

BELEGGINGSBAROMETER

Macro-economische outlook



Editie van December 2019

*"Today we live in a world where
the most valuable skill you can sell is your knowledge."
(Barack Obama)*

De hernieuwde belangstelling voor cyclische aandelen zette zich door in november, gedreven door kwartaalresultaten die de verwachtingen van analisten overtroffen en ondersteund door een golf van overnames en fusies. De markten bleven groeien na geruststellend nieuws over de Chinees-Amerikaanse handelsoorlog.



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

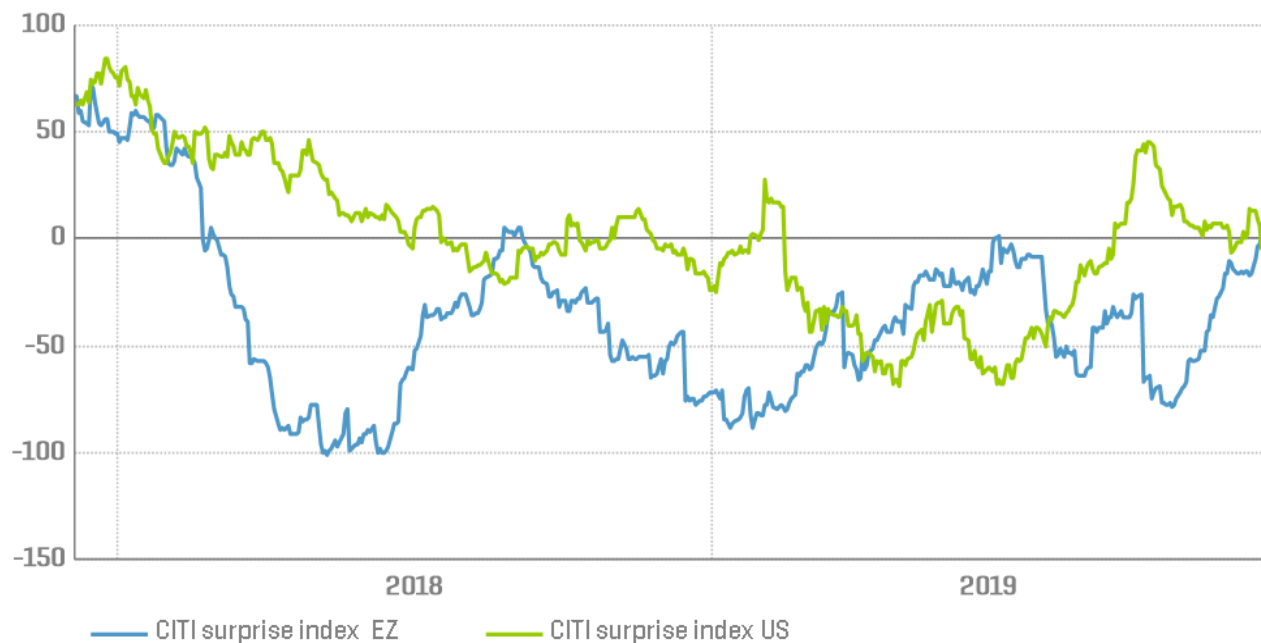
Samenvatting

	Obligatiemarkt [30-11-2019]	Verwachte Economische groei voor 2019	Aandelenmarkt [30-11-2019]
EUROZONE	<p>Bund 10Y : -0,35% OLO 10Y : -0,06%</p> <p>Door de terugkeer van de risicobereidheid konden de credit spreads verder krimpen, zowel voor Investment Grade als High Yield, ondersteund door de Quantitative Easing van de ECB.</p>	<p>1,20%</p> <p>Deze maand zagen we ook een zekere veerkracht van de Europese industriemarkt, waarbij de voorlopende indicatoren stabiliseerden.</p>	<p>MSCI EMU : 2,65%</p> <p>Het waarderingsverschil tussen defensieve en cyclische aandelen is in november verder afgenomen. Aandelen uit de industriesector deden het goed, evenals de Financials, die profiteerden van het goede beleid van de centrale banken. De IT- en de zorgsectoren lieten de beste prestaties van de maand zien.</p>
VERENIGDE STATEN	<p>UST 10Y : 1,77%</p> <p>Ook in de VS konden kwalitatieve kredieten en High Yield dankzij de terugkeer van de risicobereidheid mooie prestaties neerzetten, ondersteund door de goede bedrijfsresultaten.</p>	<p>2,40%</p> <p>De groei in het derde kwartaal werd naar boven bijgesteld tot 2,10% op jaarbasis, iets beter dan in het voorgaande kwartaal. De index van het consumentenvertrouwen is echter gedaald, door de vrees voor werkloosheid.</p>	<p>S&P 500 : 3,40%</p> <p>De Amerikaanse indexen bereikten in november nieuwe hoogterecords, ondersteund door het optimisme over de Chinees-Amerikaanse onderhandelingen en door de goede kwartaalresultaten van de Amerikaanse bedrijven.</p>
GROEIMARKTEN	<p>EM governments (hard currency) : -0,17%</p> <p>Turkije werd gedreven door groeiprognoses van 5% voor 2020 en Griekenland betaalde vervroegd een bedrag van bijna 3 miljard euro terug aan het IMF.</p>	<p>3,90%</p> <p>Ondanks een positieve start van de maand ondersteund door bemoedigende statistieken over de wereldwijde groei, daalden de opkomende markten, omdat ze te maken kregen met demonstraties en stakingen die de stabiliteit van het hele Zuid-Amerikaanse continent bedreigen.</p>	<p>MSCI EM World : 1,04%</p> <p>In Azië waren de contrasten groot met goed en slecht nieuws uit Hongkong: de voortzetting van de demonstraties en het succes van AliBaba's eerste notering op de beurs van Hongkong.</p>

Macro-economische situatie

We stellen vast dat de elementen die de afgelopen maanden voor ongerustheid op de markten hebben gezorgd, beetje bij beetje verdwijnen. Hierdoor zetten de markten in november zeer positieve prestaties neer en sluit de MSCI EMU de maand af met een winst van 2,65%. Naast de afwending van een brexit zonder akkoord en de ondertekening van een eerste onderhandelingsfase in de Chinees-Amerikaanse handelsoorlog, stelden we in november ook een zekere veerkracht van de Europese industriesector vast met stabiliserende voorlopende indicatoren, ook al zitten we nog altijd in een fase van inkrimping. Dit wijst op een gematigde groei voor het laatste kwartaal van het jaar.

Economische verrassingsindex

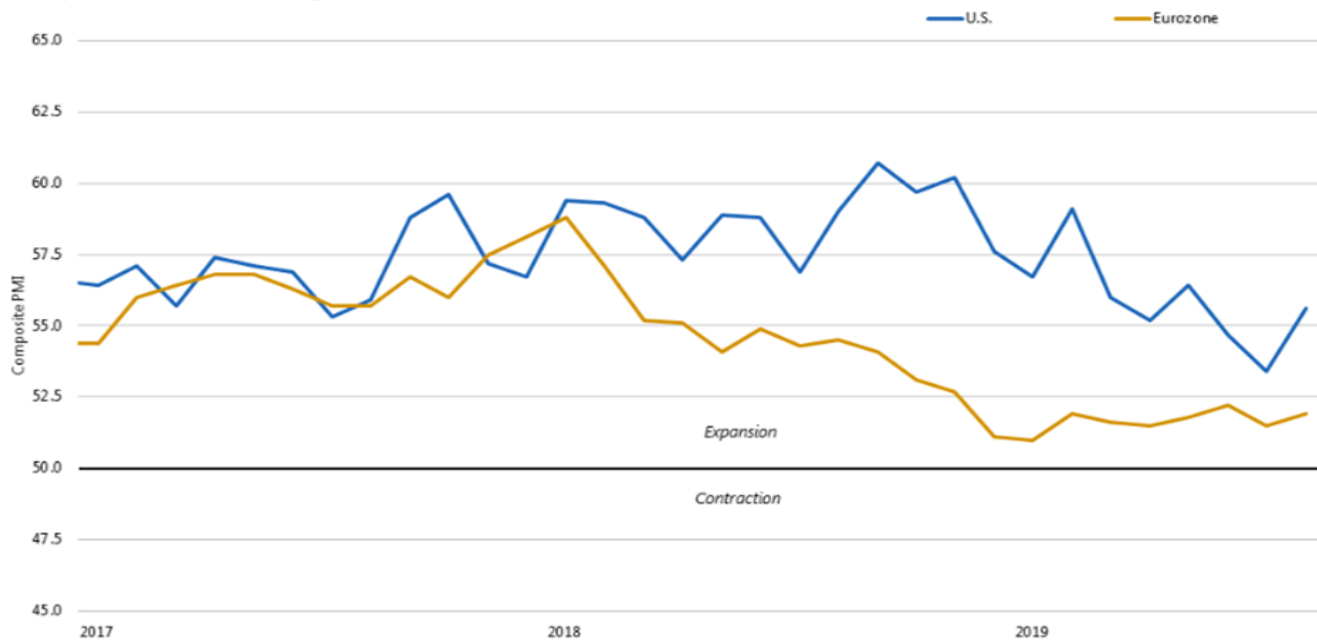


Bron: Eikon/AG Insurance

De Amerikaanse indexen bereikten in november nieuwe hoogterecords, ondersteund door het optimisme over de Chinees-Amerikaanse onderhandelingen en door de goede kwartaalresultaten van de Amerikaanse bedrijven. Een aantal aankondigingen van nieuwe fusies en overnames (LVMH, Kirkland, Charles Schwab, ...) ondersteunden de aandelenmarkt. Amazon was de grote winnaar van Black Friday in de Verenigde Staten.

De groei in het derde kwartaal werd naar boven bijgesteld tot 2,10% op jaarbasis, iets beter dan in het voorgaande kwartaal. De index van het consumentenvertrouwen is echter gedaald, door de vrees voor werkloosheid.

Composite PMI Verenigde Staten en eurozone



Bron: Eikon/AG Insurance

Ondanks een positieve start van de maand ondersteund door bemoedigende statistieken over de wereldwijde groei, daalden de opkomende markten, omdat ze te maken kregen met demonstraties en stakingen die de stabiliteit van het hele Zuid-Amerikaanse continent bedreigen. In Azië waren de contrasten groter met goed en slecht nieuws uit Hongkong: de voortzetting van de demonstraties en het succes van Alibaba's eerste notering op de beurs van Hongkong. Turkije werd gedreven door groeiprognoses van 5% voor 2020 en Griekenland betaalde vervroegd een bedrag van bijna 3 miljard euro terug aan het IMF.

MSCI Emerging Markets



Bron: Fathom index/AGinsurance

Aandelenmarkt

Het waarderingsverschil tussen defensieve en cyclische aandelen is in november verder afgenomen. Aandelen uit de industriesector deden het goed, evenals de Financials, die profiteerden van het goede beleid van de centrale banken. De IT- en de zorgsectoren lieten de beste prestaties van de maand zien.

	Nov-19	YTD
Emu	2,65%	24,07%
Emu Value	1,17%	16,65%
Emu Growth	3,97%	31,28%
Emerging Europe	-0,44%	24,35%
Emu ex-tobac, defence	2,61%	23,39%
World		
World Value	4,00%	28,52%
World Growth	3,24%	22,50%
Emerging Markets	4,73%	34,63%
Emu ex-tobac, defence	1,04%	14,27%

Prestaties van onze aandelenbeheerders

Equities World	Nov-19	Excess
Fiera	4,37%	0,37%
Russell	4,21%	0,21%
T.Rowe	5,34%	1,33%
BNPP AM Passive	3,90%	-0,10%
Polaris	2,72%	-1,28%
Russell SRI	3,87%	0,25%

Equities EMU	Nov-19	Excess
Invesco	3,97%	1,31%
Lazard	3,53%	0,88%
BNPP AM Best Selection	2,66%	0,01%
Alliance Bernstein	2,54%	-0,12%
ComGest	4,28%	1,63%
BNPP AM	2,63%	-0,02%

Door het deel van Invesco in het aandelenfonds met 2% te verhogen, heeft het beleggingscomité blij gegeven van zijn vertrouwen in deze cyclische beheerder, die voor de derde maand op rij de beste maandelijkse prestatie van onze aandelenbeheerders neerzette, bijna 2% meer dan zijn marktreferentie. T. Rowe bood het beste resultaat onder onze wereldwijde aandelenbeheerders, met bijna 1% meer dan zijn benchmark.

Obligatiemarkt

Door de terugkeer van de risicobereidheid konden de credit spreads verder krimpen, zowel voor Investment Grade als High Yield, in de VS ondersteund door de bedrijfsresultaten en in de eurozone door de Quantitative Easing van de ECB. Het rendement op staatsobligaties kwam uit op een stijging: de US Treasury 10Y steeg tot 1,77% en de Bund (10Y) tot -0,35%.

	Nov-19	YTD
Fixed Income		
Barclays Capital Euro Aggregate	-0,62%	6,76%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	-0,31%	5,58%
Govies		
Euro Aggregate Treasury	-0,90%	7,80%
Global Aggregate Treasuries	-0,52%	4,91%
Credit		
Euro Aggregate Corporates	-0,25%	6,30%
Global Aggregate Corporates	-0,03%	9,24%
Euro High Yield	0,85%	10,15%
Global High Yield	0,09%	7,73%
EM		
Euro Emerging Market Debt	-0,13%	6,63%
Global Emerging Market Debt	-0,17%	8,14%

Prestaties van onze obligatiesbeheerders

Bonds World	Nov-19	Excess
Pimco	-0,44%	-0,12%
Alliance Bernstein	-0,41%	-0,10%
Aberdeen Standard	-0,01%	0,03%
Russell	-0,50%	-0,18%
Morgan Stanley	-0,46%	-0,14%
Russell SRI	-0,55%	-0,14%
BNPP AM Passive	-0,37%	-0,05%

Bonds EMU	Nov-19	Excess
Insight	-0,61%	0,01%
Bluebay	-0,70%	-0,08%
BlackRock	-0,67%	-0,05%
State Street	-0,51%	-0,26%
BNPP AM Passive	-0,94%	-0,04%

Wat de obligaties betreft, kijken de prestaties van onze beheerders nauwelijks af van hun respectieve benchmark, maar onze obligatiefondsen genereerden positieve rendementen dankzij hun overexposure aan bedrijfskredieten.

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.

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.

