

# BELEGGINGSBAROMETER

Macro-economische outlook



Editie van Augustus 2020

*"Ik probeer altijd te doen wat ik niet kan.  
Zo hoop ik te leren hoe ik het moet doen."  
[Pablo Picasso]*

Geen zomerrust op de financiële markten. De vooruitgang die we zagen sinds de heropstart van de economie in april, werd voortgezet mede dankzij de hoop dat er tegen het einde van het jaar een vaccin beschikbaar zou zijn. Aan het einde van de maand verloren ze opnieuw terrein door de bezorgdheid over de heropleving van de epidemie in Europa.



## 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<br>[31-07-2020]  | Verwachte Economische<br>groei  | Aandelenmarkt<br>[31-07-2020]   |
|-------------------------|---|---|---|
| <b>EUROZONE</b>         | <p>Bund 10Y : -0,53%</p> <p>OLO 10Y : -0,22%</p> <p>De helft van het plan van 750 miljard euro zal in de vorm van subsidies worden toegekend aan de landen die het zwaarst door de pandemie zijn getroffen, zodat dit geen gevolgen heeft voor de schuldenlast van deze landen.</p> | <p>-7,5%</p> <p>Eurostat, het bureau voor de statistiek van de Europese Commissie, kondigde voor het tweede kwartaal een inkrimping van 12% aan van de Europese economie, en dit na een inkrimping van bijna 4% in het voorgaande kwartaal.</p> | <p>MSCI EMU : -1,85%</p> <p>Wat de aandelen betreft, zagen we deze maand een goede prestatie in de eerste drie weken en een correctie in de laatste. De grondstoffensector deed het, in het kielzog van de oliepijzen, het beste.</p> |
| <b>VERENIGDE STATEN</b> | <p>UST 10Y : 0,54%</p> <p>De wereldwijde bedrijfsobligaties, ondersteund door de intensieve opkoop van de Federal Reserve, bleven een goed rendement bieden.</p>  | <p>-5,9%</p> <p>In de Verenigde Staten is het bruto binnenlands product, na een daling van 5% in het eerste kwartaal, de afgelopen drie maanden met meer dan 8% gedaald.</p>  | <p>S&amp;P 500 : 5,51%</p> <p>De MSCI World Index heeft een brede sectorale spreiding, wat suggereert dat als de bezorgdheid over de huidige crisis verdwijnt, sommige zwaar getroffen sectoren weer kunnen opleven.</p>              |
| <b>GROEIMARKTEN</b>     | <p>EM governments (hard currency) : 2,74%</p> <p>In het kielzog van de stijgende oliepijzen was de grondstoffensector de best presterende sector van de maand met een maandelijks rendement van 2,32%.</p>  | <p>1%</p> <p>China noteerde een groei van 3,2% in het tweede kwartaal na een inkrimping van 6,8% in het eerste kwartaal.</p>  | <p>MSCI EM World : 3,47%</p> <p>De opkomende markten hebben in juli een sterke prestatie neergezet dankzij de twee belangrijkste groeiaandrijvers voor deze regio's: de zwakke dollar en de stijgende grondstofpijzen.</p>            |

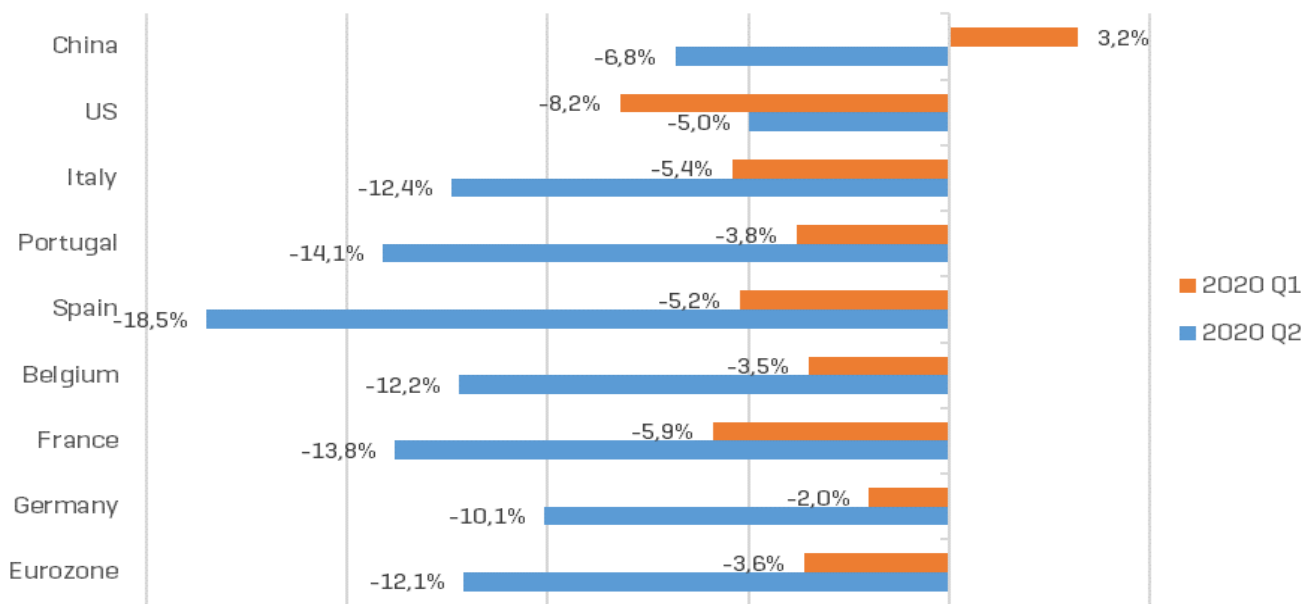


## Macro-economische situatie

Het Europese akkoord dat na vier dagen en vier nachten van lange onderhandelingen werd bereikt, bracht belangrijke vooruitgang voor het Europese project: het stelde de Europese Commissie in staat om rechtstreeks op de markten te lenen, waardoor de Europese Unie de vierde soevereine emittent in Europa werd. Bovendien zal de helft van het plan van 750 miljard euro in de vorm van subsidies worden toegekend aan de landen die het zwaarst door de pandemie zijn getroffen, zodat dit geen gevolgen heeft voor de schuldenlast van deze landen.

Eurostat, het bureau voor de statistiek van de Europese Commissie, kondigde voor het tweede kwartaal een inkrimping van 12% aan van de Europese economie, en dit na een inkrimping van bijna 4% in het voorgaande kwartaal. Duitsland deed het het beste. Spanje had het meest te lijden onder de crisis met een inkrimping van meer dan 18% van het BBP, gevolgd door Portugal en Frankrijk. Beide landen zagen hun Bruto Binnenlands Product dalen met zo'n 14%.

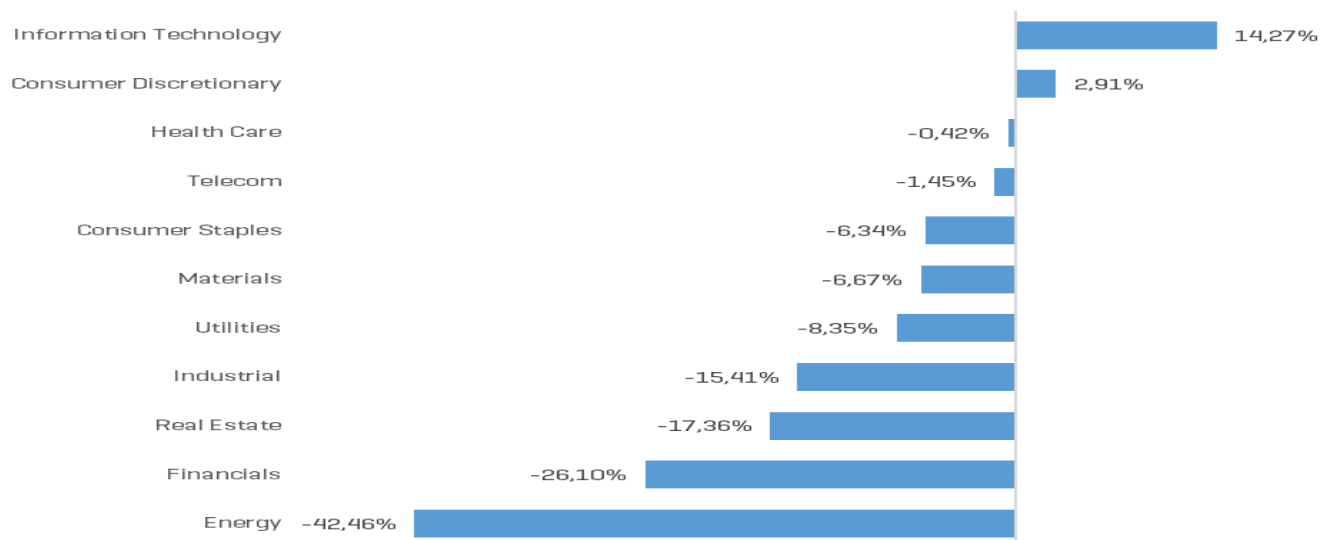
### Kwartaalgroei BBP



In de Verenigde Staten is het bruto binnenlands product, na een daling van 5% in het eerste kwartaal, de afgelopen drie maanden met meer dan 8% gedaald. Een kleinere inkrimping dus dan in Europa, omdat de lockdownmaatregelen minder strikt waren. De gevolgen voor de gezondheid waren wel veel groter. Uiteindelijk heeft de heropflakking van de Chinees-Amerikaanse spanningen aan het eind van de maand het enthousiasme van de beleggers getemperd.

De MSCI World Index heeft een brede sectorale spreiding, wat suggereert dat als de bezorgdheid over de huidige crisis verdwijnt, sommige zwaar getroffen sectoren weer kunnen opleven.

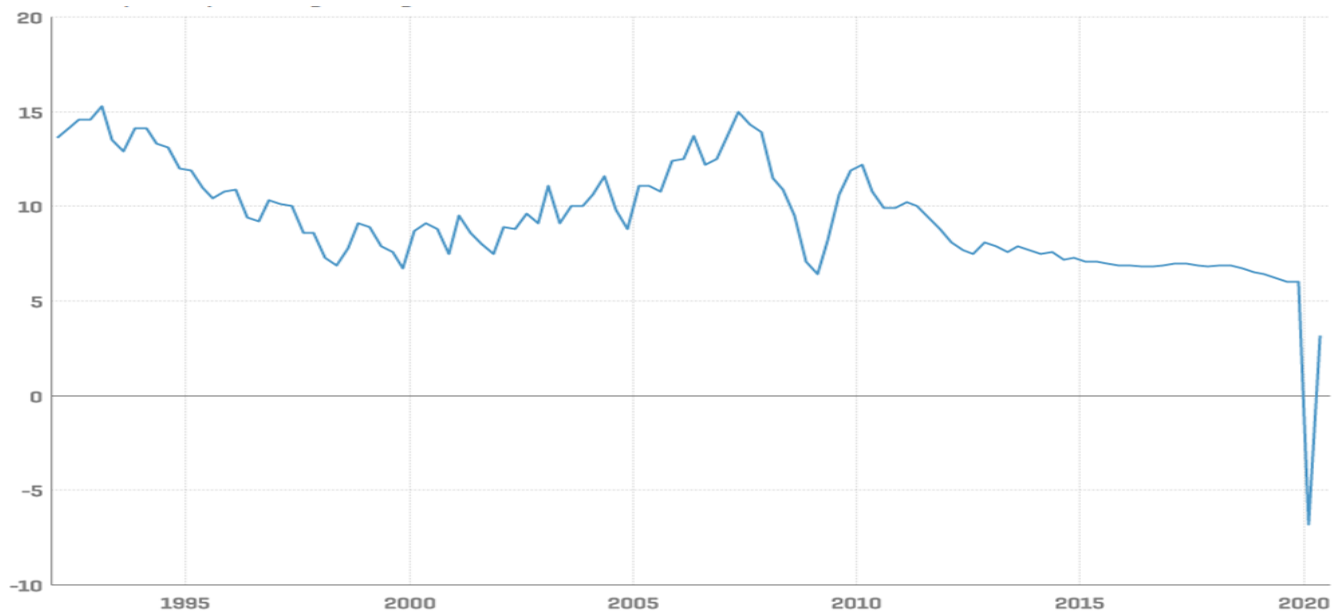
## Sectoren MSCI World [YTD-prestaties]



De opkomende markten hebben in juli een sterke prestatie neergezet dankzij de twee belangrijkste groeiaandrijvers voor deze regio's: de zwakke dollar en de stijgende grondstofprijzen. De zwakte van de dollar wordt momenteel veroorzaakt door een combinatie van drie factoren: de enorme toename van de Amerikaanse schuldenlast, het optreden van de Federal Reserve om de rente te verlagen en de pandemie die een risico vormt voor de groei van het land. In het kielzog van de stijgende olieprijs was de grondstoffensector de best presterende sector van de maand met een maandelijks rendement van 2,32%.

China noteerde een groei van 3,2% in het tweede kwartaal na een inkrimping van 6,8% in het eerste kwartaal.

## China's BBP



## Aandelenmarkt

Wat de aandelen betreft, zagen we deze maand een goede prestatie in de eerste drie weken en een correctie in de laatste. De grondstoffensector deed het, in het kielzog van de olieprijs, het beste. De MSCI World eindigde in juli met een maandelijks verlies van 48 bps, terwijl de MSCI EMU de maand afsloot met een verlies van 1,41%.

|                       | Juli-20 | YTD     |
|-----------------------|---------|---------|
| Emu                   | -1,41%  | -13,60% |
| Emu Value             | -2,96%  | -20,71% |
| Emu Growth            | 0,42%   | -6,26%  |
| Emerging Europe       | 2,31%   | -22,89% |
| Emu ex-tobac, weapons | -1,37%  | -12,45% |
| World                 | -0,48%  | -6,27%  |
| World Value           | -2,60%  | -19,96% |
| World Growth          | 1,50%   | 8,00%   |
| Emerging Markets      | 3,47%   | -6,71%  |
| Emu ex-tobac, weapons | -0,34%  | -5,57%  |

## Prestaties van onze aandelenbeheerders

| Equities World            | Juli-20 | Excess |
|---------------------------|---------|--------|
| <b>Fiera</b>              | 1,83%   | 2,30%  |
| <b>T.Rowe</b>             | 3,03%   | 3,51%  |
| <b>BNPP AM P</b>          | -0,65%  | -0,18% |
| <b>Polaris</b>            | -1,52%  | -1,04% |
| <b>Russell SRI</b>        | -0,04%  | 0,05%  |
| <b>Alliance Bernstein</b> | -0,38%  | 0,10%  |
| <b>Acadian</b>            | -1,00%  | -0,52% |
| <b>MAJ</b>                | -4,48%  | -4,01% |

| Equities EMU                  | Juli-20 | Excess |
|-------------------------------|---------|--------|
| <b>Lazard</b>                 | -0,05%  | 1,36%  |
| <b>BNPP AM Best Selection</b> | -0,29%  | 1,13%  |
| <b>Alliance Bernstein</b>     | 0,60%   | 2,01%  |
| <b>ComGest</b>                | -0,20%  | 1,21%  |
| <b>BNPP AM Passive</b>        | -1,44%  | -0,02% |
| <b>Acadian</b>                | -1,08%  | 0,33%  |

Om ons beter te positioneren in de financiële sector, die profiteert van het Europese akkoord, en om de portefeuille, die iets te veel is blootgesteld aan de gezondheidszorg, weer in evenwicht te brengen, hebben we de allocatie aan Acadian verminderd ten gunste van Alliance Bernstein. Dit laat wat meer ruimte voor de 'value'-strategie in de komende weken. Het rendement van deze strategie zou kunnen opveren als het nieuws over de komst van een vaccin positief zou zijn.

## Obligatiemarkt

Het Europese akkoord dat met veel moeite werd bereikt, had weinig invloed op de aandelenmarkten, maar werd wel goed ontvangen op de obligatiemarkten. Die boden in de loop van de maand allemaal een positief rendement: onze referentie-indexen voor de eurozone boden meer dan 1% rendement en voor de zone World 95 bps. De Europese Unie zou zo de op drie na grootste soevereine emittent in Europa worden.

|  | Juli-20 | YTD    |
|--|---------|--------|
| <b>Fixed Income</b>                              |         |        |
| Barclays Capital Euro Aggregate                  | 1,02%   | 2,27%  |
| Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro | 0,97%   | 4,09%  |
| <b>Govies</b>                                    |         |        |
| Euro Aggregate Treasury                          | 1,05%   | 3,09%  |
| Global Aggregate Treasuries                      | 0,69%   | 4,23%  |
| <b>Credit</b>                                    |         |        |
| Euro Aggregate Corporates                        | 1,50%   | 0,29%  |
| Global Aggregate Corporates                      | 2,42%   | 5,12%  |
| Euro High Yield                                  | 1,73%   | -3,55% |
| Global High Yield in Euro                        | 3,39%   | -2,10% |
| <b>EM</b>  |         |        |
| Euro Emerging Market Debt                        | 1,51%   | -2,30% |
| Global Emerging Market Debt                      | 2,74%   | 1,10%  |

## Prestaties van onze obligatiesbeheerders

| Bonds World        | Juli-20 | Excess |
|--------------------|---------|--------|
| Pimco              | 1,78%   | 0,85%  |
| Alliance Bernstein | 1,10%   | 0,17%  |
| Aberdeen Standard  | 2,64%   | 0,24%  |
| Morgan Stanley     | 1,48%   | 0,55%  |
| Russell SRI        | 1,41%   | 0,45%  |
| BNPP AM Passive    | 0,99%   | 0,06%  |

| Bonds EMU       | Juli-20 | Excess |
|-----------------|---------|--------|
| Insight         | 1,34%   | 0,32%  |
| Bluebay         | 1,35%   | 0,33%  |
| BlackRock       | 1,19%   | 0,17%  |
| State Street    | 1,93%   | 0,42%  |
| BNPP AM Passive | 1,02%   | -0,02% |

Wat betreft de obligaties, bleven de wereldwijde bedrijfsobligaties, ondersteund door de intensieve aankoop van de Federal Reserve, goede rendementen bieden voor onze beheerders die gespecialiseerd zijn in dit soort activa: Aberdeen Standard en State Street. Bovendien hebben al onze obligatiebeheerders, mede dankzij hun investeringen in kredieten, in juli zonder uitzondering beter gepresteerd dan hun benchmark, met een speciale vermelding voor Pimco, dat meer dan 85 bps boven zijn benchmark bood.

# 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.

