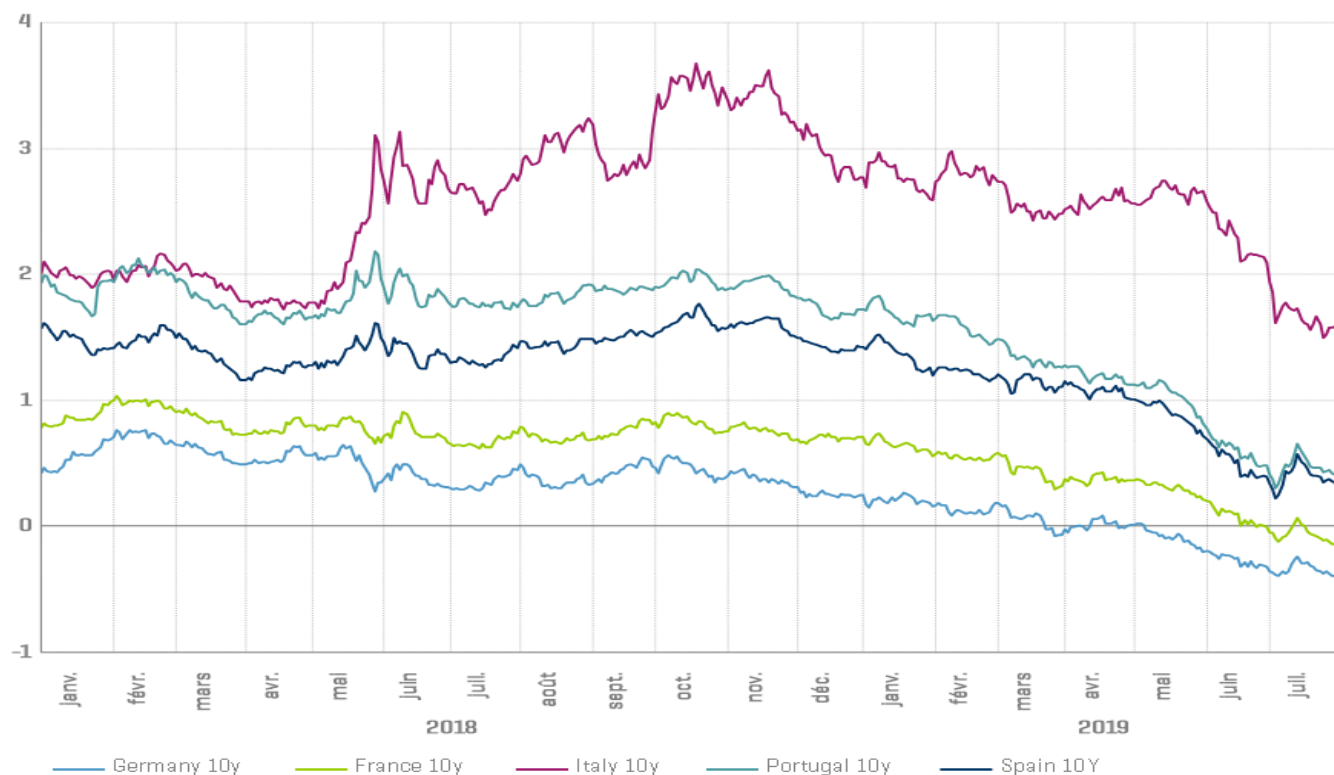
## Macro-economische situatie

Nog voor zijn Amerikaanse collega liet ECB-voorzitter Draghi tijdens de maand juli van zich horen. Uit de inhoud van zijn persconferentie viel af te leiden dat de Europese Centrale Bank er ernstig aan denkt om nieuwe monetaire steunmaatregelen door te voeren: een verlaging van de basisrente vanaf september en/of opnieuw obligaties opkopen in het laatste kwartaal van dit jaar. De markten lijken deze beide maatregelen al te hebben opgepikt, aangezien de prijzen van overheidsobligaties in de corelanden het ene record na het andere neerzetten. Het rendement van de Bund zakte naar een historisch dieptepunt en sloot de maand af op -0,44%. Aangezien deze lage rente ook een weerslag kon hebben op de rendabiliteit van de banken, overwoog de ECB om ze extra steun te verlenen.

Wat de economische gegevens betreft, lagen de laatst gepubliceerde bbp-cijfers in de lijn der verwachtingen op 0,2% ten opzichte van het vorige kwartaal. De inflatie viel terug tot 1,1%, tegen 1,3% in juni. De consumptie van de gezinnen blijft een belangrijke motor van de Europese economie, terwijl de uitvoer nog altijd stukt, mede door het feit dat de Duitse export sinds het jaarbegin met 8% is gekrompen.

In het Verenigd Koninkrijk deed de aanstelling van Boris Johnson als premier de vrees voor een harde brexit weer toenemen.

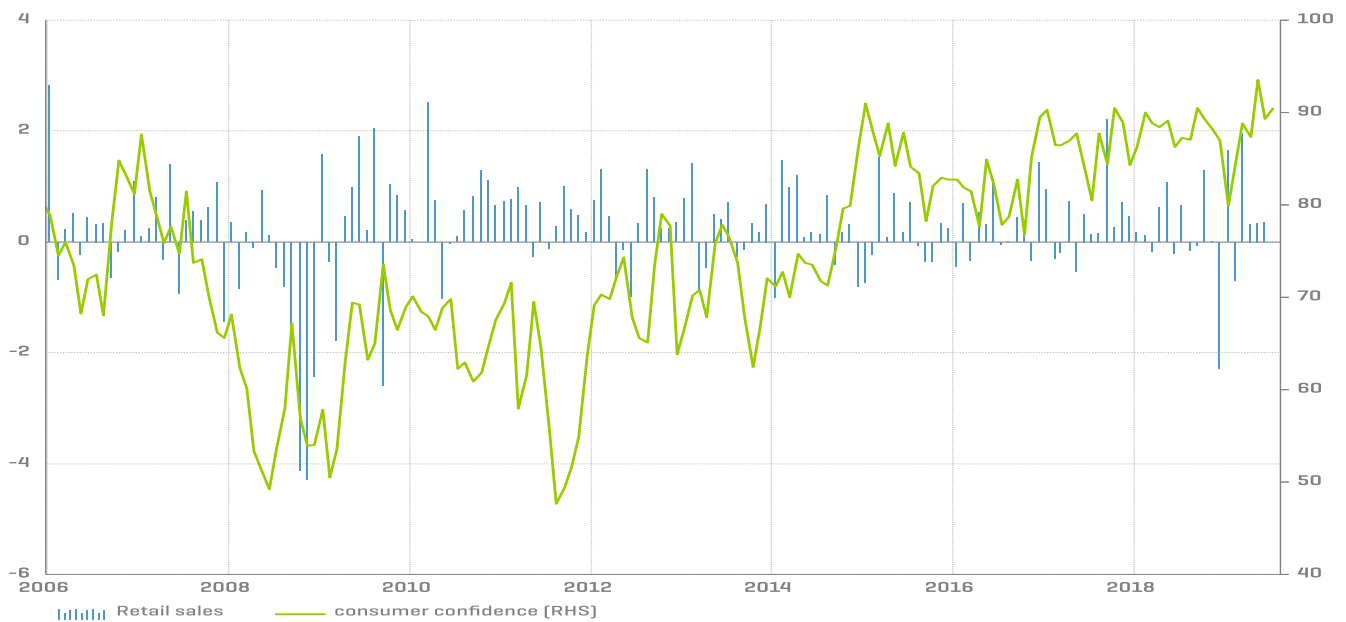
### Obligatierendementen van Europese landen



Bron: Eikon/AG Insurance

De Federal Reserve verlaagde de laatste dag van de maand voor het eerst in tien jaar haar basisrente. Tijdens de persconferentie die volgde op de bijeenkomst van het FOMC, temperde voorzitter Jerome Powell enigszins de hoop van de markt, door minder verzoenende woorden te spreken dan verwacht werd: het zou slechts gaan om een tussentijdse correctie, met de bedoeling een aantal risico's voor de economie in te perken, en niet om het begin van een ronde renteverlagingen, maakte hij duidelijk. Tot die risico's behoren nog steeds de koersschommelingen als gevolg van de handelsoorlog tussen China en de VS, die opnieuw is opgelaaid. De twee andere risico's zijn volgens de Fed de zwakke wereldwijde groei en de Amerikaanse inflatie die onder de vooropgestelde 2% blijft. De Verenigde Staten lieten een groei op jaarbasis van 2,1% optekenen en voelen zich nog altijd gesterkt door het optimisme van de Amerikaanse consumenten.

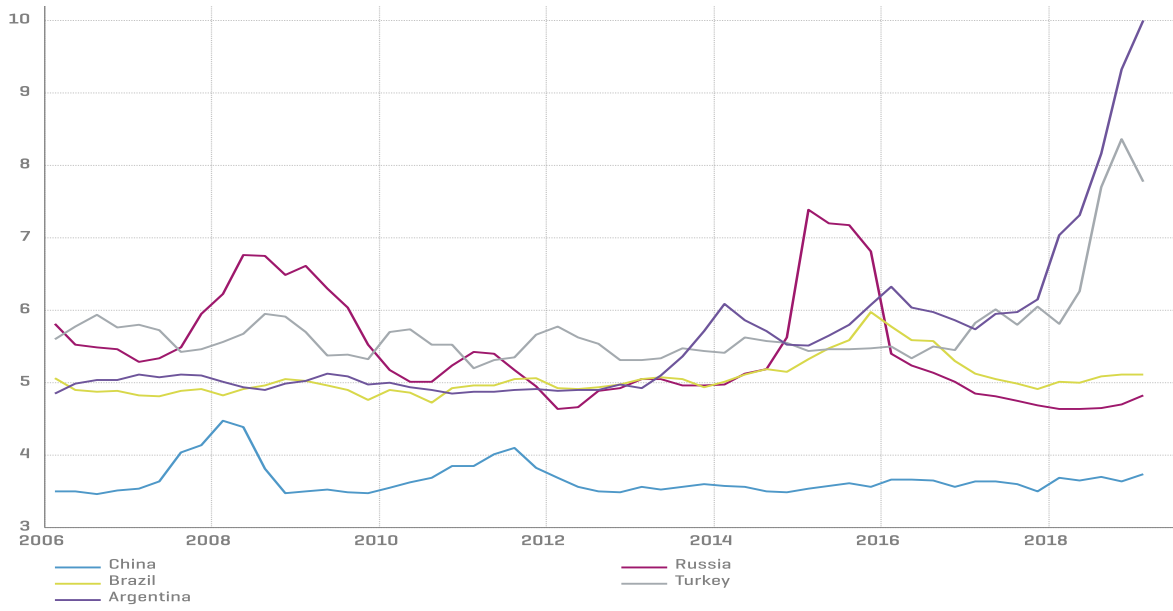
### Detailhandel in de VS en vertrouwen van de consument



Bron: Eikon/AG Insurance

Het conflict tussen China en de VS lag aan de basis van de povere prestatie van de groeiemarkten, waarbij Azië logischerwijs het meest te lijden heeft onder de weer oplopende spanningen tussen beide economische grootmachten. Verschillende centrale banken van groeilanden volgden het voorbeeld van de grote centrale banken door hun basisrente te verlagen. Dat was het geval voor Turkije, dat de beste prestatie van de markt levert, maar ook voor Rusland, Brazilië, Zuid-Afrika, Korea en Indonesië.

## Kwetsbaarheid van de groeimarkten



Bron : Fathom index/ AGinsurance

# Aandelenmarkt

De aandelenmarkt plukte eens te meer de vruchten van de knappe prestatie van de technologiesector, die profiteerde van de goede resultaten van de fabrikanten van halfgeleiders. defensievere sectoren als 'Utilities' en 'Health Care' hinkten achterop.

De energiesector leed onder de vrees voor een vertraging van de wereldgroei.

	Jul-19	YTD
Msci Emu	0,14%	16,58%
Msci Europe Small Caps	0,31%	14,31%
Msci Emu Value	-0,96%	9,20%
Msci Emu Growth	1,07%	23,74%
Msci Emerging Europe	0,26%	20,75%
Msci World	2,79%	20,70%
Msci World Small Caps	2,87%	19,74%
Msci World Value	2,11%	15,70%
Msci World Growth	3,44%	25,76%
Msci Emerging Markets	1,03%	12,16%

## Prestaties van onze aandelenbeheerders

Equities World	Jul-19	Excess
Fiera	2,49%	-0,30%
Russell	2,12%	-1,79%
T.Rowe	3,08%	0,29%
BNPP AM P	2,77%	-0,01%
Polaris	0,87%	-1,91%
Russell SRI	0,92%	-0,55%

Equities EMU	Jul-19	Excess
Invesco	-1,48%	-1,62%
Lazard	0,26%	0,12%
BNPP AM Best Selection	-0,46%	-0,60%
Alliance Bernstein	1,55%	1,41%
ComGest	0,51%	0,37%
BNPP AM Passive	0,01%	-0,13%

Onze equities fondsen zagen hun achterstand op hun benchmark in juli oplopen. Nieuwkomer Alliance Bernstein presteerde in de lijn der verwachtingen, door de overexposure aan industrials en het feit dat hij geen Communication Services (ex-Telecoms) in portefeuille heeft. Invesco in de Emu-zone en Russell in de zone World lieten het dan weer afweten. De eerste had nog te lijden onder het verwerpen van de 'value' door de markt, terwijl de tweede klappen kreeg door de posities van het fonds in Japan, Duitsland en Nederland. Een selectie aandelen met lage kapitalisaties nam eveneens waarde weg.

## Obligatiemarkt

In de nasleep van de toezichten en/of maatregelen van de grote centrale banken tuimelden de obligatierendementen verder naar beneden. De meeste staatsobligaties zakten naar een historisch laag peil. Zo sloot de Bund de maand af op -0,44%. Italië raakte even de grens van 1,5%, wat sinds 2016 niet meer was gebeurd. Bedrijfsobligaties volgden die trend met een flinke inkrimping van de spreads. De beweging was minder groot in de VS, waar de rentedaling al door de markten was aangenomen.

	Jul-19	YTD
<b>Fixed Income</b>		
Barclays Capital Euro Aggregate	1,47%	6,95%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	0,55%	4,96%
Barclays Capital Global Aggregate in Euro	2,00%	8,09%
<b>Govies</b>		
Euro Aggregate Treasury	1,69%	7,79%
Global Aggregate Treasuries	0,59%	4,52%
<b>Credit</b>		
Euro Aggregate Corporates	1,43%	6,93%
Global Aggregate Corporates	0,67%	7,70%
Euro HY	0,83%	8,68%
Global HY	0,63%	8,78%
<b>EM</b>		
Euro EMD	1,17%	6,88%
Global EMD	0,81%	8,29%

### Prestaties van onze obligatiesbeheerders

Bonds World	Jul-19	Excess
Pimco	0,53%	-0,02%
Alliance Bernstein	0,53%	-0,02%
Aberdeen Standard	0,75%	0,08%
Russell	0,62%	-0,13%
Morgan Stanley	0,66%	0,11%
Russell SRI	0,61%	-0,22%
BNPP AM	0,48%	-0,07%

Bonds EMU	Jul-19	Excess
Insight	1,58%	0,11%
Bluebay	2,11%	0,64%
BlackRock	1,52%	0,05%
State Street	1,65%	0,22%
BNPP AM	1,63%	-0,06%

Onze obligatiefondsen profiteerden in juli van de daling van de obligatierendementen. Bluebay stak er die maand opnieuw bovenuit met een rendement van 2,11%. Het blijft de best presterende beheerder op jaarbasis, met een voorsprong van ruim 1% op zijn benchmark. Dat is te danken aan beleggingen in Griekenland, Italië en Spanje, alsook aan een overexposure aan achtergestelde financiële obligaties. Onze kredietbeheerder Aberdeen Standard had eveneens een groot aandeel in de prestatie van het fonds, door een overbelegging in namen als ABInbev en Tesco.



# 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 (**% $\infty$** ), 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.

