

Terugblik

6 januari 2021

α.s.r.
de nederlandse
vermogens
beheerders

December 2020: een goede maand, als slot van een goed kwartaal

Voor beleggers was december 2020 in grote lijnen een voortzetting van het hele vierde kwartaal, met positieve rendementen voor alle beleggingscategorieën, maar vooral voor aandelen. 2020 is als geheel een opmerkelijk goed beursjaar gebleken, gezien de coronapandemie en andere risicofactoren.

Het was moeilijk om de vooral voor aandelenbeleggers uitzonderlijk goede maand november 2020 te overtreffen, en dat is in december dan ook niet gebeurd. Wel waren ook deze maand de gemiddelde beleggingsrendementen weer bovengemiddeld hoog, en ook deze maand gold dat weer vooral voor aandelen. De rendementsverschillen tussen de verschillende aandelenregio's waren in december niet heel groot, variërend van 1,6% voor de MSCI North America-index tot 3,3% voor de MSCI Asia Pacific-index. Europese aandelen zaten daar tussenin, met een maandrendement van 2,4% voor de MSCI Europe-index. Vooral bepalend voor de relatief matige ontwikkeling van de Amerikaanse beurs was de koers van de Amerikaanse dollar, die in december 2,5% in waarde daalde ten opzichte van de euro. Aandelen van opkomende markten tenslotte presteerden beter dan ontwikkelde aandelenmarkten, met rendementen van respectievelijk 4,8% voor de MSCI Emerging Markets-index en 1,7% voor de MSCI World Developed Markets-index.

De best presterende beleggingscategorie in december (na aandelen opkomende markten) en over het hele vierde kwartaal van 2020 was Europees beursgenoteerd vastgoed, met een maandrendement van 4,3% in december. Ook na deze inhaalslag blijft deze beleggingscategorie over heel 2020 nog wel verreweg de slechtst presterende, met een negatief rendement van 14,5% sinds het begin van het jaar. Ook Europese aandelen hebben de verliezen van eerder dit jaar overigens niet goed kunnen maken, en zijn over heel 2020 per saldo 3,3% lager geëindigd dan eind 2019.

Europese bedrijfsobligaties profiteerden in december nauwelijks van de positieve stemming op aandelenbeurzen. Het positieve maandrendement van 0,2% was vooral te danken aan de lagere rentes: Europese staatsobligaties leverden een vergelijkbaar rendement op. De meer risicovolle 'high yield'-bedrijfsobligaties presteerden iets beter, met een maandrendement van 0,7% in december.

Over heel 2020 gemeten hebben alle beleggingscategorieën positieve rendementen opgeleverd, variërend van 2-3% voor bedrijfsobligaties en 5% voor staatsobligaties, tot ca. 6-10% voor aandelen. Enige uitzonderingen waren Europese aandelen, en vooral ook Europees beursgenoteerd vastgoed.

De rendementen van de verschillende beleggingscategorieën waren als volgt:

Rendementen (total return, in euro's)	december	4e kwartaal	2020	12 maanden
Bloomberg Barclays Eurozone Staatsobligaties	0,2%	1,2%	5,0%	5,0%
Bloomberg Barclays Euro Bedrijfsobligaties	0,2%	2,0%	2,8%	2,8%
Bloomberg Barclays Euro High Yield Bedrijfsobligaties	0,7%	5,2%	2,3%	2,3%
MSCI Europe Onroerend Goed	4,3%	14,2%	-14,5%	-14,5%
MSCI Europe Aandelen	2,4%	10,8%	-3,3%	-3,3%
MSCI North America Aandelen	1,6%	7,8%	9,6%	9,6%
MSCI Asia Pacific Aandelen	3,3%	12,4%	9,3%	9,3%
MSCI World Developed Markets Aandelen	1,7%	8,7%	5,9%	5,9%
MSCI Emerging Markets Aandelen	4,8%	14,1%	8,1%	8,1%
EUR/USD	2,5%	4,9%	9,5%	9,5%

Bron: Bloomberg

Terugblik

6 januari 2021

α.s.r.
de nederlandse
vermogens
beheerders

2020: een historisch slecht jaar voor de wereldeconomie, maar wel minder slecht dan verwacht

Voor de wereldeconomie is 2020 het meest turbulente jaar sinds de Tweede Wereldoorlog geworden. Dit was vooral het gevolg van de 'Covid-19'-pandemie. Het eerste halfjaar maakte de wereldeconomie de diepste recessie sinds 1945 door, in de tweede jaarhelft gevolgd door een sneller en sterker herstel dan verwacht. Ondanks een opleving van het coronavirus in het najaar van 2020, vooral in de VS en Europa, bleef de schade voor de wereldeconomie per saldo nog relatief beperkt. Dit was vooral te danken aan de snelle wederopstanding van de economieën in Azië, die minder hard geraakt zijn door het coronavirus dan de meeste andere regio's.

Opvallend is dat economische cijfers na een sterk herstel in het derde kwartaal ook tot ver in het vierde kwartaal van 2020 bleven wijzen op een verder doorzettend groeiherstel. Aangezien de 'tweede golf' (en hier en daar ook al 'derde golf') van het 'Covid 19'-virus tegen het eind van 2020 tot steeds meer 'lockdowns' en andere beperkende maatregelen heeft geleid, valt te verwachten dat economische cijfers op korte termijn wel een verslechtering zullen laten zien. Dit geldt dan vooral voor Europa en de VS, en vooral voor de dienstverlening, waar sommige sub-sectoren (bijv. horeca, toerisme en transport) veel harder worden getroffen dan de industrie.

2021: licht aan het eind van de tunnel

Het beheersbaar houden van de verspreiding van het coronavirus blijft in de eerste maanden van 2021 naar verwachting de dominante factor voor de wereldeconomie. Toch lijkt 2021 vanuit macro-economisch perspectief per saldo vooral een jaar van verder groeiherstel te worden, naarmate de vaccinatiegraad in de loop van het jaar toeneemt en economieën kunnen profiteren van 'uitgestelde vraag'. Daarbij zullen zowel in de landen van de Europese Unie als in de VS de positieve effecten van grootschalige fiscale stimulering pas in 2021 (en 2022) echt goed merkbaar worden.

In de VS is tegen het einde van 2020 een tweede groot stimuleringspakket ter waarde van 900 miljard dollar aangenomen door het Congres en het Witte Huis, ondanks aanvankelijke tegenwerking van vertrekkend president Trump. Na het aantreden van Joe Biden als president vallen meer stimuleringsmaatregelen te verwachten, maar hoeveel is nog onduidelijk en mede afhankelijk van de vraag hoeveel steun Biden weet te verwerven in het Congres. In de EU werd vlak voor kerst 2020 een fiscaal stimuleringspakket ter waarde van € 750 miljard aangenomen. Even leek verzet van Polen en Hongarije een akkoord in de weg te staan, maar zoals inmiddels gebruikelijk in de EU werd na enig getouwtrek alsnog overeenstemming bereikt.

Brexit: 'deal' beter dan 'no deal', maar slechter dan 'no Brexit'

Binnen Europa lijkt het Verenigd Koninkrijk nu de zwaarste klappen te krijgen, mede door de verspreiding van een nieuwe variant van het 'Covid 19'-virus. Deze leidde er tegen het eind van 2020 toe dat het VK tijdelijk grotendeels afgesloten raakte van het Europese vasteland, op een moment dat de slepende Brexit-onderhandelingen in de aanloop naar het definitieve uittreden van het VK uit de EU per 31 december 2020 toch al voor veel onzekerheid en terughoudendheid zorgden bij ondernemers en consumenten. Met de 'last minute' Brexit-overeenkomst die op kerstavond 2020 werd bereikt, is het rampscenario van een 'no-deal' Brexit voorkomen, maar desondanks is 2020 economisch gezien voor het VK het slechtste jaar in de afgelopen drie eeuwen geworden en zal Brexit naar verwachting ook de komende jaren een drukkend effect houden op de Britse economie.

Terugblik

6 januari 2021

α.s.r.
de nederlandse
vermogens
beheerders

Opkomende markten en Azië de winnaars in 2021?

Een belangrijke bijdrage aan het groeiherstel van de wereldeconomie zal in 2021 naar verwachting worden geleverd door opkomende markten. Waar het IMF voor ontwikkelde economieën rekest op een groei van ca. 4% voor 2021 (na een krimp van bijna 6% in 2020), wordt voor opkomende economieën een groei van gemiddeld 6% voorzien in 2021 (na een krimp van 'slechts' 3,3% in 2020). Van de opkomende economieën zullen die in Azië naar het zich nu laat aanzien relatief de grootste bijdrage aan de groei leveren, met China en India voorop. Ontwikkelde landen in die regio, zoals Japan en Australië, zullen naar verwachting meeprofitieren van de sterke groei in opkomend Azië. Voor andere opkomende landen en regio's, zoals Rusland, Zuid-Afrika en Latijns Amerika, zijn de vooruitzichten aanzienlijk minder gunstig. Overigens gaat het IMF er vanuit dat de wereldeconomie als geheel tegen eind 2021 min of meer volledig hersteld is van de schade als gevolg van de coronapandemie.

Inflatie voorlopig (nog) geen probleem, dus kans op hogere rentes blijft voorlopig ook klein

Voorals als gevolg van de coronapandemie is de inflatie de afgelopen tijd onveranderd laag gebleven. Dit geldt zeker in de eurozone, waar de inflatie inmiddels drie maanden op rij stabiel is gebleven op -0,3% jaar-op-jaar. De 'kerninflatie' (exclusief volatiele voedings- en energieprijzen) is ook laag gebleven, maar met 0,2% jaar-op-jaar nog wel net positief. In de VS is de inflatie in absolute zin nog altijd hoger dan in Europa, maar is deze de afgelopen maanden wel licht gedaald, tot 1,2% jaar-op-jaar. Ondertussen is de 'kerninflatie' in de VS stabiel gebleven rond 1,5%. Elders valt vooral op dat deflatie niet meer uitsluitend een Japans of Europees fenomeen is: zelfs in China is de inflatie gedaald tot -0,5% jaar-op-jaar. Daarbij moet wel worden opgemerkt dat de Chinese deflatie naar verwachting tijdelijk zal zijn. Als gevolg van een uitbraak van varkenspest vorig jaar, was de inflatie in China begin 2020 nog opgelopen tot boven 5%. Nu deze 'varkenscrisis' achter de rug is, is er een tijdelijk tegengesteld effect op de inflatie.

De lage inflatiedruk geeft centrale bankiers wereldwijd, en in ieder geval in Europa en de VS, weinig aanleiding om op korte termijn al te denken aan renteverhogingen. Als de wereldeconomie de coronapandemie eenmaal achter zich heeft gelaten, kan oplopende inflatiedruk wel een aandachtspunt worden, maar dit zal naar verwachting op zijn vroegst in de tweede helft van 2021 een rol gaan spelen. Tot die tijd lijkt het meest aannemelijke scenario dat centrale banken hun huidige beleid van (extreme) monetaire verruiming zullen handhaven. Daarbij blijft de nadruk naar verwachting meer liggen op voortzetting van de lopende opkoopprogramma's van obligaties dan op eventuele verdere renteverlagingen.

Financiële markten: voorkeur voor aandelen en bedrijfsobligaties, maar met lage verwachte rendementen

Voor financiële markten blijft het basisscenario van een sterk groeiherstel in 2021 pleiten voor een bovengemiddelde allocatie naar relatief 'risicovolle' beleggingscategorieën, zoals aandelen en bedrijfsobligaties. Daarbij geldt wel dat de koersen van deze beleggingscategorieën in 2020 al behoorlijk zijn vooruit gelopen op economisch herstel. Daarmee zijn de rendementverwachtingen voor vrijwel alle beleggingen nu hooguit gematigd positief. Staatsobligaties blijven voorlopig nog profiteren van de combinatie van lage inflatie en zeer ruim monetair beleid van centrale banken, met name via de diverse opkoopprogramma's, maar naarmate het economisch herstel doorzet kan het sentiment ten aanzien van inflatie en rentes draaien. Dat vormt een risico voor de koersontwikkeling van staatsobligaties. Voor beursgenoteerd vastgoed vormen hogere rentes ook een potentiële bedreiging.

Terugblik

6 januari 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 a.s.r. vermogensbeheer kunnen worden geraadpleegd.