

# Beleggingsbarometer

Macro-economische outlook



Editie van september 2019

*“Je moet geen spijt hebben van het verleden, niet bang zijn van het heden,  
en een onwankelbaar vertrouwen hebben in de toekomst.”*

*[Jean Jaurès]*

In augustus waren er voldoende redenen voor de terugkeer van de volatiliteit op de markten: de komst van Boris Johnson, het ontslag van de Italiaanse regering, de tekenen van een recessie in Duitsland, de crisis van de Argentijnse peso en natuurlijk de escalatie van de Chinees-Amerikaanse handelsoorlog.



## Inhoud

Samenvatting.....	2
Macro-economische situatie .....	3
Aandelenmarkt.....	5
Prestaties van onze aandelenbeheerders.....	5
Obligatiemarkt.....	6
Prestaties van onze obligatiesbeheerders.....	6
Lexicon .....	7
Disclaimer.....	10

## Samenvatting

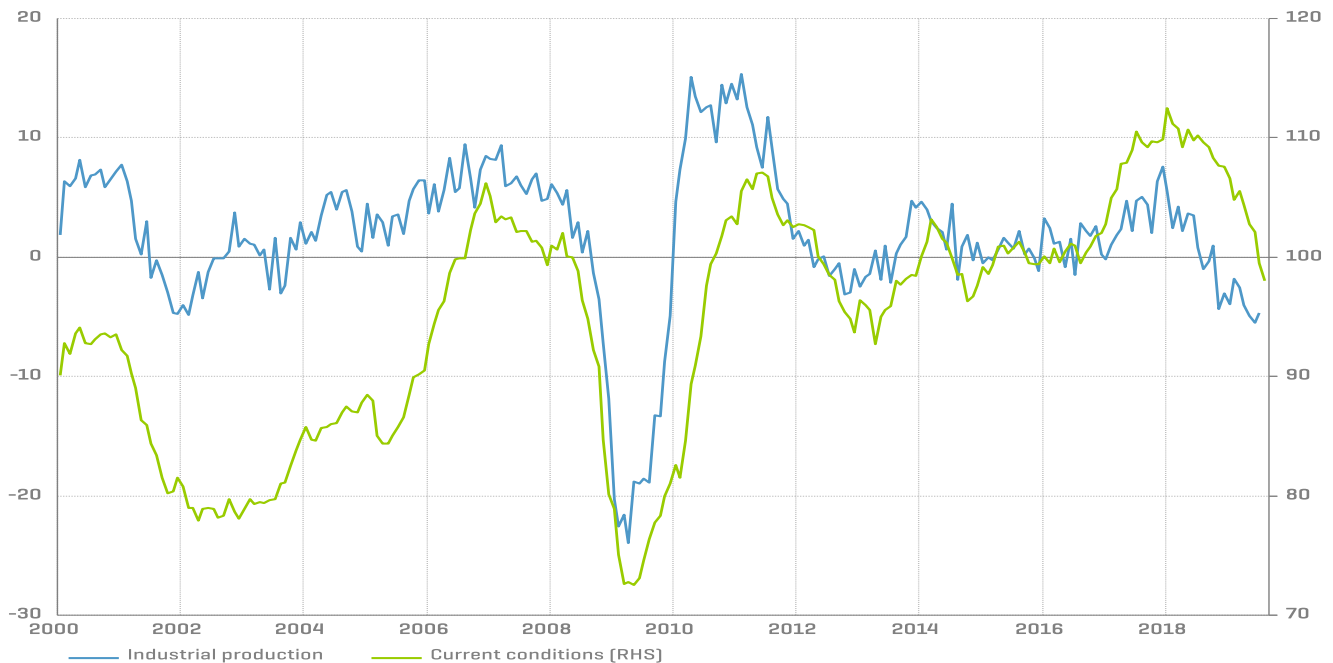
	Obligatiemarkt [31-08-2019]	Verwachte Economische groei voor 2019	Aandelenmarkt [31-08-2019]
<b>EUROZONE</b>	<p>Bund 10Y : -0,70% OLO 10Y : -0,35%</p> <p>In augustus werd een nieuw dieptepunt aan rendement op staatsobligaties bereikt, de Bund behaalde -70bps. Een nieuwe uitgifte van een Duitse 30-jarige nulcouponobligatie werd niet volledig onderschreven door beleggers.</p>	<p>1,20%</p> <p>De index voor het ondernemersklimaat in Duitsland daalde voor de vijfde keer op rij, terwijl er steeds meer stemmen opgaan om het begrotingsevenwicht los te laten en de groei te stimuleren door middel van overheidsinvesteringen</p>	<p>MSCI EMU : -1,23%</p> <p>De opleving van de markten aan het eind van de maand werd gedreven door positieve statistieken die in Europa werden gepubliceerd en de bereidheid van China om de onderhandelingen met de VS voort te zetten.</p>
<b>VERENIGDE STATEN</b>	<p>UST 10Y : 1,50%</p> <p>De VS-rente op 10 jaar daalde onder de 1,50 %. De omkering van de VS-curve 10-2 jaar werd door velen geïnterpreteerd als een teken van een dreigende recessie.</p>	<p>2,20%</p> <p>Ondanks het goede consumentengedrag leek de Amerikaanse groeimotor te sputteren. De cijfers voor het tweede kwartaal werden naar beneden bijgesteld (2,0 % tegen 2,1 % aanvankelijk) en de export daalde.</p>	<p>S&amp;P 500 : -1,81%</p> <p>De cyclische aandelen kregen er flink van langs in vergelijking met de meer defensieve sectoren zoals consumptiegoederen, nutsbedrijven of gezondheidszorg.</p>
<b>GROEIMARKTEN</b>	<p>EM governments [hard currency] : -0,07%</p> <p>De omkering van de VS-curve deed beleggers naar 'safe haven' waarden vluchten: edelmetalen en staatsobligaties, waardoor opkomende activa achterbleven.</p>	<p>3,80%</p> <p>De vrees voor een handelsoorlog tussen China en de Verenigde Staten, met een daling van de wereldgroei als gevolg, woog ook op de olieprijs die sterk daalden.</p>	<p>MSCI EM World : -3,83%</p> <p>De Argentijnse crisis kwam er in augustus dan ook nog eens bij, wat resulteerde in een belangrijke sell-off voor de hele regio en voor de groeimarkten in het algemeen.</p>

## Macro-economische situatie

Ondanks een heropleving in de laatste week sloten de aandelenmarkten augustus in het rood af terwijl de rendementen van obligaties verder daalden. Afgezien van het ongunstig gesternte - Boris Johnson, aanhanger van een harde brexit, het ontslag van de regering Guiseppe Conte en de groeiende vrees voor een recessie in Duitsland, is het nog altijd de handelsoorlog die zwaar doorweegt op de markten die vrezen voor de wereldwijde groei.

De index voor het ondernemersklimaat in Duitsland daalde voor de vijfde keer op rij, omdat er steeds meer stemmen opgaan om het begrotingsevenwicht los te laten en de groei te stimuleren door middel van overheidsinvesteringen.

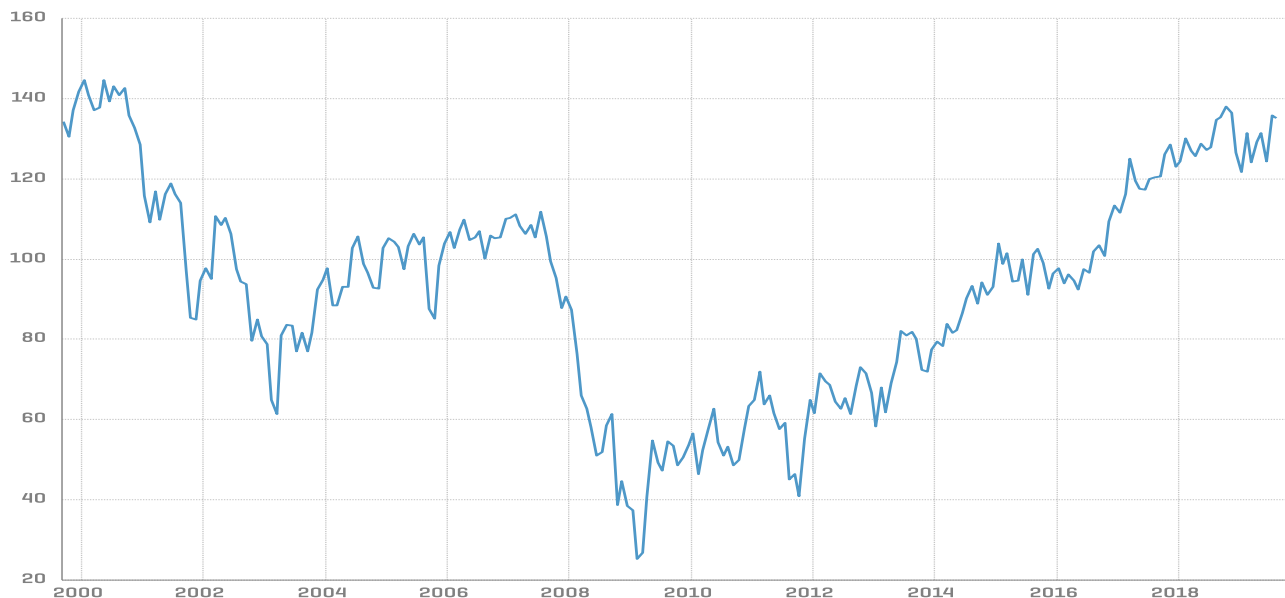
### Industriële productie en ondernemersklimaat in Duitsland



Bron: Eikon/AG Insurance

De handelscrisis wakkerde in augustus weer aan met nieuwe Amerikaanse belastingen op de import van 112 miljard dollar aan Chinese goederen. China sloeg echter al snel keihard terug met nieuwe belastingen, maar ook door zijn munt te laten devalueren. Ondanks het goede consumentengedrag leek de Amerikaanse groeimotor te sputteren. De cijfers voor het tweede kwartaal werden naar beneden bijgesteld (2,0 % tegen 2,1 % aanvankelijk) en de export daalde. Een korte omkering van de rentecurve tussen de 10-jaars- en 2-jaarsrente zorgde ervoor dat de voorspellers vrezen voor een recessie in de komende maanden.

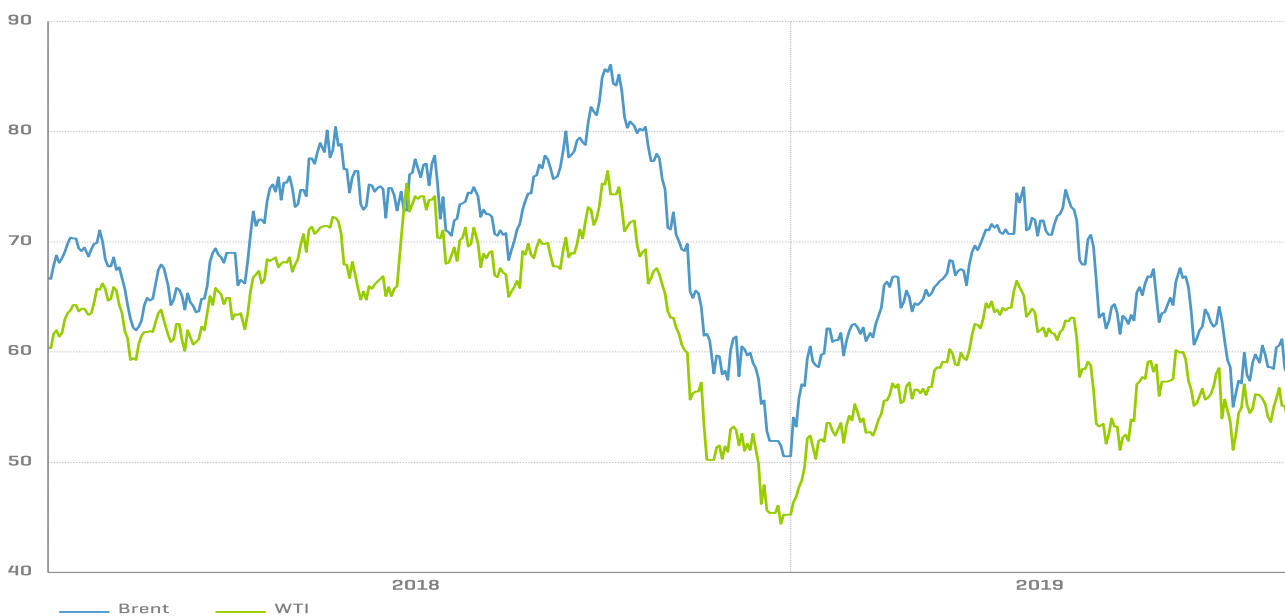
## Consumentenvertrouwen in de Verenigde Staten



Bron: Eikon/AG Insurance

De omkering van de VS-curve deed beleggers naar 'safe haven' waarden vluchten: edelmetalen en staatsobligaties, waardoor opkomende activa achterbleven. De vrees voor een handelsoorlog tussen China en de Verenigde Staten, met een daling van de wereldgroei als gevolg, woog ook op de olieprijs die sterk daalden. De Argentijnse crisis kwam er in augustus dan ook nog eens bij, wat resulteerde in een belangrijke sell-off voor de hele regio.

## Kwetsbaarheid van de groeimarkten



Bron: Fathom index/ AGinsurance

## Aandelenmarkt

Door zoveel politieke onzekerheid kregen de cyclische aandelen er flink van langs in vergelijking met de meer defensieve sectoren zoals consumptiegoederen, nutsbedrijven of gezondheidszorg. De opleving van de markten aan het eind van de maand werd gedreven door positieve statistieken die in Europa werden gepubliceerd en de bereidheid van China om de onderhandelingen met de VS voort te zetten.

	Aug-19	YTD
Emu	-1,23%	15,15%
Emu Value	-1,90%	7,12%
Emu Growth	-0,67%	22,91%
Emerging Europe	-6,00%	13,50%
Emu ex-tobac, defence	-1,30%	14,41%
World	-0,96%	19,54%
World Value	-2,07%	13,31%
World Growth	0,08%	25,87%
Emerging Markets	-3,83%	7,87%
Emu ex-tobac, defence	-1,02%	19,39%

## Prestaties van onze aandelenbeheerders

Equities World	Aug-19	Excess
Fiera	-0,08%	0,88%
Russell	-1,42%	-0,46%
T.Rowe	-0,66%	0,31%
BNPP AM P	-1,09%	-0,13%
Polaris	-2,67%	-1,70%
Russell SRI	-2,18%	-1,09%

Equities EMU	Aug-19	Excess
Invesco	-3,40%	-2,17%
Lazard	-1,61%	-0,38%
BNPP AM Best Selection	-1,79%	-0,56%
Alliance Bernstein	-1,49%	-0,27%
ComGest	0,84%	2,07%
BNPP AM Passive	-1,53%	-0,30%

Onze nieuwe beheerders voldeden aan de verwachtingen. Onder onze aandelenbeheerders: ComGest heeft met zijn defensieve groeistrategie sinds juni al meer dan 6 % bijgedragen aan het resultaat. In onze portefeuille van aandelenbeheerders in de eurozone had Invesco nog steeds te lijden onder het gebrek aan marktinteresse voor de 'value' strategie. Het investeringscomité heeft besloten om het aandeel van deze beheerder in de portefeuille nog verder te verminderen. Andere beheerders bleven echter sterke weerstand bieden, zoals Lazard in de eurozone en Fiera in de zone World, die het opnieuw beter deden dan hun respectieve benchmarks.

## Obligatiemarkt

In augustus werd een nieuw dieptepunt aan rendement op staatsobligaties bereikt, de Bund behaalde -70bps, terwijl de VS-rente op 10 jaar onder de 1,50 % daalde. De omkering van de VS-curve 10-2 jaar werd door velen geïnterpreteerd als een teken van een dreigende recessie. Een nieuwe uitgifte van een Duitse 30-jarige nulcouponobligatie werd niet volledig onderschreven door beleggers.

	Aug-19	YTD
<b>Fixed Income</b>		
Barclays Capital Euro Aggregate	1,91%	9,00%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	2,04%	7,10%
<b>Govies</b>		
Euro Aggregate Treasury	2,47%	10,45%
Global Aggregate Treasuries	2,41%	7,04%
<b>Credit</b>		
Euro Aggregate Corporates	0,64%	7,61%
Global Aggregate Corporates	2,08%	9,94%
Euro HY	0,78%	9,52%
Global HY	-1,62%	7,01%
<b>EM</b>		
Euro EMD	-0,47%	6,37%
Global EMD	-0,07%	8,22%

### Prestaties van onze obligatiesbeheerders

Bonds World	Aug-19	Excess
Pimco	1,57%	-0,46%
Alliance Bernstein	1,73%	-0,30%
Aberdeen Standard	1,86%	-0,15%
Russell	1,70%	-0,33%
Morgan Stanley	1,98%	-0,06%
Russell SRI	1,36%	-0,64%
BNPP AM	2,06%	0,03%

Bonds EMU	Aug-19	Excess
Insight	1,78%	-0,15%
Bluebay	2,05%	0,12%
BlackRock	2,05%	0,13%
State Street	0,34%	0,01%
BNPP AM	2,45%	-0,01%

Onze nieuwe fondsenbeheerders voldeden aan de verwachtingen. In onze portefeuille van obligatiebeheerders heeft Morgan Stanley, die sinds juni is opgenomen, een comfortabele voorsprong van ongeveer 30 basispunten ten opzichte van zijn benchmark. Bluebay had het uitzonderlijk zwaar te verduren deze maand, BlackRock daarentegen deed het goed. Onze kredietbeheerder Aberdeen Standard had eveneens een groot aandeel in de goede prestaties van de obligatiefondsen.

# 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.

