

# Beleggingsbarometer

Macro-economische outlook



Editie van Oktober 2019

*“Voorspellingen zijn moeilijk, zeker over de toekomst.”  
[Jacques Chirac]*

Het nieuws werd in september verder beheerst door geopolitieke en macro-economische gebeurtenissen, maar de financiële markten gaven blijk van een grote sereniteit en lieten een prestatie van meer dan 3 % op maandbasis noteren.



## 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

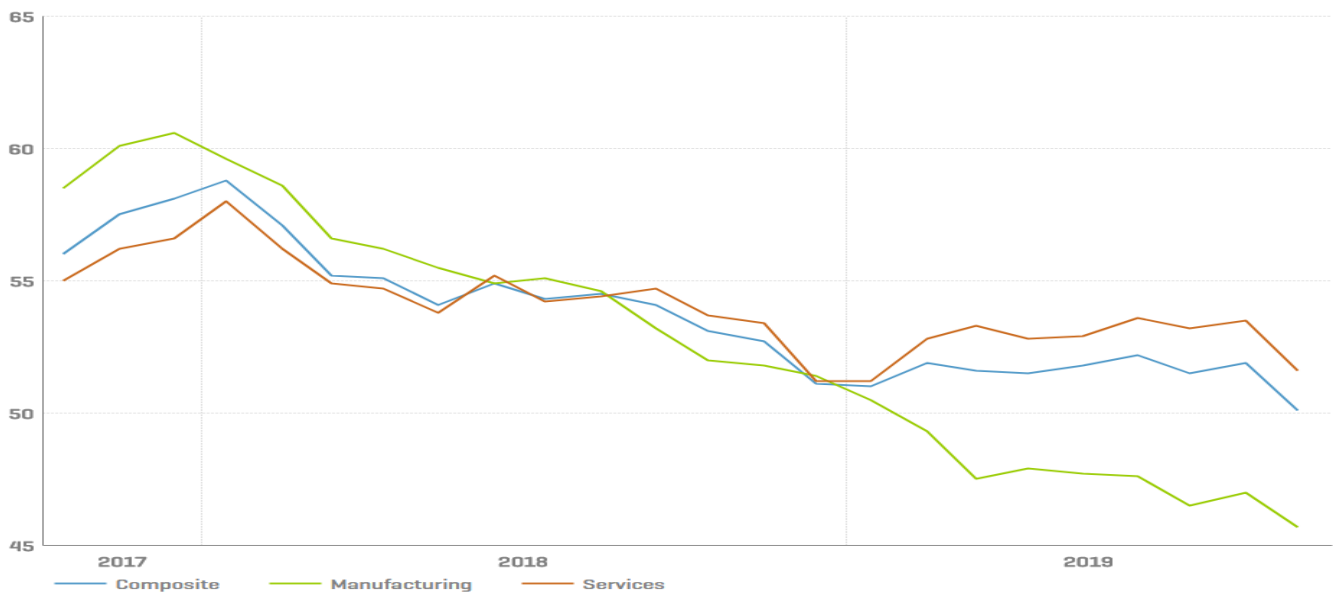
## Samenvatting

	Obligatiemarkt [30-09-2019]	Verwachte Economische groei voor 2019	Aandelenmarkt [30-09-2019]
<b>EUROZONE</b>	<p>Bund 10Y : -0,57%</p> <p>OLO 10Y : -0,25%</p> <p>September bood voor het eerst dit jaar een negatief rendement voor obligaties. Oorzaak daarvan is natuurlijk de beleidsmaatregel van de ECB, maar ook de inhaalbeweging na de terugval van de soevereine rente sinds begin dit jaar.</p>	<p>1,20%</p> <p>De groeivertraging werd andermaal bevestigd door de eerste resultaten van de maandelijkse bevraging van de aankoopdirecteurs, een voorlopende groei-indicator die wees op een nieuwe terugval van de verwerkende nijverheid en de dienstensector in Europa.</p>	<p>MSCI EMU : 3,72%</p> <p>Terwijl de geopolitieke en macro-economische gebeurtenissen het nieuws van september bleven aansturen, waren de markten zeer rustig, evenals de beurzen, die in de loop van de maand een rendement van 3,72 % boden.</p>
<b>VERENIGDE STATEN</b>	<p>UST 10Y : 1,67%</p> <p>De Federal Reserve kondigde een nieuwe renteverlaging aan tot 2,00 %. De markt houdt rekening met nog twee extra verlagingen tegen het einde van het jaar.</p>	<p>2,20%</p> <p>Op macro-economisch vlak blijven de Verenigde Staten banen creëren: in juli kwamen er 159 000 jobs bij. De werkloosheid staat met 3,7 % op het laagste peil van de afgelopen 50 jaar.</p>	<p>S&amp;P 500 : 1,72%</p> <p>De verlaging van de basisrente van de Federal Reserve en het afnemen van de handelsspanningen lagen aan de basis van de uitstekende prestatie van de markten in september.</p>
<b>GROEIMARKTEN</b>	<p>EM governments [hard currency] : -0,15%</p> <p>De centrale banken waren ook erg inschikkelijk waren: Brazilië, Mexico en Chili haalden hun basisrente omlaag.</p>	<p>3,80%</p> <p>De groeimarkten profiteerden ook van de opverende olieprijs na de aanslagen op oliesites in Saudi-Arabië.</p>	<p>MSCI EM World : 2,94%</p> <p>Alle groeiregio's genereerden in september winst. Latijns-Amerika zette de mooiste prestatie neer.</p>

## Macro-economische situatie

Nochtans waren er heel wat redenen tot ongerustheid, en met name de minioliecrisis als gevolg van de vernieling van Saudische oliesites die een impact had op bijna de helft van de productiecapaciteit van het land. Vanuit macro-economisch oogpunt werd de groeivertraging andermaal bevestigd door de eerste resultaten van de maandelijkse bevraging van de aankoopdirecteuren, een voorlopende groei-indicator die wees op een nieuwe terugval van de verwerkende nijverheid en de dienstensector in Europa. Wat de centrale banken betreft, was het de beurt aan de Europese Centrale Bank om in september een nieuwe reeks monetaire versoepelingsmaatregelen aan te kondigen, waaronder een verlaging van de depositorente tot -0,50 % en een doorstart van het opkoopprogramma van obligaties voor een bedrag van 20 mld euro per maand. Hoewel de markten deze ingrepen ruim hadden ingecalculiseerd, zorgde deze al bij al bescheiden maatregelen toch voor enige reactie met een opvering van de soevereine rente. De Bund steeg in enkele dagen tijd van -0,70 naar -0,50 %, ook onder invloed van de uitspraken van voorzitter Draghi die de nationale regeringen aanspoorde tot een soepeler fiscaal beleid.

### De PMI in de eurozone

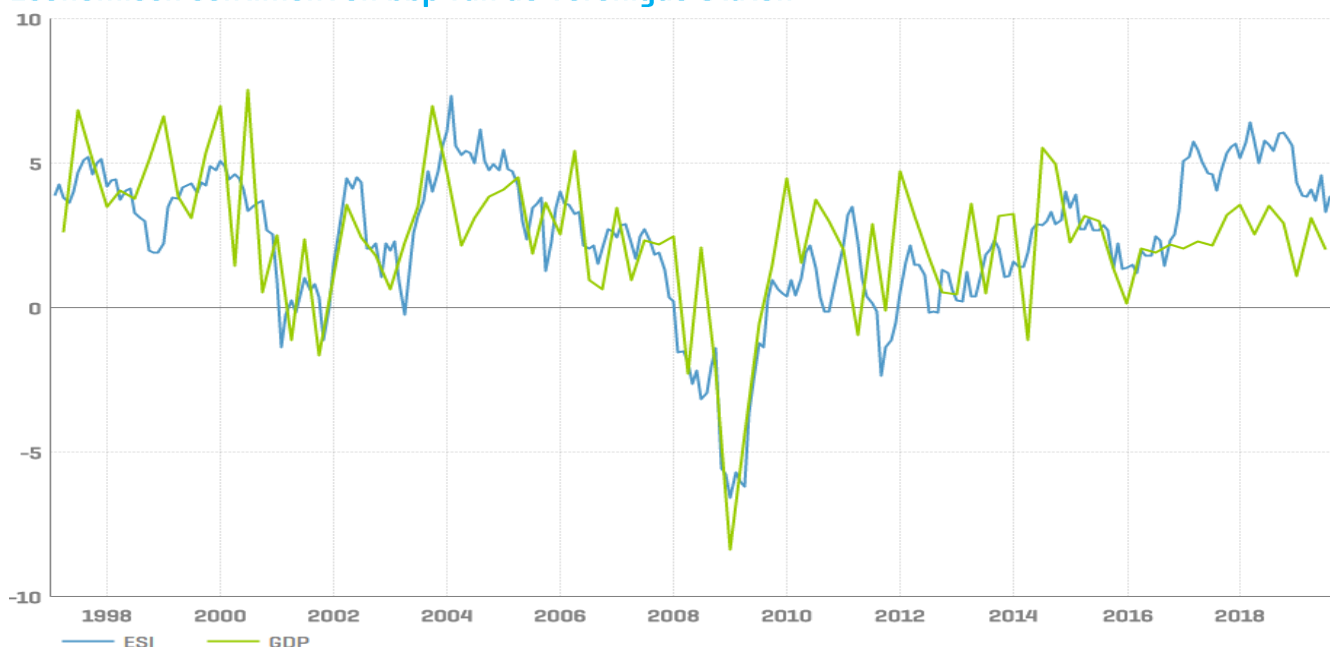


Bron: Eikon/AG Insurance

De verlaging van de basisrente van de Federal Reserve en het afnemen van de handelsspanningen lagen aan de basis van de uitstekende prestatie van de markten in september. De Federal Reserve kondigde een nieuwe renteverlaging aan tot 2,00 %. De markt houdt rekening met nog twee extra verlagingen tegen het einde van het jaar. Kenmerkend voor september was ook de duidelijke switch naar cyclische activa. Beleggers laten overgewaardeerde aandelen dus [tijdelijk?] links liggen en kiezen voor sectoren die aantrekkelijkere waarderingen bieden. Op macro-economisch vlak blijven de Verenigde Staten banen creëren: in juli kwamen er 159 000 jobs bij. De werkloosheid staat met 3,7 % op het laagste peil van de afgelopen 50 jaar.



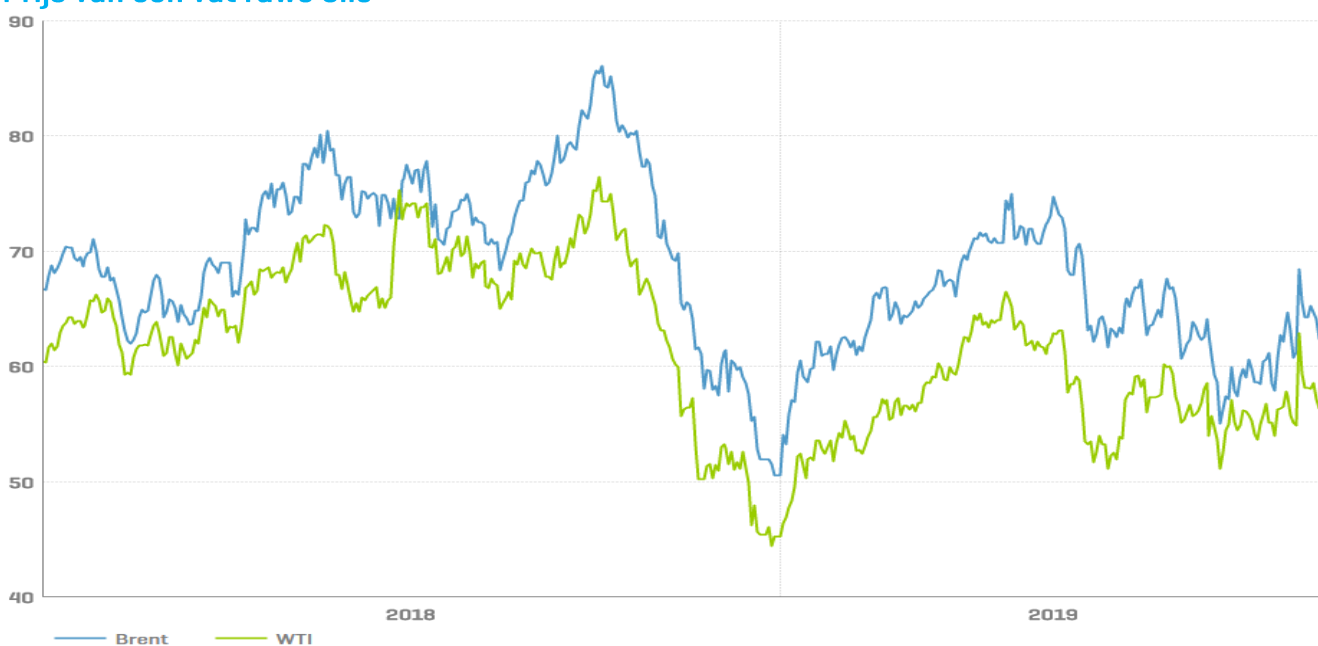
## Economisch sentiment en bbp van de Verenigde Staten



Bron: Eikon/AG Insurance

Alle groeiregio's genereerden in september winst. Latijns-Amerika zette de mooiste prestatie neer. Het moet wel gezegd dat de centrale banken ook erg inschikkelijk waren: Brazilië, Mexico en Chili haalden hun basisrente omlaag. De groeimarkten profiteerden ook van de opverende olieprijs na de aanslagen op oliesites in Saudi-Arabië.

## Prijs van een vat ruwe olie



Bron: Fathom index/ AGinsurance

## Aandelenmarkt

Significante sectorrotatie waarbij cyclische aandelen, met energie en financials op kop, opnieuw populair werden bij beleggers. De markten profiteerden van een afkoeling in de handelsoorlog en vooral van een verlaging van de basisrente door de Federal Reserve.

	Sep-19	YTD
Emu	3,72%	19,43%
Emu Value	5,90%	13,45%
Emu Growth	1,84%	25,17%
Emerging Europe	3,32%	17,26%
Emu ex-tobac, defence	3,86%	18,83%
World	3,16%	23,32%
World Value	4,99%	18,96%
World Growth	1,47%	27,71%
Emerging Markets	2,94%	11,04%
Emu ex-tobac, defence	3,17%	23,18%

### Prestaties van onze aandelenbeheerders

Equities World	Sep-19	Excess
<b>Fiera</b>	2,00%	-1,17%
<b>Russell</b>	4,18%	1,01%
<b>T.Rowe</b>	1,50%	-1,67%
<b>BNPP AM P</b>	3,18%	0,01%
<b>Polaris</b>	4,94%	1,77%
<b>Russell SRI</b>	3,06%	-0,38%

Equities EMU	Sep-19	Excess
<b>Invesco</b>	6,66%	2,94%
<b>Lazard</b>	3,62%	-0,10%
<b>BNPP AM Best Selection</b>	2,68%	-1,03%
<b>Alliance Bernstein</b>	3,20%	-0,52%
<b>ComGest</b>	1,49%	-2,23%
<b>BNPP AM Passive</b>	3,92%	0,20%

Dit keer bleek de maand september gunstig voor cyclische aandelen, waardoor Invesco zijn achterstand op de andere beheerders deels kon goedmaken. Het door Invesco beheerde fonds liet een mooie prestatie optekenen van meer dan 7 %. Onze defensievere fondsen zoals COMGEST in de eurozone en T.Rowe in de zone World hadden het dan weer moeilijker en realiseerden allebei op maandbasis een rendement van iets meer dan 1 %.

## Obligatiemarkt

September bood voor het eerst dit jaar een negatief rendement voor obligaties. Oorzaak daarvan is natuurlijk de beleidsmaatregel van de ECB, maar ook de inhaalbeweging na de terugval van de soevereine rente sinds begin dit jaar.

	Sep-19	YTD
<b>Fixed Income</b>		
Barclays Capital Euro Aggregate	-0,53%	8,42%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	-0,71%	6,34%
<b>Govies</b>		
Euro Aggregate Treasury	-0,39%	10,02%
Global Aggregate Treasuries	-0,79%	6,19%
<b>Credit</b>		
Euro Aggregate Corporates	-0,76%	6,79%
Global Aggregate Corporates	-0,76%	9,11%
Euro HY	-0,12%	9,40%
Global HY	0,40%	7,44%
<b>EM</b>		
Euro EMD	0,30%	6,69%
Global EMD	-0,15%	8,05%

### Prestaties van onze obligatiesbeheerders

Bonds World	Sep-19	Excess
Pimco	-0,74%	-0,04%
Alliance Bernstein	-0,50%	0,20%
Aberdeen Standard	-0,78%	-0,03%
Russell	-0,26%	0,44%
Morgan Stanley	-0,74%	-0,04%
Russell SRI	-0,28%	0,37%
BNPP AM	-0,77%	-0,06%

Bonds EMU	Sep-19	Excess
Insight	-0,44%	0,09%
Bluebay	0,18%	0,72%
BlackRock	-0,63%	-0,10%
State Street	-0,77%	-0,01%
BNPP AM	-0,41%	-0,02%

Voorzichtigheid is de moeder van alle wijsheid. Daarom heeft het comité beslist om zijn neutrale allocatie tussen obligaties en aandelen te handhaven en tegelijk de duration van de obligatieportefeuille wat te verhogen, door het segment van kortlopende obligaties in te krimpen en zo te profiteren van een stijging van de rente, nadat die naar een dieptepunt was gezakt.

# 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 (**%<sup>000</sup>**), 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.

