

[English version](#)

[terug naar werknemerspensioen](#)

[zakelijk](#) [pensioen](#) [werknemerspensioen](#) [beleggingsbericht kwartaal 2 van 2021](#)

Beleggingsbericht kwartaal 2 van 2021

Je moest goed je best doen om het afgelopen halfjaar op de aandelenmarkten een negatief rendement te behalen. Koersen van aandelenbeurzen stegen namelijk wereldwijd. Daarentegen waren de rendementen op de obligatiemarkten minder positief door oplopende rentes. En hoewel de besmettingsgraad van het coronavirus het afgelopen kwartaal afnam door het stijgende aantal vaccinaties, blijven nieuwe varianten van het coronavirus én hoge inflatiecijfers zorgen voor onzekerheid. In dit beleggingsbericht blikken we terug en vooruit.

Terugblik economie

Vaccineren kan je leren

Het aantal gevaccineerden nam in het afgelopen kwartaal wereldwijd toe. Vooral in de meer ontwikkelde landen. Dit heeft de groeivoorzichten van de wereldeconomie sterk verbeterd. China loopt nog steeds voorop. Dit komt omdat het land als eerste grote economie het coronavirus onder controle bracht. Andere landen die relatief snel waren met vaccineren, zoals de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk, laten sinds enige tijd ook economisch herstel zien. In Europa lag het vaccinatie tempo eerst wat laag, maar ondertussen is er een inhaalslag gemaakt. Dit lijkt zich nu ook te vertalen in een economische inhaalslag. Voor veel minder ontwikkelde economieën, zoals die in Zuid-Oost Azië en Afrika, is het beeld helaas nog minder gunstig.

Stijgende consumentenprijzen

Economieën herstellen zich. Daardoor is ook de inflatiedruk toegenomen. Het economisch herstel zorgt namelijk op verschillende markten voor schaarste. Bijvoorbeeld op grondstoffenmarkten, markten voor computerchips en (in verschillende sectoren) op de arbeidsmarkt. Die schaarste zorgt weer voor oplopende prijzen en lonen. Zo lag in Europa de inflatie aan het begin van 2021 nog onder 0% en is deze inmiddels opgelopen naar 2%. In de Verenigde Staten is het nog harder gegaan. De inflatie bedraagt daar nu 5% en daarmee is het hoogste niveau sinds de zomer van 2008 bereikt.

Hierbij geldt wel dat de gestegen consumentenprijzen deels veroorzaakt worden door de wijze van berekening. Inflatiecijfers worden namelijk jaar-op-jaar berekend; de prijzen van nu worden vergeleken met

die van een jaar eerder. En een jaar geleden zaten we economisch gezien op het dieptepunt van de coronacrisis waardoor prijzen laag waren. Dit zorgt dus mogelijk voor inflatiecijfers die tijdelijk hoog zijn.

Wat deden financiële markten?

Aandelenmarkten kijken vooruit

Aandelenmarkten spelen in op het economisch herstel wereldwijd. Na een tussenpauze in mei, pakten de beurzen in juni de opwaartse trend weer op. Zowel in Europa (+7%) als in de Verenigde Staten (+7%) zijn de aandelenkoersen het afgelopen kwartaal flink gestegen. Amerikaanse beurzen stegen in juni zelfs tot nieuwe recordniveaus. Ook onze Amsterdamse hoofdindex AEX was internationaal gezien een uitschieter. Opkomende markten bleven iets achter met rendementen van rond de 3%.

Obligatiemarkten hebben last van stijgende rentes

Na een lange periode van lagere renteniveaus, zijn de marktrentes de afgelopen maanden (licht) gestegen. Dit heeft een negatief effect op de obligatiekoersen. Rendementen tussen de verschillende subcategorieën, zoals staatsobligaties en (hoogrentende) bedrijfsobligaties, ontlieden elkaar niet veel afgelopen kwartaal. Maandrendementen waren licht positief, maar gemeten over heel 2021 zijn de rendementen op vooral langer lopende (staats)obligaties negatief.

Rendementen Werknemerspensioen

Bovengenoemde ontwikkelingen zien we terug in de rendementen van de a.s.r. beleggingsprofielen.

Leeftijd	Defensief	Benchmark	Neutraal	Benchmark	Offensief	Benchmark
45 jaar en jonger	10,89%	10,52%	12,49%	12,08%	13,92%	13,59%
55 jaar	4,36%	4,11%	11,58%	11,19%	13,92%	13,59%
65 jaar	-3,24%	-3,35%	-1,03%	-1,21%	0,50%	0,32%

De getoonde rendementen zijn berekend tot en met juni 2021.

De getoonde rendementen zijn na aftrek van fondskosten maar exclusief de door a.s.r. Werknemers Pensioen in rekening gebrachte kosten voor beleggingsadministratie.

De benchmarks voor onze beleggingsprofielen zijn naar rato samengesteld.

Rendementen uit het verleden geven geen zekerheid voor de toekomst. Toch willen we proberen iets meer inzicht te bieden door ook langjarige rendementen van onze beleggingsprofielen te laten zien.

3-jaarsrendementen

5-jaarsrendementen

Leeftijd	Defensief	Neutraal	Offensief	Defensief	Neutraal	Offensief
45 jaar	10,39%	11,45%	12,40%	9,09%	10,66%	11,90%

	3-jaarsrendementen			5-jaarsrendementen		
55 jaar	8,22%	10,75%	12,40%	6,84%	10,21%	11,90%
65 jaar	5,12%	6,92%	8,08%	3,07%	5,08%	6,95%

De getoonde rendementen zijn berekend tot en met juni 2021.

Deze tabel toont de gemiddelde rendementen van de beleggingsschema's die horen bij de beleggingsprofielen en de aangegeven leeftijden over de aangegeven periode. Een voorbeeld om dit te verduidelijken: stel een deelnemer is nu 55 jaar en de tabel toont de 5-jaarsrendementen. Dit betekent dat de rendementen en de beleggingsschema's van de vier voorgaande jaren aan 55 jaar zijn meegenomen in de bepaling van dit gemiddelde rendement.

Vooruitblik

Economen gaan nog steeds uit van het herstel van de wereldeconomie. Maar dat scenario lijkt de komende tijd wel meer omgeven door neerwaartse risico's. Zo kan de coronacrisis weer oplaaien. En we beschreven al de precaire situatie in opkomende landen. Daarnaast zien we nog een aantal risico's.

Afbouw van stimuleringsmaatregelen

Een andere risicofactor is de mogelijke afbouw van stimuleringsmaatregelen door overheden. Die maatregelen zorgden er in het afgelopen jaar voor dat de schade voor de wereldeconomie relatief beperkt bleef. Maar doordat staatsschulden oplopen, neemt de kans toe dat overheden zich op enig moment geroepen voelen (of zelfs genoodzaakt zijn) om deze maatregelen na de herstelfase af te bouwen.

We zien wel een verschuiving van inkomensondersteunende maatregelen naar meer lange-termijn investeringen van overheden. Zoals het 'Next Generation EU'- programma van de Europese Unie en het infrastructuurplan van de regering Biden in de Verenigde Staten. Daarmee lijken overheden toch ook op de lange termijn een belangrijke aanjager van economische groei te blijven.

Zijn hoge inflatiecijfers tijdelijk?

Ook oplopende inflatiecijfers vormen een risico. Hoge inflatiecijfers verklaren we momenteel deels door het jaar-op-jaar effect. De prijzen van nu vergelijken we met het dieptepunt van vorig jaar. Maar de schaarste die zorgt voor oplopende prijzen en lonen zou minder tijdelijk kunnen zijn dan nu wordt gedacht. Normaal gesproken vormt schaarste namelijk, zeker op de arbeidsmarkt, pas een probleem als de economie op volle toeren draait. En niet zoals nu, aan het begin van een herstelperiode. Ook de energietransitie kan de komende jaren zorgen voor schaarste en een oplopende prijsdruk, bijvoorbeeld op markten voor bepaalde metalen.

Ruim monetair beleid

Het extreem ruime monetaire beleid van overheden heeft ook bijgedragen aan de hoge inflatiecijfers. Dat zien we niet alleen terug aan gestegen consumentenprijzen, maar ook aan de prijzen op de aandelen- en huizenmarkt. Vooralsnog menen de belangrijkste centrale banken dat een groot deel van de huidige

inflatie tijdelijk is. En dat het economisch herstel nog te fragiel is om basisrentes te verhogen. Daardoor valt een renteverhoging op korte termijn niet te verwachten.

Meer in lijn der verwachting ligt dat centrale banken het opkopen van obligaties - om zo geld in de economie te pompen en die te stimuleren - terugdraaien. Mocht dit gaan gebeuren dan verwachten we wel dat dit zeer geleidelijk zal gaan. De laatste keer dat de Fed aankondigde om het aankopen van obligaties af te bouwen (in 2013), leidde dat op de financiële markten tot veel hogere kapitaalmarktrentes. Zo'n sterke marktreactie zal de Fed, en ook de ECB, deze keer zeker proberen te voorkomen.

Visie a.s.r.

Bij a.s.r. verwachten we dat 'reflatie' het belangrijkste thema blijft voor de financiële markten. Reflatie houdt in dat men de economie stimuleert door de geldhoeveelheid te vergroten. Dat is in principe gunstig voor relatief risicovolle beleggingscategorieën zoals aandelen en ongunstig voor staatsobligaties.

De combinatie van hogere rentes en gestegen aandelenkoersen heeft in het eerste halfjaar van 2021 gezorgd voor een (lichte) verandering in de waardering van verschillende beleggingscategorieën. Aandelen zijn iets duurder geworden en staatsobligaties iets goedkoper. Bedrijfsobligaties lijken daarnaast het meest kwetsbaar bij verder stijgende rentes. Daarom zijn we komend kwartaal minder uitgesproken in onze voorkeuren. Waar we eerst een lichte voorkeur hadden voor aandelen én bedrijfsobligaties ten koste van staatsobligaties, hebben we dit nu nog alleen voor aandelen.

De op deze pagina getoonde rendementsoverzichten zijn met zorg door a.s.r. samengesteld. Aan deze informatie kunnen geen rechten worden ontleend.

Zakelijke producten

Arbeidsongeschiktheidsverzekeringen

Schadeverzekeringen

Verzuimverzekeringen

WIA-verzekeringen

Pensioen

Zorgverzekering

Re-integratie

a.s.r. Vitality

Zelf regelen

Inloggen

Contact

Zoek een adviseur

Thema's

Alles over ondernemerschap

Alles over de AOV

Duurzame inzetbaarheid

Alles over personeel

Over a.s.r.

Blogs

Over a.s.r.

Nieuws & financiële publicaties

Werken bij a.s.r.

Fondsen en koersen

Sitemap



[disclaimer](#) [toegankelijkheid](#) [privacyverklaring](#) [cookies](#) [veilig online](#)

© a.s.r.