

Terugblik

2 september 2021

α.s.r.
de nederlandse
vermogens
beheerders

Juli 2021: een goed begin van het tweede halfjaar

Voor de meeste beleggingscategorieën was juli opnieuw een goede maand. De belangrijkste uitzonderingen waren Aziatische aandelen en opkomende markten. Europees beursgenoteerd vastgoed was juist een uitschieter in positieve zin.

Wereldwijde aandelenbeurzen zetten de opwaartse trend van de afgelopen maanden ook in juli door, wat in ieder geval voor Amerikaanse beursindices ook weer nieuwe recordniveaus betekende. De MSCI North America-index behaalde in juli een maandrendement van 2,4%. Europese aandelenbeurzen bleven hierbij licht achter, met een maandrendement van 1,9% voor de MSCI Europe-index. Wel steeg bijvoorbeeld de Nederlandse AEX-index door tot een 'all time high' boven de 750-punten grens. Minder goed verging het Aziatische aandelen en aandelen opkomende markten, met maandrendementen van respectievelijk -4,8% voor de MSCI Asia Pacific-index en -6,6% voor de MSCI Emerging Markets-index. De belangrijkste boosdoener in juli was angst voor toenemende inmenging van overheidsinstanties bij Chinese (tech-) bedrijven, wat niet alleen een negatieve weerslag had op Chinese aandelen maar ook op andere Aziatische aandelenmarkten. Bij opkomende markten waren het echter niet alleen Aziatische beurzen die achterbleven. Ook aandelenbeurzen in Latijns Amerika presteerden slecht, wat meer toe te schrijven lijkt aan de achterblijvende vaccinatiegraad in opkomende markten en aan toenemende angst voor renteverhogingen in de VS. Dit laatste is vooral nadelig voor landen met grote overheidsschulden genoteerd in Amerikaanse dollars. Het vooruitzicht van mogelijk hogere rentes in de VS, in combinatie met de sterke Amerikaanse economie, heeft in 2021 tot nu toe bijgedragen aan een waardestijging van de Amerikaanse dollar van ruim 3% ten opzichte van de euro.

Bij de overige beleggingscategorieën viel op dat Europese staatsobligaties in juli vrijwel hetzelfde rendement behaalden als Europese aandelen, van bijna 2%. Europese bedrijfsobligaties bleven daarbij achter, met rendementen voor 'investment grade'- en 'high yield'-bedrijfsobligaties van respectievelijk 1,1% en 0,4%. De best presterende beleggingscategorie in juli was echter Europees beursgenoteerd vastgoed, dat met een maandrendement van 4,4% een groot deel van de eerder opgelopen schade ten opzichte van andere aandelen inliep. Over heel 2021 tot nu toe gemeten blijft beursgenoteerd vastgoed nog wel achter bij Europese en Amerikaanse aandelen, maar heeft het wel beter gepresteerd dan Aziatische aandelen en aandelen opkomende markten, en ook beter dan alle obligatiecategorieën.

De rendementen van de verschillende beleggingscategorieën waren als volgt:

Rendementen (total return, in euro's)	juli	3e kwartaal	2021	12 maanden
Bloomberg Barclays Eurozone Staatsobligaties	1,8%	1,8%	-1,2%	0,6%
Bloomberg Barclays Euro Bedrijfsobligaties	1,1%	1,1%	0,7%	3,2%
Bloomberg Barclays Euro High Yield Bedrijfsobligaties	0,4%	0,4%	3,5%	9,8%
MSCI Europe Onroerend Goed	4,4%	4,4%	9,9%	22,8%
MSCI Europe Aandelen	1,9%	1,9%	17,5%	32,1%
MSCI North America Aandelen	2,4%	2,4%	21,5%	36,1%
MSCI Asia Pacific Aandelen	-4,8%	-4,8%	3,3%	21,2%
MSCI World Developed Markets Aandelen	1,9%	1,9%	18,0%	32,1%
MSCI Emerging Markets Aandelen	-6,6%	-6,6%	3,7%	19,7%
EUR/USD	-0,2%	-0,2%	-3,3%	0,8%

Bron: Bloomberg

Terugblik

2 september 2021

α.s.r.
de nederlandse
vermogens
beheerders

Economische groeicijfers over het tweede kwartaal: Europa aan kop

In de afgelopen weken zijn voor alle grote economieën de economische groeicijfers over het tweede kwartaal bekendgemaakt. Zoals inmiddels gebruikelijk beet China het spits af. Volgens de officiële cijfers is de Chinese economie in het tweede kwartaal met 1,3% op kwartaalbasis gegroeid, meer dan de BBP-groei van 0,6% in het eerste kwartaal en ook licht hoger dan analisten hadden verwacht. Vervolgens bleek de Amerikaanse economie in het tweede kwartaal met 1,6% op kwartaalbasis te zijn gegroeid, wat vergelijkbaar is met een kwartaal eerder maar wel lager dan analisten hadden verwacht. Tenslotte werd eind juli bekend dat de economie van de eurozone in het tweede kwartaal met 2,0% op kwartaalbasis is gegroeid. Dit betekende niet alleen dat de Europese economie uit de recessie van het halfjaar daarvoor was geklommen, maar ook dat de eurozone in het tweede kwartaal een hogere groei heeft laten zien dan China en de VS. Dat komt niet heel vaak voor en was ook tegen de verwachting van analisten in. In vergelijking met een jaar geleden, zijn de economieën van de eurozone, de VS en China in het tweede kwartaal van 2021 gegroeid met respectievelijk 13,7%, 12,2% en 7,9% jaar-op-jaar. Daarmee heeft de wereldeconomie per saldo een bijzonder sterk herstel laten zien na de 'corona-recessie' van 2020, en is de schade ook aanmerkelijk sneller ingelopen dan tot een paar maanden geleden nog algemeen werd verwacht.

IMF: 6% groei van de wereldeconomie in 2021, en nog eens 5% in 2022

Voor de komende tijd is de algemene verwachting dat het recente economische groeiherstel verder zal doorzetten. Zo heeft het IMF in de meest recente update van de 'World Economic Outlook' van juli 2021 de verwachting voor de groei van de wereldeconomie voor dit jaar weliswaar ongewijzigd gelaten op 6%, in lijn met wat de meeste andere onderzoeksbureaus en analisten verwachten, maar heeft het de groeiverwachting voor 2022 verder naar boven bijgesteld, van ca. 4,5% naar ca. 5%. Dit toegenomen optimisme schrijft het IMF vooral toe aan de oplopende vaccinatiegraad tegen het 'Covid 19'-virus, vooral in meer ontwikkelde economieën, en aan het vooruitzicht van nog meer economische stimulering door overheden, eveneens vooral in meer ontwikkelde economieën en dan met name in de VS.

Ter nuancering van dit toegenomen optimisme merkt het IMF wel op dat nu de 'risks to the downside' zijn, met andere woorden dat de kans groter is dat de economische ontwikkeling toch gaat tegenvallen ten opzichte van de huidige verwachting dan andersom. Dit is vooral te wijten aan de toenemende divergentie die het IMF ziet tussen ontwikkelde economieën enerzijds en opkomende markten anderzijds. Die is dan weer vooral toe te schrijven aan de achterblijvende vaccinatiegraad in opkomende markten ten opzichte van de VS en de meeste Europese landen. Daarmee zijn opkomende markten relatief kwetsbaar voor nieuwe varianten van het 'Covid 19'-virus of een snelle verspreiding van al bestaande varianten, zoals de snel oprukkende 'delta'- of 'Indiase' variant. Daarnaast hebben veel opkomende markten ook minder mogelijkheden om economische tegenvallers op te vangen met ruimer monetair en/of begrotingsbeleid, zoals dat in bijvoorbeeld de VS en de EU wel op grote schaal is ingezet. Hoewel het IMF de groeiverwachting voor de wereldeconomie voor 2021 onveranderd heeft gelaten, zijn er onderliggend daarom op regio-niveau wel verschuivingen te zien: voor ontwikkelde economieën zijn de groeiverwachtingen overwegend naar boven bijgesteld, terwijl die voor opkomende economieën, vooral in Azië, juist neerwaarts zijn aangepast.

Focus blijft vooral op inflatie

Terwijl er vrij brede consensus is over de economische groeivoorzichten voor de komende tijd, met het coronavirus nog altijd als de belangrijkste onzekere factor, geldt dat minder voor de verwachtingen over inflatie. Vooral in de VS is de inflatiedruk de afgelopen maanden sterk opgelopen, tot 5,4% jaar-op-jaar in juli. Dit is het hoogste niveau sinds begin jaren '90 van de vorige eeuw. Ook de 'kerninflatie'

Terugblik

2 september 2021

α.s.r.
de nederlandse
vermogens
beheerders

(excl. volatiele voedings- en energieprijzen) is in de VS sterk opgelopen en staat met 4,5% jaar-op-jaar nu eveneens op het hoogste niveau in 30 jaar. In de eurozone is het beeld minder uitgesproken, maar ook hier is de 'headline' inflatie inmiddels opgelopen tot boven de (recent aangepaste) ECB-doelstelling van 'rond 2%'. De 'kerninflatie' blijft hier met 0,7% jaar-op-jaar nog wel altijd beperkt.

De discussie onder economen en analisten gaat vooral over de vraag in hoeverre de hogere inflatiecijfers vooral een gevolg zijn van de lage vergelijkingsbasis (het dieptepunt van de coronacrisis is nu een jaar geleden), en daarmee tijdelijk van aard zijn, of een meer blijvend keerpunt betekenen. Voor beide standpunten valt wat te zeggen, maar het kan nog wel een aantal maanden duren voordat meer duidelijkheid ontstaat over welke kant het opgaat. Vooralsnog stellen centrale banken als de Fed en de ECB, en ook het IMF, zich op het standpunt dat de huidige hoge inflatie van voorbijgaande aard is. Daarmee impliceren zij dat monetaire verkrapping voorlopig nog niet aan de orde is, en rentes dus nog langere tijd laag zullen blijven. Voor zowel de VS als de eurozone rekent de markt erop dat dit concreet betekent dat een eerste renteverhoging niet vóór eind 2022 zal plaatsvinden. Dat betekent echter niet dat er tot die tijd niet op een andere manier monetair ingegrepen kan worden, namelijk door de lopende programma's van 'kwantitatieve verruiming' af te bouwen. Het ligt voor de hand dat de Fed en de ECB eerder die weg zullen bewandelen dan dat ze hun basisrentes zullen verhogen. Eerste signalen hiervoor vallen wel al ruimschoots eerder dan eind 2022 te verwachten, wellicht ook al voor eind 2021.

Terugblik

2 september 2021

a.s.r.
de nederlandse
vermogens
beheerders

Disclaimer

Dit document is samengesteld door ASR Vermogensbeheer N.V. (hierna a.s.r. vermogensbeheer). a.s.r. vermogensbeheer is een beheerder van Beleggingsfondsen en staat onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten ("AFM") te Amsterdam en beschikt over een vergunning voor het beheren van beleggingsinstellingen op grond van art. 2:65 Wft. Het is a.s.r. vermogensbeheer toegestaan om onder haar vergunning de volgende beleggingsdiensten te verlenen: het beheren van een individueel vermogen, het verstrekken van beleggingsadvies en het ontvangen en doorgeven van orders met betrekking tot financiële instrumenten. a.s.r. vermogensbeheer is opgenomen in het register als bedoeld in artikel 1:107 Wft.

De inhoud van dit document is gebaseerd op betrouwbaar geachte informatiebronnen. Er wordt echter geen garantie of verklaring gegeven omtrent de juistheid, volledigheid en actualiteit van die informatie, noch uitdrukkelijk, noch stilzwijgend. De verstrekte informatie is uitsluitend indicatief en aan verandering onderhevig. Prognoses vormen geen betrouwbare indicator voor toekomstige resultaten. Aan de inhoud van dit document, waaronder eventuele berekende waardes en weergegeven resultaten, kunnen geen rechten worden ontleend. De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

Alle copyrights en overige informatie in dit document is eigendom van a.s.r. vermogensbeheer. De informatie is alleen bedoeld voor bepaalde (ontvangende) partijen en is vertrouwelijk. Dit document is niet bedoeld als beleggingsadvies, aangezien geen rekening wordt gehouden met de persoonlijke situatie van de klant en de presentatie ook niet is gericht op een individuele klant. De in/via dit document verstrekte informatie is bovendien geen aanbod of enigerlei financiële dienst.

De informatie is ook niet bedoeld om enig persoon of instantie aan te zetten tot het kopen of verkopen van enig financieel product, waaronder rechten van deelneming in een beleggingsfonds, of tot het afnemen van enige dienst van a.s.r. vermogensbeheer, noch is de informatie bedoeld als basis voor een beleggingsbeslissing.

Voor de toepasselijke voorwaarden en risico's van de in deze presentatie vermelde a.s.r. vermogensbeheer beleggingsfondsen wordt verwezen naar de prospectussen, fondsvoorwaarden en essentiële beleggersinformatie (EBI) van deze fondsen. Exemplaren hiervan en van de jaarverslagen zijn verkrijgbaar via www.asrvermogensbeheer.nl, waar ook alle gegevens van ASR Vermogensbeheer kunnen worden geraadpleegd.