

[terug naar werknemerspensioen](#)

[zakelijk](#) [pensioen](#) [werknemerspensioen](#) [beleggingsbericht kwartaal 3 van 2020](#)

# Beleggingsbericht kwartaal 3 van 2020

Een 'V-vormig' groeiherstel lijkt te zijn ingezet, nadat de wereldeconomie in het eerste half jaar van 2020 de diepste recessie sinds de Tweede Wereldoorlog doormaakte. Beleggers kunnen terugkijken op een overwegend positief derde kwartaal, ondanks dat vooral (Amerikaanse) aandelen een stap terug deden in september. Hiermee lijken financiële markten alvast een voorschot te hebben genomen op meer onzekere tijden. Want de Amerikaanse presidentsverkiezingen, Brexit en het coronavirus zullen de wereldeconomie het komende kwartaal in de greep houden.

## Terugblik economie

De wereldeconomie heeft in het eerste halfjaar van 2020 de diepste recessie sinds de Tweede Wereldoorlog doorgemaakt. Toch lijkt een 'V-vormig' (sterk en snel) groeiherstel te zijn ingezet. Zowel in de VS als in Europa en China staan indicatoren voor producentenvertrouwen (indexcijfer voor stemming ondernemers in industriële industrie) inmiddels weer op niveaus die wijzen op een bovengemiddelde groei. Een kanttekening daarbij is dat de opgaande lijn van de 'V' nog lang niet is afgerond. De meest recente macro-economische indicatoren wijzen er op dat de eerste snelle herstelfase inmiddels al achter de rug is. En dat we nu in een fase van een geleidelijker herstel zijn aanbeland. Het meest waarschijnlijke scenario lijkt dan ook dat de wereldeconomie pas in de loop van 2022 weer terug is op het niveau van eind 2019. Vóór de uitbraak van het coronavirus.

## Afgenomen inflatiedruk

De economische impact van de coronacrisis is niet alleen terug te zien in de groeicijfers, ook de inflatiedruk is hierdoor afgenomen. Zeker in Europa. In september is de inflatie hier voor de tweede maand op rij onder 0% gebleven. Dit komt gedeeltelijk door de lagere olieprijs, maar vooral door de verslechterde economie en de waardestijging van de euro in de afgelopen maanden. Voor de VS geldt ook dat de matige economische ontwikkeling de inflatie drukt, maar daar zorgt de relatieve verzwakking van de Amerikaanse dollar via importinflatie voor enig tegenwicht.

## Hoe inflatie te sturen?

In de ogen van centrale bankiers is inflatie nog altijd te laag. Maar korte rentes, het meest gebruikelijke instrument om de inflatie te sturen, kunnen niet veel verder verlaagd worden. En ook de grenzen van kwantitatieve verruiming (opkopen van waardepapieren, zoals staatsobligaties, van commerciële banken op economie te stimuleren) zijn al behoorlijk ver opgerekt. Centrale banken zoeken naar nieuwe

mogelijkheden om inflatieverwachtingen te sturen. De Fed (Amerikaanse centrale bank) heeft daarbij het voortouw genomen. De inflatiedoelstelling in de VS van 2% wordt opgerekt; wanneer de inflatie een tijdlang onder 2% is gebleven, zal de Fed de rente pas verhogen als de inflatie daarna ook een langere tijd boven 2% is uitgekomen. Dit duidt er op dat de Fed de Amerikaanse basisrente later zal verhogen dan tot nu toe gedacht.

## Druk op de ECB

Deze aankondiging legt extra druk op de ECB (Europese Centrale Bank) om ook de inflatiedoelstelling van 'onder, maar dichtbij 2%' aan te passen. Door middel van extreme monetaire verruiming (verhogen geldhoeveelheid) is het de ECB de afgelopen jaren niet gelukt om langere tijd ook maar in de buurt te komen van deze doelstelling. ECB-voorzitter Christine Lagarde heeft er recent op gehint dat het goed mogelijk is dat het monetaire beleid van de ECB vergelijkbaar zal zijn met dat van de Fed.

## Wat deden financiële markten?

Beleggers kunnen terugkijken op een overwegend positief derde kwartaal voor de financiële markten. De meeste beleggingscategorieën (voor zowel aandelen als obligaties) eindigden in de plus.

## Aandelenbeurzen

Maar na een sterk herstel in april en mei, gevolgd door een lichte stijging in de zomermaanden, deden (vooral Amerikaanse en Europese) aandelenbeurzen in de maand september een stap terug. In de VS waren het met name de technologie-aandelen die relatief hard geraakt werden, na overigens tot nu toe dit

jaar aanzienlijk beter te hebben gepresteerd dan het marktgemiddelde. Daarbij liep in september de volatiliteit licht op, al bleef deze ruim onder de paniekniveaus van maart dit jaar. Hiermee lijken aandelenbeurzen afgelopen maand al een voorschot te hebben genomen op meer onzekere en/of gunstige tijden (zie kader 'Vooruitblik').

## Obligatiemarkten

Maatregelen van centrale banken en overheden hebben hun effect niet gemist op de obligatiemarkt. Daar hebben de aankoopprogramma's van centrale banken, en de daling van de rente op de kapitaalmarkt, bijgedragen aan het positieve rendement op (lange) staatsobligaties afgelopen kwartaal. Mede dankzij de steunpakketten van overheden zijn de risicopremies op bedrijfsobligaties (verder) gedaald. Hetgeen een positief effect heeft gehad op de bedrijfsobligaties rendementen.

## Rendementen Werknemerspensioenen

Bovenstaande ontwikkelingen zijn ook terug te zien in de year-to-date rendementen van het a.s.r. Werknemers Pensioen, zeker naarmate de pensioendatum nadert. Er wordt dan meer belegd in bedrijfs- en staatsobligaties.

<b>Leeftijd</b>	<b>Defensief</b>	<b>Benchmark</b>	<b>Neutraal</b>	<b>Benchmark</b>	<b>Offensief</b>	<b>Benchmark</b>
45 jaar en jonger	-3,05 %	-4,35 %	-3,45 %	-5,04 %	-3,86 %	-5,70 %
55 jaar	0,92 %	-0,03 %	-3,02 %	-4,52 %	-3,86 %	-5,70 %
65 jaar	5,33 %	4,93 %	4,34 %	3,71 %	3,66 %	2,83 %

*De getoonde rendementen zijn berekend tot en met september 2020.*

*De getoonde rendementen zijn na aftrek van fonds- en transactiekosten maar exclusief de door a.s.r.*

*Werknemers Pensioen in rekening gebrachte kosten voor beleggingsadministratie.*

*De benchmarks voor onze beleggingsprofielen zijn naar rato samengesteld. Alle onderliggende fondsen hebben namelijk een eigen relevante benchmark. Zo is dat bijvoorbeeld voor het ASR Amerika Aandelen Basisfonds de MSCI US Index.*

## Vooruitblik

*Een ABC voor het vierde kwartaal: Amerikaanse verkiezingen, Brexit en het Coronavirus.*

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.

## Amerikaanse verkiezingen

Ook de Amerikaanse presidentsverkiezingen van 3 november kunnen een risico vormen voor de wereldeconomie, en voor bovengemiddelde volatiliteit op de financiële markten zorgen. Normaal gesproken is de invloed hiervan op de economie en de financiële markten beperkt. Maar in dit crisisjaar is dat misschien anders. De sociale onrust in de aanloop naar de verkiezingen, de onzekere uitkomst en de twijfel die de zittende kandidaat zaait over het al dan niet accepteren van de uitslag zorgen voor een verhoogde onzekerheid. Hoe financiële markten reageren op de verkiezingsuitslag is onzeker.

## Brexit

Een derde risico betreft het al langer slepende Brexit-proces, waarvoor een nieuwe deadline nadert op 31 december. Dan zou het onderhandelingsresultaat over de toekomstige relaties tussen de EU en het Verenigd Koninkrijk in werking moeten treden. Tot nu toe zijn er nog geen echte onderhandelingsresultaat. Het is zelfs nog onduidelijk hoe zwaar met name de Britse regering eraan hecht dat er eind 2020 een verdrag ligt. De regering-Johnson is recent teruggekomen op onderdelen van de withdrawal agreement van vorig jaar. Dit doet wat dat betreft niet veel goeds vermoeden. De algemene verwachting is dat wanneer de onderhandelingen op niets zouden uitlopen, dit vooral schadelijk zal zijn voor de Britse economie. Toch zullen in dat scenario ook de EU-lidstaten, en binnen de EU vooral Ierland en Nederland, daar economische hinder van ondervinden.

## Afwachtende houding

Financiële markten lijken in september al een voorschot te hebben genomen op meer onzekere en/of gunstige tijden. Voor de komende maanden voorzien we dat financiële markten in de aanloop naar de Amerikaanse presidentsverkiezingen en de Brexit-deadline een afwachtende houding zullen aannemen. Daarbij zijn periodes van verhoogde volatiliteit niet uitgesloten. Zeker is dat er voorlopig nog geen einde in zicht is aan de monetaire verruiming van centrale banken. Dit houdt naar verwachting een drukkend effect 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 het meest aantrekkelijk en wordt daarom licht overwogen in onze beleggingsportefeuille.

---

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

## Thema's

Alles over ondernemerschap

Alles over de AOV

Duurzame inzetbaarheid

Alles over personeel

a.s.r. Vitality

## Zelf regelen

[Inloggen](#)

[Contact](#)

[Zoek een adviseur](#)

## 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.