

Terugblik

5 november 2020

α.s.r.
de nederlandse
vermogens
beheerders

Oktober 2020: maand van de 'Covid comeback'

Na een positief begin zakten aandelenbeurzen in de tweede helft van oktober in. Belangrijkste aanleiding was de sterke opleving van het coronavirus in Europa en de VS en daarmee de terugkeer van hele en halve 'lockdowns'. Obligatiebeleggers profiteerden juist van het 'risk-off'-sentiment op aandelenbeurzen.

Met het invallen van de herfst heeft het coronavirus een snellere en sterkere 'comeback' gemaakt dan verwacht, vooral in Europa en in iets mindere mate ook in de VS. In landen en regio's waar het coronavirus in de zomermaanden relatief veel slachtoffers maakte, zoals India en Latijns Amerika, gaat het nu juist aanzienlijk beter. Deze verschillen verklaarden voor een belangrijk deel ook de rendementsverschillen op de wereldwijde aandelenbeurzen. Europese en Amerikaanse aandelen (respectievelijk -5% voor de MSCI Europe-index en -2,1% voor de MSCI North America-index) bleven in oktober aanzienlijk achter bij Aziatische aandelen en opkomende markten (respectievelijk +1,6% voor de MSCI Asia Pacific-index en +2,6% voor de MSCI Emerging Markets-index).

Waar aandelenbeurzen een stap terugdeden in oktober, profiteerden obligatiebeleggers juist van lagere rentes, en daarmee hogere obligatiekoersen. Europese staatsobligaties leverden in oktober een rendement op van +1% en Europese bedrijfsobligaties bleven daarbij maar licht achter, met een rendement van +0,8%. De meer risicovolle 'high yield'-bedrijfsobligaties presteerden minder goed, met een licht positief rendement van +0,2%. Overigens liepen in de VS rentes op staatsobligaties wel op, wat opmerkelijk was gezien het matige beursklimaat.

Tenslotte presteerde Europees beursgenoteerd vastgoed in oktober redelijk in lijn met Europese aandelen, met een negatief rendement van -3,6%.

De rendementen van de verschillende beleggingscategorieën waren als volgt:

Rendementen (total return, in euro's)	oktober	4e kwartaal	2020	12 maanden
Bloomberg Barclays Eurozone Staatsobligaties	1,0%	1,0%	4,7%	2,8%
Bloomberg Barclays Euro Bedrijfsobligaties	0,8%	0,8%	1,6%	1,3%
Bloomberg Barclays Euro High Yield Bedrijfsobligaties	0,2%	0,2%	-2,5%	-0,6%
MSCI Europe Onroerend Goed	-3,6%	-3,6%	-27,9%	-24,8%
MSCI Europe Aandelen	-5,0%	-5,0%	-17,1%	-13,1%
MSCI North America Aandelen	-2,1%	-2,1%	-0,5%	5,4%
MSCI Asia Pacific Aandelen	1,6%	1,6%	-1,2%	3,1%
MSCI World Developed Markets Aandelen	-2,5%	-2,5%	-5,1%	0,0%
MSCI Emerging Markets Aandelen	2,6%	2,6%	-2,8%	3,7%
EUR/USD	-0,5%	-0,5%	3,8%	4,4%

Bron: Bloomberg

Terugblik

5 november 2020

α.s.r.
de nederlandse
vermogens
beheerders

Een sterk groeiherstel in het derde kwartaal, zoals verwacht

Eind oktober werden de economische groeicijfers over het derde kwartaal bekendgemaakt voor zowel de eurozone als de VS. Eerder was al bekend geworden dat de Chinese economie in het derde kwartaal met 5% jaar-op-jaar gegroeid was. Daarmee is China weer bijna terug op het 'normale' pad van rond 6% economische groei. Voor Europa en de Verenigde Staten geldt dat nog niet, maar het derde kwartaal liet wel een duidelijk groeiherstel zien na het rampzalig verlopen tweede kwartaal. In de eurozone groeide de economie met 12,7% op kwartaalbasis, na in het tweede kwartaal met 11,8% gekrompen te zijn. Jaar-op-jaar is de groei nog wel altijd negatief, maar de -4,3% van het derde kwartaal ziet er al aanzienlijk minder dramatisch uit dan de -14,8% jaar-op-jaar groei van het tweede kwartaal, en was ook duidelijk beter (of minder slecht) dan de -7% groei die analisten hadden verwacht.

Voor de VS is de economische schade van de corona-pandemie iets minder groot dan in Europa, in ieder geval tot nu toe. In het tweede kwartaal bedroeg de groei daar nog -9% jaar-op-jaar, maar in het derde kwartaal is de krimp teruggelopen tot -2,9% jaar-op-jaar. Aangezien de Amerikanen er traditioneel de voorkeur aan geven hun economische groeicijfers te rapporteren 'op kwartaalbasis geannualiseerd', leverde dat zowel in het tweede als het derde kwartaal ongekennde cijfers op. In het tweede kwartaal kromp de Amerikaanse economie met 31,4% 'geannualiseerd', terwijl in het derde kwartaal een positieve geannualiseerde groei van 33,1% werd behaald. Beide uitslagen zijn in historisch perspectief uniek: sinds de Tweede Wereldoorlog zijn dergelijke groeicijfers zelfs bij benadering niet eerder gehaald.

Verder herstel in vierde kwartaal onder druk door Covid, ...

Voor het vierde kwartaal van 2020 zijn analisten de afgelopen weken pessimistischer geworden over de groeivoorzichten, wat vooral is toe te schrijven aan de tweede golf van het coronavirus, die in zowel Europa als de VS eerder en harder heeft toegeslagen dan verwacht. Voor heel 2020 verwachten analisten nu uit te komen op een negatieve economische groei van -4% voor de VS en -8% voor de eurozone. Daarmee zal 2020 hoogstwaarschijnlijk de boeken ingaan als het jaar met de grootste krimp van de wereldeconomie sinds de Tweede Wereldoorlog.

...maar analisten en ondernemers blijven optimistisch over 2021

Vooruitkijkend naar 2021 (en 2022) verwachten analisten nog wel altijd een sterk economisch groeiherstel. Voor 2021 wordt voor de VS nu een groei van rond 4% verwacht en voor de eurozone van 5,5%. Voor China wordt zelfs gerekend op een economische groei van 8%. Ook voor 2022 wordt nog gerekend op een bovengemiddelde groei, al vlakt deze naar verwachting dan wel geleidelijk af. Afgaande op deze cijfers zou dan in de loop van 2022 de economische schade van de coronacrisis weer moeten zijn ingelopen.

Ook ondernemers rekenen erop dat het herstel van het derde kwartaal zal doorzetten, ook al zijn de vooruitzichten op korte termijn eerder verslechterd dan verbeterd. Zowel in de VS als de eurozone is het producentenvertrouwen in oktober gestegen, wat gezien de heropleving van het coronavirus wel opmerkelijk is. In de VS komt daar dan nog de (tijdelijke) onzekerheid rond de uitkomst van de presidentsverkiezingen bij, terwijl onzekerheid over de uitkomst van de Brexit-onderhandelingen de Europese economieën (en dan vooral die van het VK, Ierland en Nederland) parten blijft spelen. Blijkbaar zijn ondernemers bereid door de huidige onzekerheid heen te kijken. Het relatieve optimisme geldt overigens wel vooral voor ondernemers in de industrie. Dienstverleners zijn aanmerkelijk somberder, wat ook niet heel verwonderlijk is gezien de impact van de heropleving van het coronavirus, die vooral dienstverleners treft.

Terugblik

5 november 2020

α.s.r.
de nederlandse
vermogens
beheerders

Consumenten nog altijd minder optimistisch dan ondernemers

Niet alleen ondernemers in de dienstverlening, ook consumenten zijn minder enthousiast over de economische vooruitzichten dan producenten in de industrie. Zowel in de eurozone als in de VS is het consumentenvertrouwen afgelopen maand weer gedaald, en blijft daarmee benedengemiddeld laag in historisch perspectief. De belangrijkste verklaring hiervoor lijkt de heropleving van het coronavirus en de matige vooruitzichten voor de arbeidsmarkt. In de VS kan daarnaast de sociale onrust in de aanloop naar de presidentsverkiezingen een negatieve impact hebben.

Bedrijfsobligaties (en aandelen?) kunnen profiteren bij wegebben onzekerheid

Op korte termijn (dat wil zeggen de komende 1-2 maanden) zullen naar verwachting drie thema's de ontwikkelingen op financiële markten blijven bepalen: Covid-19, de verkiezingen in de VS en Brexit. Daarbij blijven periodes van verhoogde volatiliteit niet uitgesloten, bijvoorbeeld op het moment dat een 'contested election' in de VS dreigt of de Brexit-onderhandelingen geen resultaat opleveren. Eén zekerheid is wel dat er voorlopig nog geen einde in zicht is aan de monetaire verruiming van centrale banken, wat naar verwachting een drukkend effect houdt op rentes. Tegelijkertijd blijven de aankoopprogramma's van centrale banken gunstig voor de koersontwikkeling van bedrijfsobligaties. Deze beleggingscategorie lijkt op dit moment dan ook relatief de meest aantrekkelijke.

Terugblik

5 november 2020

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.