Invesco

Beleggings-vooruitzichten 2023

Deze marketingcommunicatie is voor Professionele Investeerders.
Investeerders moeten de juridische documenten lezen alvorens te investeren.

Samenvatting

Inleiding

In september waarschuwde de Wereldbank dat “centrale banken overal in de wereld de rente dit jaar hebben verhoogd met een synchroniciteit die we de afgelopen vijf decennia nooit hebben gezien”, wat de risico’s voor de wereldeconomie heeft verhoogd. Het hoeft niet te verbazen dat de vooruitzichten voor 2023 grotendeels afhangen van het verdere monetaire beleid, dat dan weer sterk afhangt van wat de inflatie doet. Om in te gaan op de vele mogelijkheden die er in dat klimaat te vinden zijn, hebben wij een basisscenario opgesteld dat wij heel waarschijnlijk achten, naast een alternatief scenario.

Ons basisscenario gaat uit van een matigende inflatie, waardoor de centrale bank de verkrapping begin 2023 op pauze zou zetten. Dat effent het pad voor een economisch herstel later in het jaar.

Ons alternatieve scenario veronderstelt dat de economie blijft krimpen, omdat de inflatie aanhoudt en de centrale banken de verkrapping niet kunnen onderbreken.

Basisscenario

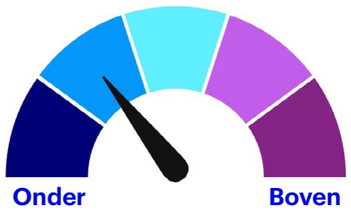
Onze kortetermijnverwachtingen
Wij menen dat de economische cyclus momenteel in de krimpfase zit, met een ondertrendse en vertragende wereldwijde groei, die volgens ons op korte termijn zal aanhouden. De wereldwijde krimp zal volgens ons een bescheiden dipje zijn, al zullen sommige economieën rakere klappen krijgen dan andere.

De weg vooruit
Wij verwachten dat de inflatie zal matigen en de markten beginnen ervan uit te gaan dat de centrale banken de verkrapping vóór het einde van de eerste helft van 2023 zullen pauzeren. Dat zou tot een herstel kunnen leiden met een ondertrendse, maar stijgende mondiale groei. Dat zou het begin van de volgende economische en marktcyclus moeten inluiden, met sterk presterende risicoactiva tot gevolg.

Alternatief scenario
Een ander traject: aanhoudende inflatie
Als de inflatie hardnekkig hoog blijft, zullen de centrale banken het monetaire beleid ons inziens langer blijven verkrappen. Volgens ons zou de krimp daardoor langer kunnen duren dan we in ons basisscenario vooropstellen. Wij verwachten dat dat de kans op een wereldwijde recessie verhoogt, wat de groei zou ondermijnen en de risicovolle activa nog meer pijn zou berokkenen.

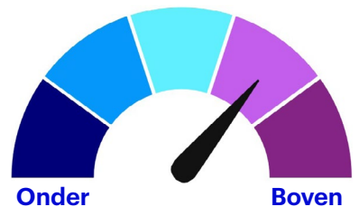
Samenvatting van de macro-economische factoren: huidige situatie

Macro-economische factoren versus marktverwachtingen



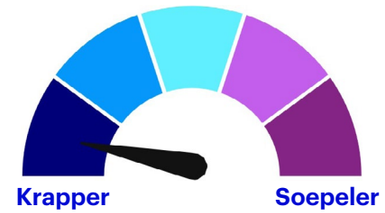
Wereldwijde groei: onder de verwachtingen

- **Recessierisico stijgt.** De kans dat er in de VS en Europa op korte termijn een recessie komt, neemt toe.
- **Er is steeds meer tegenwind.** Tegenwind doordat wereldwijd de financiële voorwaarden werden verkrapt, de hoge energieprijzen en de inflatie die sneller stijgt dan de lonen, remmen de groei af.
- **De Chinese groei zal vermoedelijk laag blijven.** Wij verwachten dat de groei in China ondanks de recente en verwachte beleidssteun traag zal blijven.



Wereldwijde inflatie: boven de verwachtingen

- **De inflatie loopt te hoog op.** De inflatie zit in de VS en Europa ver boven het doel van de centrale banken, waardoor die agressief zijn gaan verkrappen.
- **De inflatie zal in 2023 waarschijnlijk afnemen.** Wij verwachten dat de algemene inflatie op korte termijn zal dalen, en dat de inflatiecijfers in 2023 zullen dalen, vooral in de VS.
- **De situatie is niet eenduidig, maar wijst op een verzwakking.** Een krappe arbeidsmarkt zal de opwaartse druk op de inflatie vermoedelijk handhaven, maar de afnemende druk op de toeleveringsketen, stabiele energieprijzen en een daling van de vraag zouden de inflatie moeten doen dalen.



Mondiaal beleid en financiële voorwaarden: verkrapping

- **De centrale banken zullen begin 2023 waarschijnlijk op de pauzeknop duwen.** De Fed en de ECB verkrappen ondanks de vertragende groei, tekenen dat de inflatie piekt en het feit dat de financiële voorwaarden al aanzienlijk zijn aangescherpt. Wij verwachten dat die factoren het tij uiteindelijk zullen keren, waardoor de renteverhogingen begin 2023 kunnen stoppen.
- **Het recessierisico is toegenomen.** De westerse centrale banken zullen waarschijnlijk te ver gaan in hun verkrapping, waardoor het recessierisico toeneemt en de markt heel volatiel blijft.

Bron: Invesco.

Vermogenscategorieën koppelen aan macroregimes

Het tactische kader voor assetallocatie (TAA) van Invesco Investment Solutions

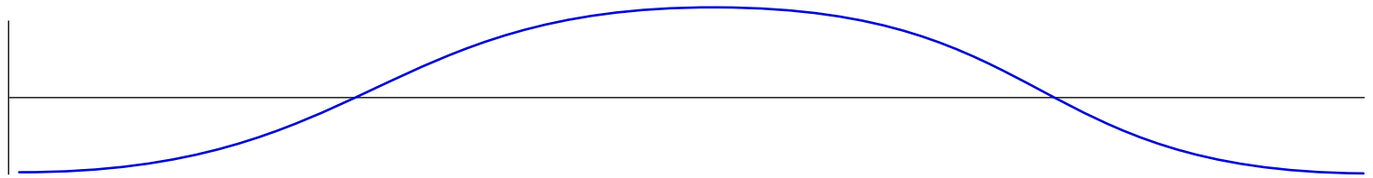
Wij geloven:

- De prijzen van activa gaan cyclisch en vertonen gedifferentieerde risico- en rendementskenmerken in verschillende fasen van de economische cyclus.
- Een toekomstgerichte benadering van de identificatie van de macroregimes kan beleggers helpen bij hun allocatiebeslissingen. Wanneer worden beleggers gecompenseerd voor risico's? Welke types risico?

Een gedisciplineerde TAA-benadering kan beleggers helpen om de opportuniteiten te benutten die voortvloeien uit veranderende macro-economische en marktomstandigheden, door de blootstellingen aan vermogen-scategorieën, regio's, stijlen, factoren en sectoren dynamisch bij te stellen.

Voorbeeld: in een omgeving met ondertrendse en dalende groei worden beleggers doorgaans gecompenseerd om het portefeuillerisico te reduceren.

Economische groei



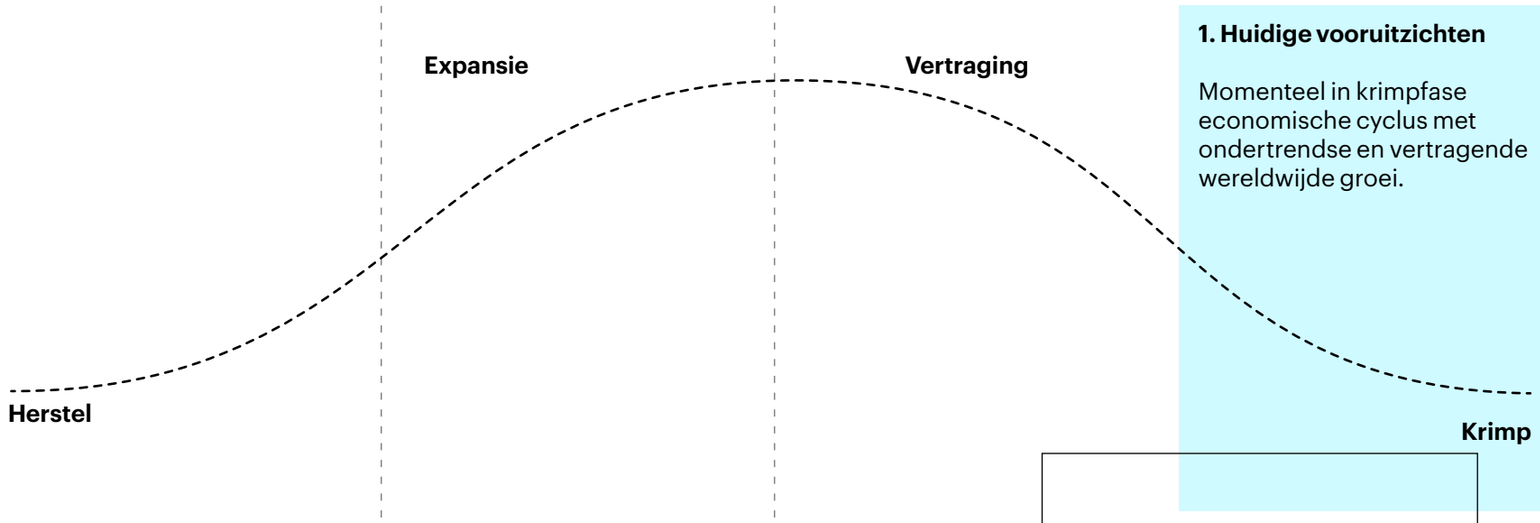
	Herstel Groei ▼ **onder** trend & ▲ **versnellend**	**Expansie** Groei ▲ **boven** trend & ▲ **versnellend**	**Vertraging** Groei ▲ **boven** trend & ▼ **vertragend**	**Krimp** Groei ▼ **onder** trend & ▼ **vertragend**
Portefeuille-risico	**Overwogen risico**	**Overwogen risico**	**Neutraal risico**	**Onderwogen risico**
Vermogens-categorie • Regio's Stijlen/ • Factoren • Sectoren	**Risicovol krediet** • Hoogrentend • GM harde valuta • Bankleningen	**Aandelen** • Groeimarkten • Momentum, waarde, volume • Cyclische waarden	**Aandelen** • Ontwikkelde markten • Kwaliteit, laag volume • Defensieve waarden	**Staatsobligaties** • Lange duration • Nominale obligaties
	Aandelen • Groeimarkten • Waarde, volume • Cyclische waarden	**Risicovol krediet** • Bankleningen • Hoogrentend • GM harde valuta	**Staatsobligaties** • Lange duration • Nominale obligaties	**Hoogwaardig krediet** • Hoogwaardig vertiteld • Hoogwaardige bedrijfsobligaties
	Hoogwaardig krediet • Hoogwaardige bedrijfsobligaties • Hoogwaardig vertiteld	**Hoogwaardig krediet** • Hoogwaardig vertiteld • Hoogwaardige bedrijfsobligaties	**Hoogwaardig krediet** • Hoogwaardige bedrijfsobligaties • Hoogwaardig vertiteld	**Risicovol krediet** • GM harde valuta • Hoogrentend • Bankleningen
	Staatsobligaties • Gemiddelde duration • Aan de inflatie gekoppelde obligaties	**Staatsobligaties** • Korte duration • Aan de inflatie gekoppelde obligaties	**Risicovol krediet** • GM harde valuta • Hoogrentend • Bankleningen	**Aandelen** • Ontwikkelde markten • Laag volume, kwaliteit, momentum • Defensieve waarden

Favoriet

Minst favoriet

Invesco Investment Solutions. Louter ter illustratie en bedoeld als weergave van gemiddelde historische resultaten. De resultaten kunnen variëren op basis van de relatieve balans in de samenstelling van de risicopremies tussen de vermogenscategorieën over economische cycli, afhankelijk van de duration van de vermogenscategorieën, de spreadduration, de inflatie enz. **Er kan niet worden gegarandeerd dat die tendensen in de toekomst zullen aanhouden.**

Momenteel wijst ons kader op een krimp, die mogelijk overgaat in een herstel



1. Huidige vooruitzichten

Momenteel in krimpfase economische cyclus met ondertrendse en vertragende wereldwijde groei.

2. Wat brengt ons naar herstel?

De inflatie zou moeten afnemen, waardoor de centrale banken in het eerste kwartaal van 2023 de pauzeknop kunnen indrukken, met een herstel tot gevolg waarin de groei nog onder de trend zit, maar verbetert.

Zie pagina 21 voor een samenvatting van onze scenario's en de gerelateerde richtlijnen inzake assetallocatie.

3. Wat houdt ons hier nog?

De krimp kan langer aanhouden als de inflatie boven de verwachting blijft, waardoor de centrale banken langer zullen blijven verkrappen en heel waarschijnlijk een recessie uitlokken.

Overige risico's

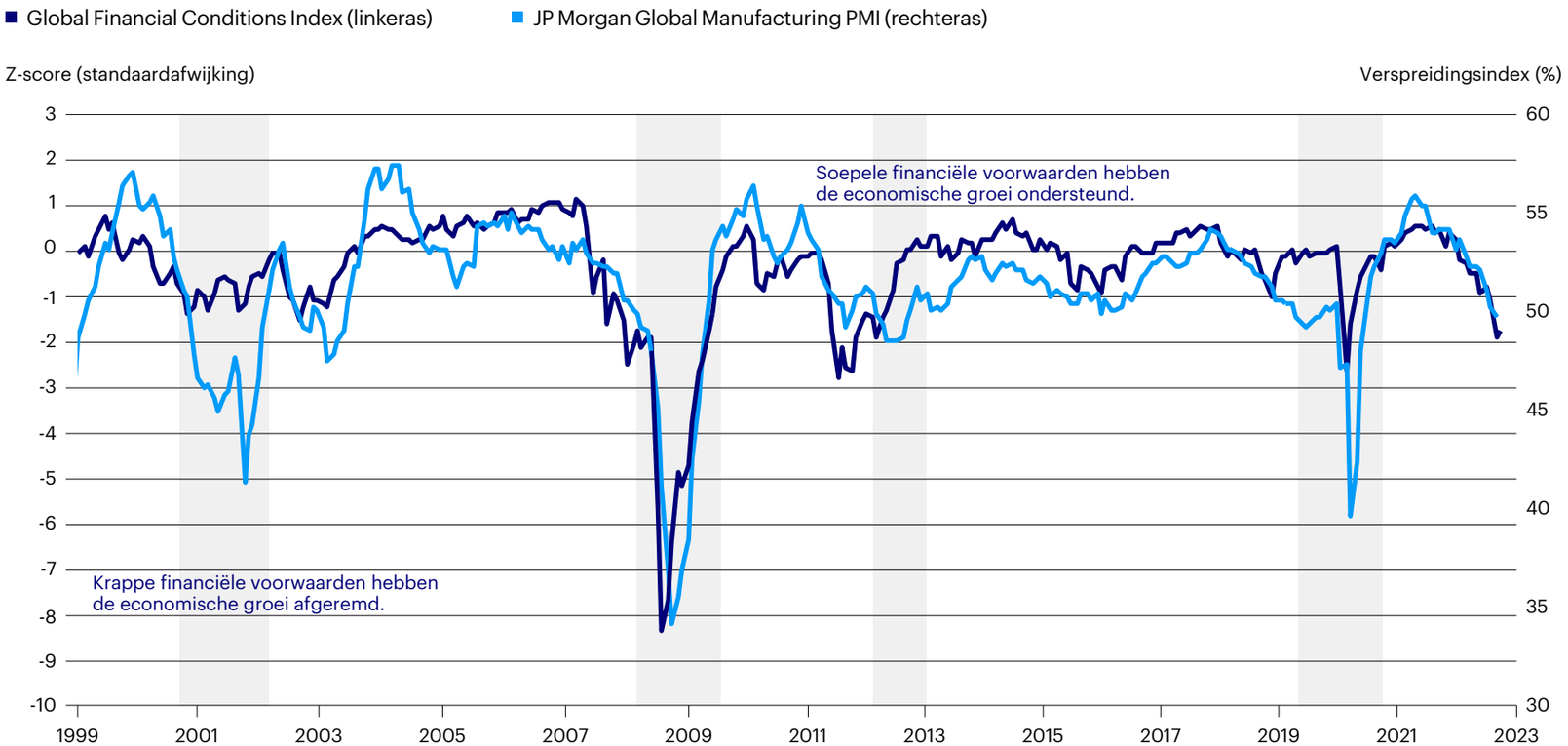
Recessierisico
De ongeziene, synchrone verkrapping van het monetaire beleid heeft het risico van een wereldwijde recessie aanzienlijk vergroot. Hoewel sommige economieën minder kwetsbaar zijn voor een recessie dan andere, nemen de risico's ons inziens over het algemeen toe voor landen die het monetaire beleid aanscherpen. Een wereldwijde recessie blijft zeker mogelijk, en er is kans op meer werkloosheid, wanbetalingen en dalende winsten. Wij achter dat risico echter nog onder de 50%, omdat we verwachten dat de centrale banken de verkrapping binnenkort zullen staken.

Financiële instabiliteit
Snelle rentestijgingen kunnen een belangrijke financiële gebeurtenis veroorzaken, waardoor de centrale banken moeten ingrijpen om discrepanties tussen de kerncijfers en de marktprijzen recht te trekken.

Bron: Invesco. Uitsluitend ter illustratie.

De voorlopende economische indicatoren en financiële voorwaarden wijzen momenteel op een krimp

Wereldwijde financiële voorwaarden en productieactiviteit sinds 1999

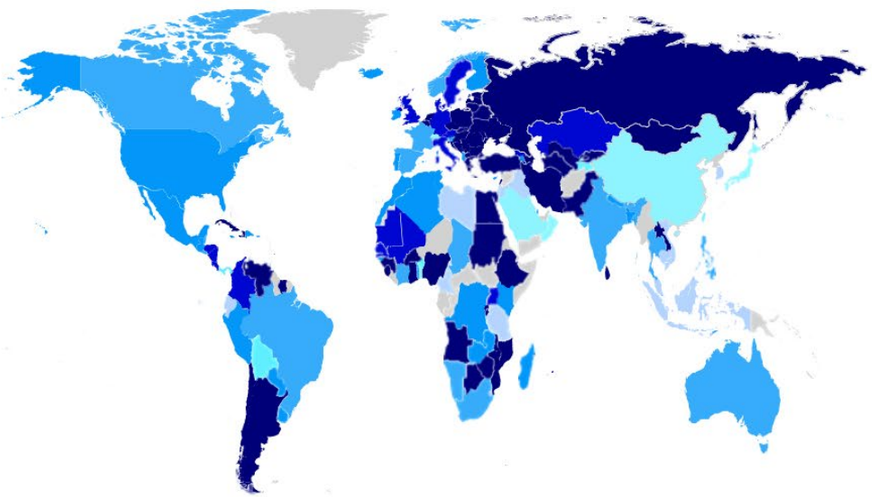


- Er bestaat een sterke omgekeerde relatie tussen de verkrappende financiële voorwaarden, die worden beïnvloed door de centrale bank van een land, en de productieactiviteit in de tijd. Meer bepaald zijn soepele financiële voorwaarden gunstig voor de economische groei en krappe financiële voorwaarden ongunstig voor de economische groei.
- De bedrijfsindexen, de productieactiviteit en de bouwsector blijven dalen in de richting van hun langetermijntrend terwijl de monetaire voorwaarden blijven verkrappen. Het risicosentiment is verslechterd, de aandelenmarkten presteren slechter dan de obligatiemarkten en de kredietspreads verbreden.
- We verwachten echter dat de huidige krimp in de nabije toekomst zal overgaan in een herstel zodra de verkrapping van het monetaire beleid wordt onderbroken.

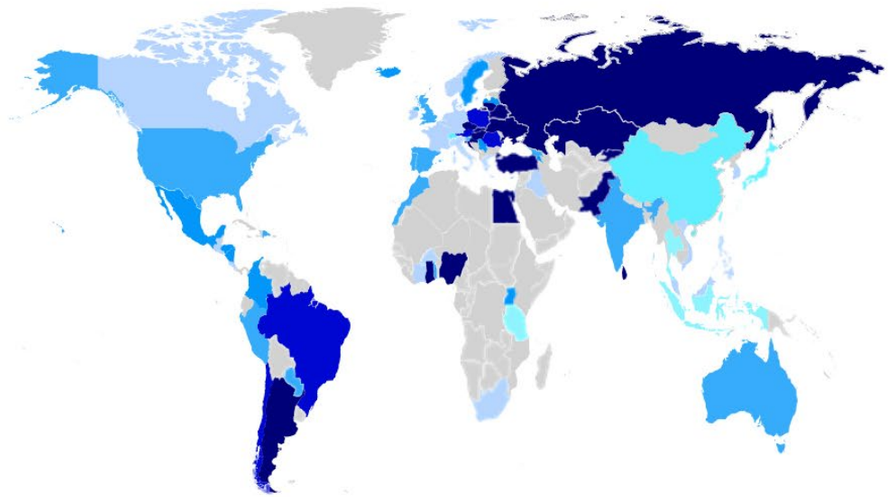
Bronnen: Bloomberg L.P., Haver, Invesco, 31/10/22. Opmerkingen: De Bloomberg Global Financial Conditions Index volgt de globale financiële druk op de geld-, obligatie- en aandelenmarkten in de VS, Europa, het VK en Azië zonder Japan om de beschikbaarheid en de kostprijs van krediet te helpen beoordelen. Een positieve waarde wijst op inschikkelijke financiële voorwaarden, terwijl een negatieve waarde op krappere financiële voorwaarden wijst in vergelijking met wat gebruikelijk was van vóór de crisis. De grijze blokken duiden op een krimp in de wereldwijde productie. Er kan niet worden belegd in een index.

De kerninflatie blijft in veel moderne economieën consistent boven het doelcijfer, ook al is de mondiale groei in 2022 vertraagd

Algemene CPI



Kern-CPI



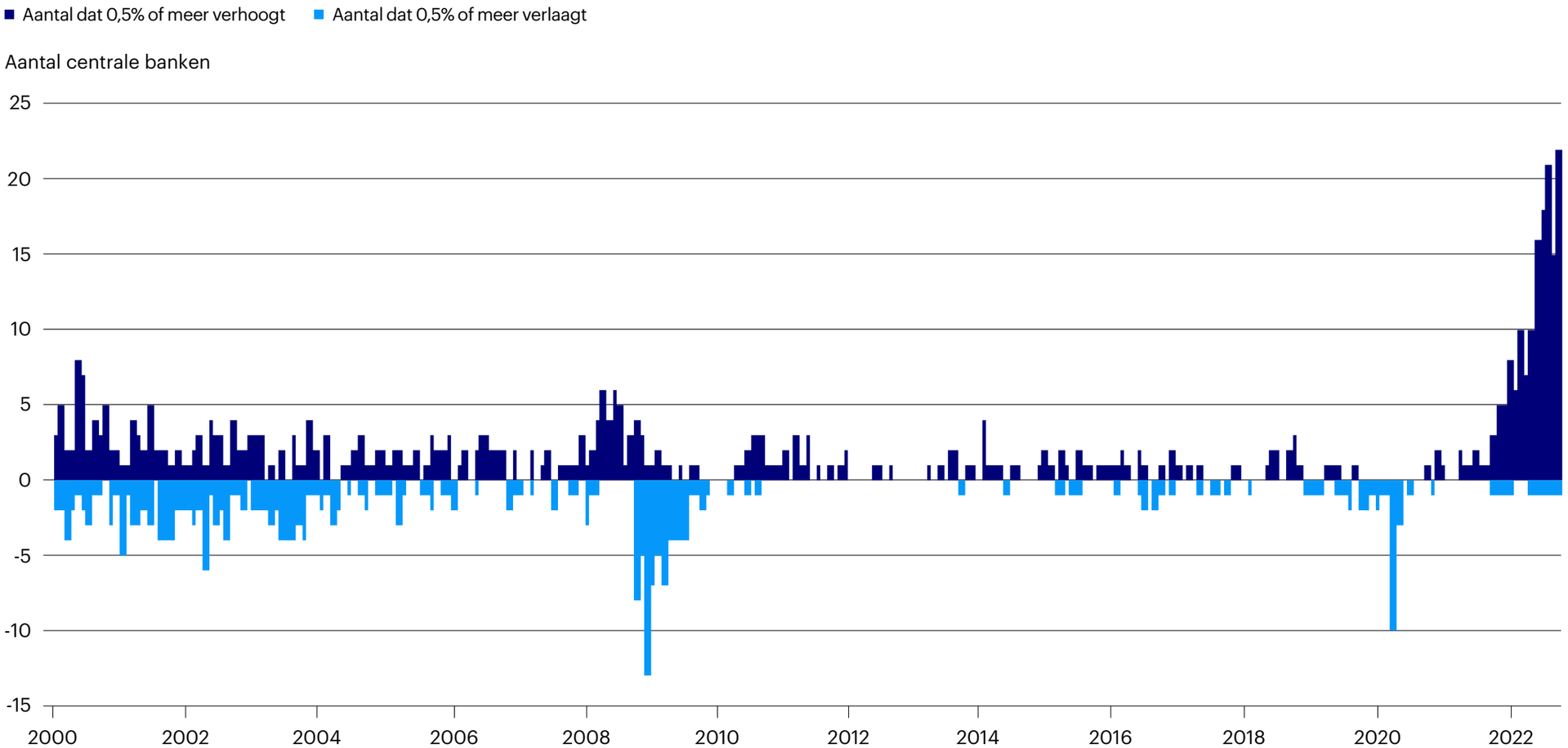
Procentuele verandering jaar op jaar

- De combinatie van verschillende factoren (monetaire en budgettaire expansie, verstoringen in de toeleveringsketens, verstoringen van de energiemarkt door de oorlog in Oekraïne) heeft de kerninflatie in heel wat moderne economieën naar het hoogste niveau in jaren gestuwd.
- Relatief weinig economieën zijn gespaard gebleven van de hoge inflatie, vooral China, Japan en andere delen van Oost-Azië.
- Daardoor is het monetaire beleid in het Westen en op groeimarkten over de hele wereld verkrapt
- Het monetaire beleid in Oost-Azië zit op een andere koers: China versoepelt en Japan houdt de rente stabiel.
- Het verschil in monetair beleid en de relatief verkrappingsgezinde houding van de Fed hebben bijgedragen tot een sterke dollar, waardoor de wereldwijde financiële voorwaarden zijn verkrapt.

Bronnen: Macrobond en Invesco, oktober 2022. De inflatiecijfers zijn afkomstig van verschillende nationale bronnen. Recentste beschikbare gegevens voor elk land.

In schril contrast tot 2020, toen bijna alle centrale banken versoepelden, verkrappen bijna alle centrale banken hun beleid nu door de beleidsrente te verhogen

Wereldwijde centrale banken verkrappen agressief



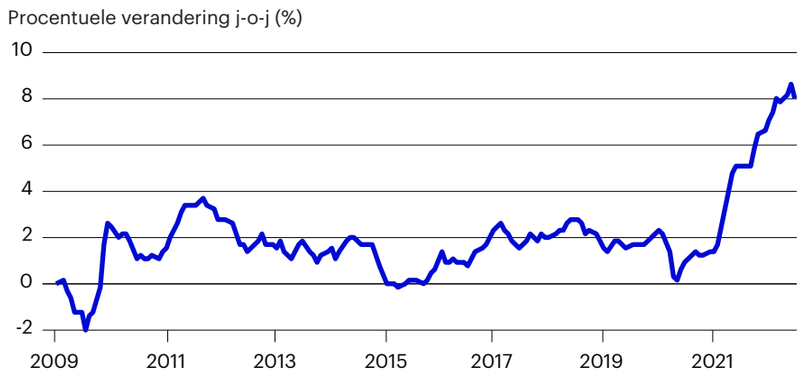
- Na de buitengewone versoepeling van het monetaire en fiscale beleid wereldwijd in 2020 en 2021 gingen de poppen aan het dansen. De inflatie is nu heel algemeen en zit in de meeste economieën aanzienlijk boven het doel.
- De grootste uitzonderingen op die synchrone verkrapping zijn China (waar het beleid nog wordt versoepeld) en Japan.
- Op korte termijn zal die monetaire verkrapping vermoedelijk doorgaan, zij het in Europa en het VK in een relatief beperkte mate.

Opmerking: Aantal centrale banken van de 38 toonaangevende centrale banken. Het aantal centrale banken dat de rente verhoogt of verlaagt, wordt gemeten op voortschrijdende basis op één maand.
Bron: Macrobond en Bank voor Internationale Betalingen, 30 september 2022.

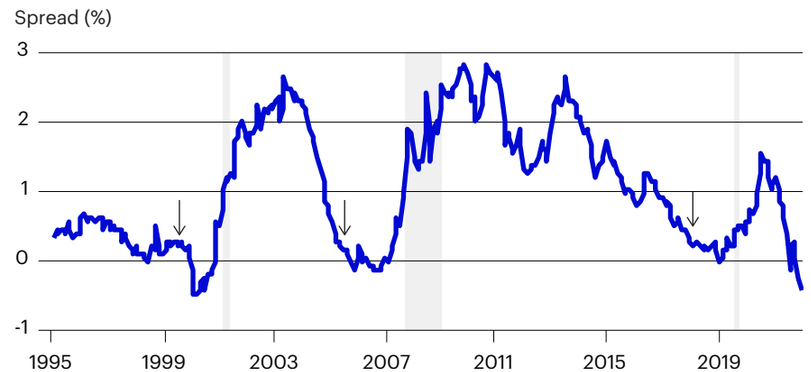
Hogere inflatie VS leidt tot verkrapping financiële voorwaarden

Waarschuwingslampjes traditionele indicatoren economische cyclus knipperen volop

Amerikaanse consumentenprijsindex

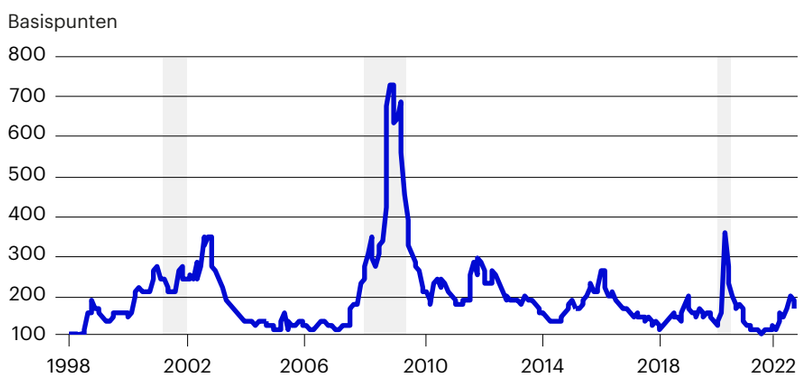


Curve van de Amerikaanse overheidsrente
(Amerikaanse tienjaarsrente min Amerikaanse tweejaarsrente)

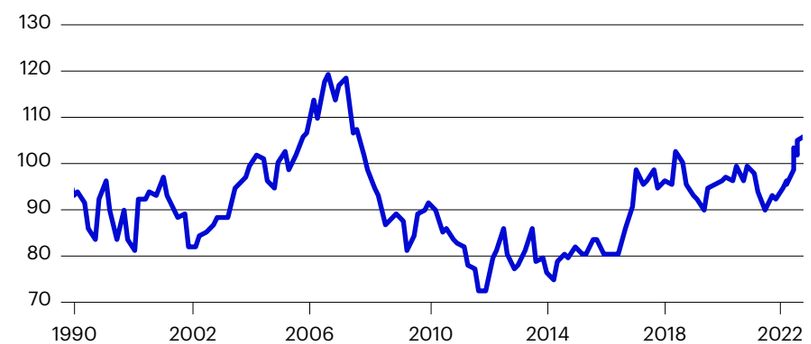


- In de VS zijn zowel de nominale als de kerninflatie heel 2022 boven het streefcijfer van 2% gebleven, waardoor de Federal Reserve in maart 2022 is beginnen te verkrappen.
- De verkrapping van de financiële voorwaarden zal de inflatie in de VS uiteindelijk vermoedelijk doen dalen naar het doeltarief van 2%, al zal de inflatie waarschijnlijk nog even boven het doel blijven.

Spreads Amerikaanse bedrijfsobligaties met rating BBB



US Dollar Index (DXY)

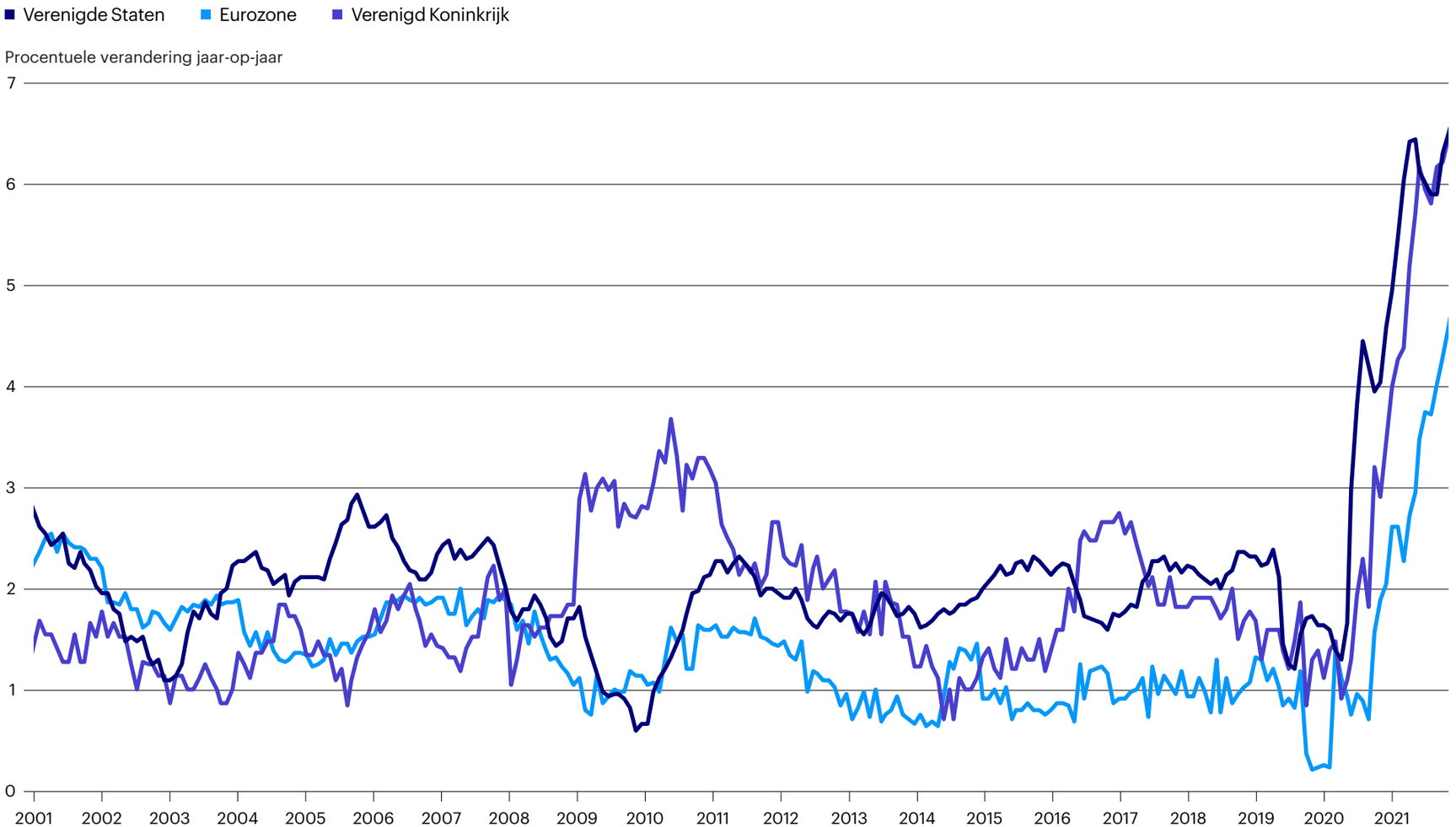


Grijze blokken zijn recessies.

Bron: US Bureau of Labor Statistics, 31/7/22 en Bloomberg, 12/8/22. De BBB-spreads worden weergegeven door de voor opties gecorrigeerde spread van de Bloomberg US Corporate Bond Index. De voor opties gecorrigeerde spread (OAS) is het verschil tussen het rendement van een vastrentend effect en het risicovrije rendement, dat vervolgens wordt aangepast om rekening te houden met een ingebedde optie, zoals een vervroegde aflossing. Zie bijlage voor definities van de indexen. De rentecurve geeft de rente op een bepaald tijdstip van obligaties met gelijke kredietkwaliteit maar verschillende vervaldata weer om toekomstige rentewijzigingen en economische activiteit te voorspellen. **In het verleden behaalde rendementen garanderen geen toekomstige resultaten.**

De schok in de energievoorziening door de oorlog in Oekraïne zal een monetaire verkrapping in de eurozone en het VK waarschijnlijk beperken ten opzichte van de VS

Kern-CPI per regio



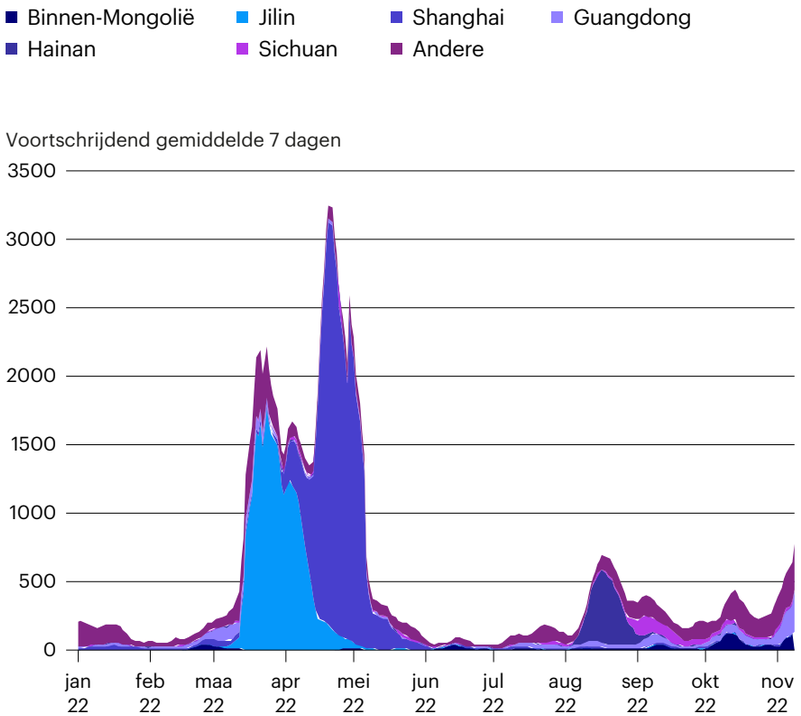
Bronnen: Invesco en Macrobond, per 30 september 2022. **In het verleden behaalde rendementen garanderen geen toekomstige resultaten.**

- In 2022 was de energie-inflatie in de eurozone en het VK veel hoger als gevolg van de oorlog tussen Rusland en Oekraïne dan in de VS, die als netto-exporteur van energie veel beter beschut is.
- Niettemin duwt de hoge nominale inflatie als gevolg van de energieprijzen de kern-CPI in zowel het VK als de eurozone omhoog. De sterke vraag, de ruime monetaire en begrotingssteun tijdens de pandemie en de krappe arbeidsmarkten hebben de kern-CPI sindsdien ook vooruitgestuwd. En nu begrenzen overheden de energieprijzen en subsidiëren ze consumenten en ondernemingen, wat de vraag en de inflatiedruk op langere termijn waarschijnlijk in stand zal houden. De ECB en de Britse centrale bank zullen hun beleid dus waarschijnlijk blijven verkrappen.
- Toch zien de Europese en de Britse centrale bank de energieprijzen als een tijdelijk aanbodprobleem waarop zij geen vat hebben en dat waarschijnlijk de reële inkomens en bestedingen zal uithollen en dus zowel de groei als de inflatie zal afremmen. Daardoor zullen die beide centrale banken waarschijnlijk minder agressief verkrappen dan de Federal Reserve heeft gedaan.

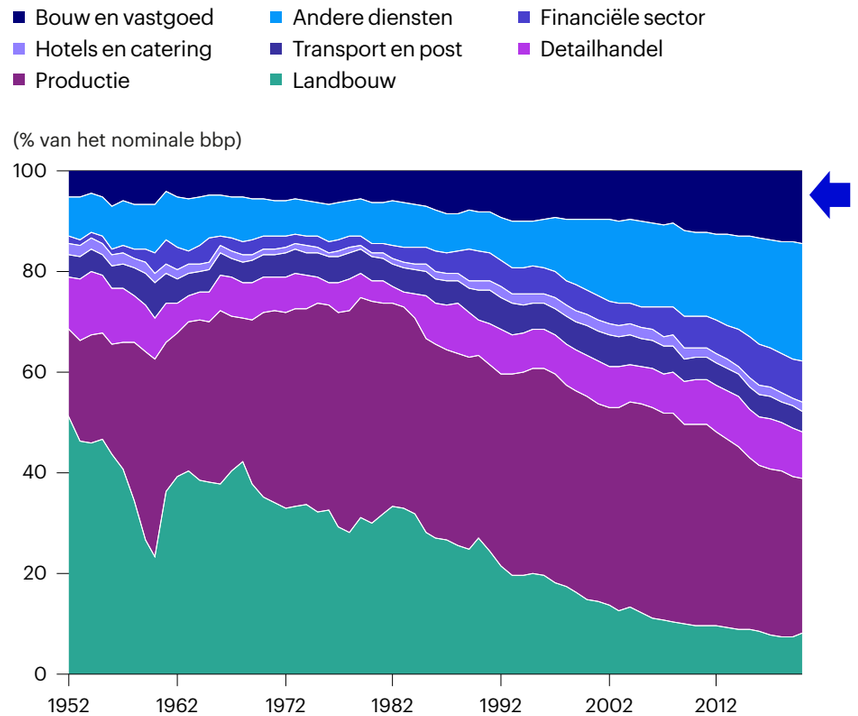
De Chinese vastgoed- en coronaproblemen zullen waarschijnlijk de toon zetten voor 2023

Ondanks de recente versoepeling blijven de groeivooruitzichten voor China somber

Bevestigde COVID-19-gevallen China



Uitsplitsing Chinees bbp volgens sector



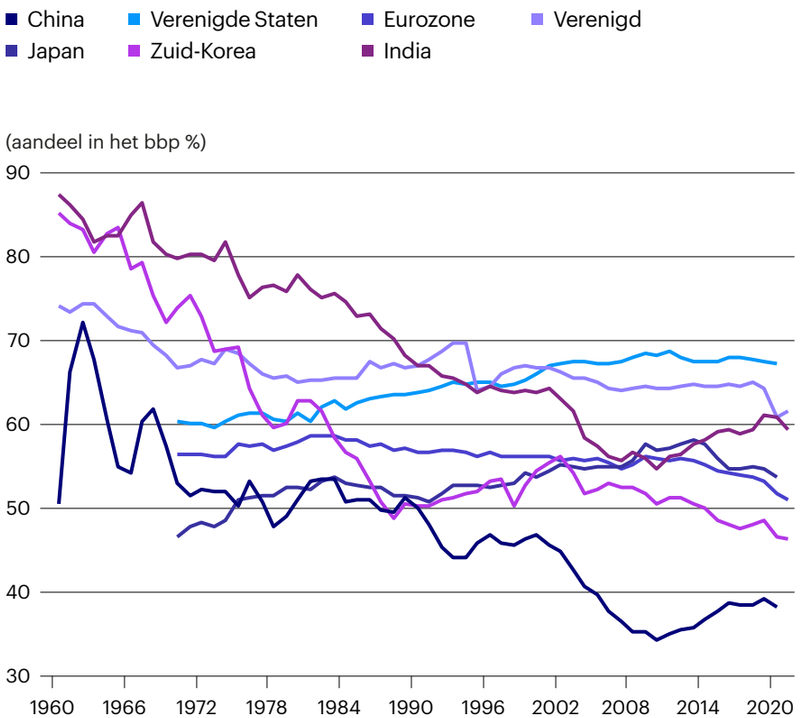
- Onze vooruitzichten voor 2023 voor China zijn afhankelijk van de stabilisering van de vastgoedmarkt en de heropening van de economie na het strenge zerocovidbeleid.
- Wij veronderstellen dat de vastgoedmarkt zal stabiliseren en dat de economie vanaf het tweede kwartaal van 2023 geleidelijk weer opengaat, wat de bbp-groei rond de 5% zou moeten houden en de winstgroei op het vasteland rond de 15%.
- De risico's zijn in de eerste helft van het jaar neerwaarts gericht door het zwakkere klimaat voor de export en de beperkte binnenlandse gezinsbestedingen, terwijl de vooruitzichten in de tweede helft door de heropening veel beter zijn.

Bronnen linkergrafiek: DXY (Lilac Garden Family Clinics) en Chinese nationale gezondheidscommissie. Gegevens per 9 november 2022.
Bron rechtergrafiek: Chinees Nationaal Bureau voor de Statistiek. Gegevens per 2021.

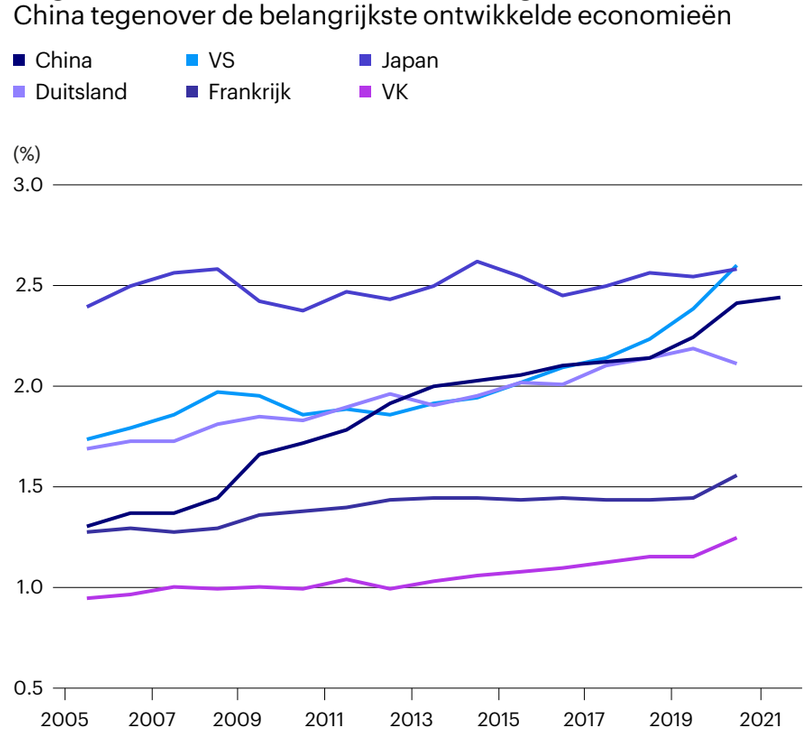
De verschuivende politieke economie van China streeft naar zelfvoorziening

Nationale veiligheid en technologische zelfvoorziening zijn topprioriteiten geworden

Aandeel gezinsverbruik lager dan in de meeste economieën



Uitgaven voor onderzoek en ontwikkeling
China tegenover de belangrijkste ontwikkelde economieën

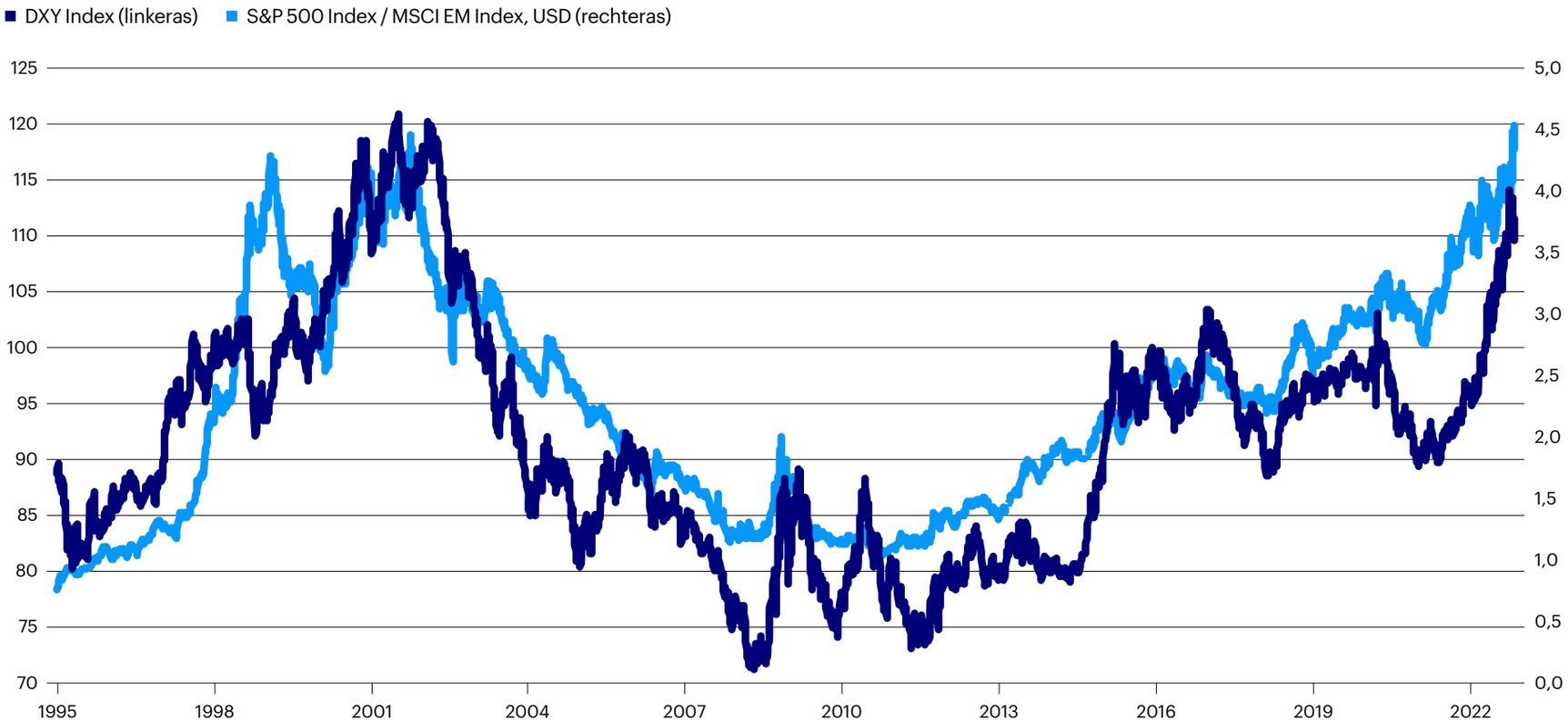


- De Chinese politieke economie evolueert: de beleidsmakers geven niet langer de prioriteit aan groei via investeringsuitgaven.
- Peking streeft naar een overheidsgestuurd ontwikkelingsmodel met een focus op nationale veiligheid en zelfvoorzienende technologie. Zo'n 20% van de Chinese R&D-uitgaven komt immers van de overheid.
- De prioriteit is verschoven naar de ontwikkeling van de binnenlandse consumptie en de versterking van de toeleveringsketens om de groei op langere termijn te stimuleren, en wij geven de voorkeur aan sectoren die beleidssteun ontvangen, zoals elektrische voertuigen, alternatieve energie, harde technologie en lokale consumentenmerken.

Bron linkergrafiek: wereldwijde ontwikkelingsindicatoren Wereldbank, Macrobond en Invesco. Gegevens 2021 per oktober 2022.
Bron rechtergrafiek: CEIC en Invesco. Gegevens van 2021 per augustus 2022.

Een sterke Amerikaanse dollar en een monetaire verkrapping in de groeimarkten zullen de risicoactiva in de groeimarkt waarschijnlijk onder druk houden, zij het in verschillende mate naargelang het land

Prestaties US Dollar Index (DXY) vs. S&P500/MSCI-EM Equity Index



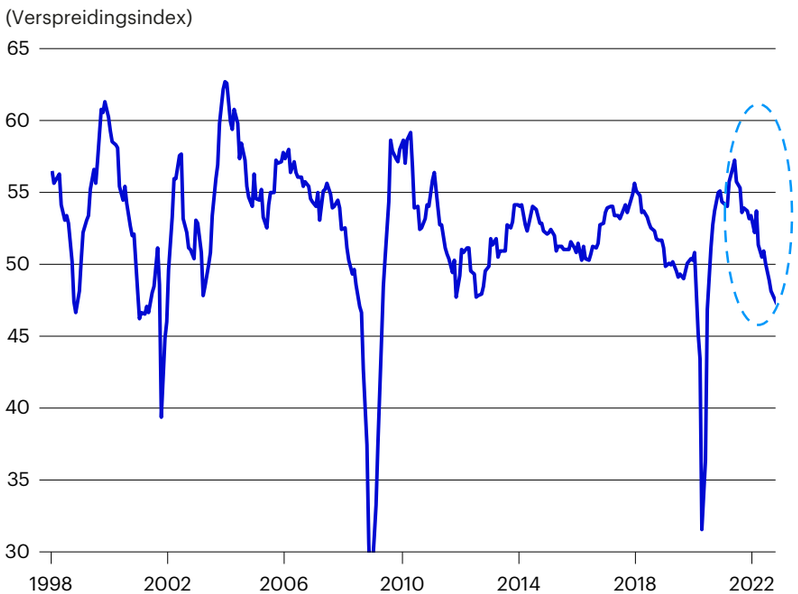
- De groeimarkteconomieën voeren een oorlog op twee fronten.
- Ten eerste is de inflatie er een groot probleem, ondanks de eerdere en forsere renteverhogingen in de groeimarkten dan in de VS. In heel wat groeilanden zit de inflatie boven de doelstelling, vooral de landen die geografisch het dichtst bij de oorlog in Oekraïne liggen.
- Ten tweede heeft de sterke Amerikaanse dollar de inflatie geëxporteerd en het mes gezet in de financiële stromen naar de groeilanden, waar grensoverschrijdend krediet meestal in dollars luidt.
- De waardering van de Amerikaanse dollar ziet er gerekt uit, en we verwachten dat de dollar zal dalen wanneer wordt verwacht dat de Fed de rente niet meer zal verhogen. Wanneer de dollar begint te verzwakken, zullen de groeimarktactiva daar volgens ons van profiteren.

Bronnen: Macrobond en Invesco. Gegevens per 31 oktober 2022. **In het verleden behaalde rendementen garanderen geen toekomstige resultaten.**

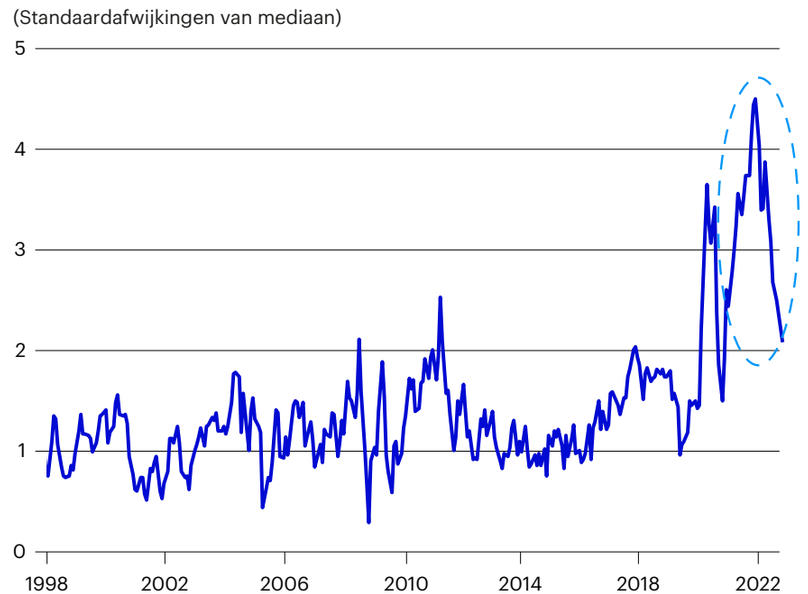
De agressieve houding van de centrale banken kan binnenkort versoepelen

De indicatoren van zowel de vraag- als de aanbodzijde suggereren dat de inflatiedruk daalt

Vraag: nieuwe orders in de mondiale productie



Aanbod: Global Supply Chain Pressure Index

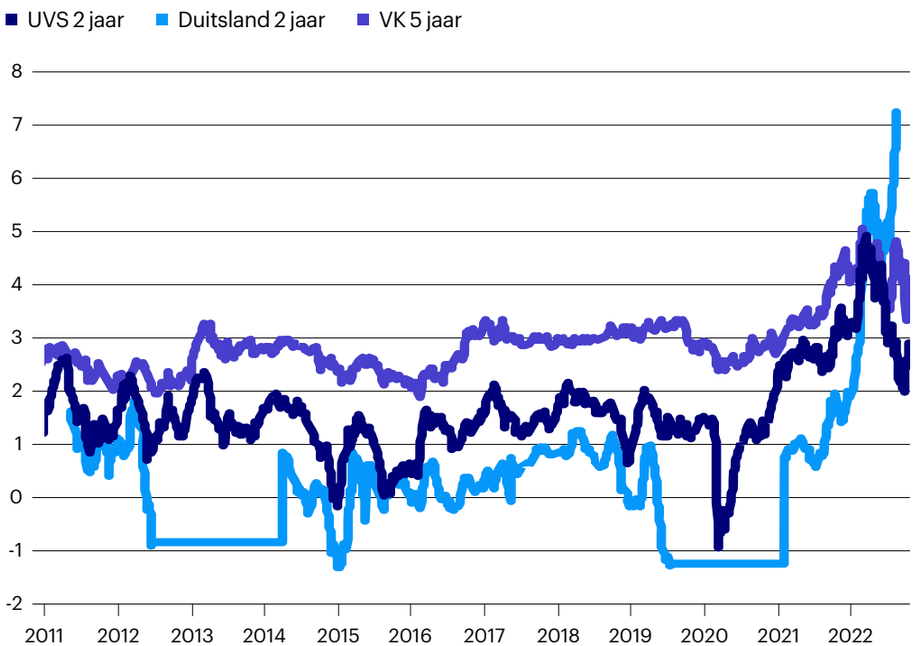


- Wij verwachten dat de inflatie in 2023 zal matigen, waardoor de markten begin 2023 een pauze in de renteverhogingen verwachten, met een herstel met ondertrendse en toenemende groei tot gevolg.
- Er zou snel een desinflatie kunnen komen. De vraag vertraagt in vele grote economieën al en de uitdagingen aan de aanbodzijde verbeteren snel. Die desinflatoire krachten kunnen bijdragen aan een snel herstel. Dat zou het begin van de volgende economische en marktcyclus moeten versnellen, met sterk presterende risicoactiva tot gevolg.

Bronnen: Bloomberg L.P., S&P Global, en de Federal Reserve Bank of New York, 30 september 2022.

Als de inflatie echter langer hoger blijft, zullen de centrale banken mogelijk verkrappingsgezinder worden

Aangezien de inflatieverwachtingen boven het doel zitten, zal een versoepeling misschien langer op zich laten wachten (%)



Opmerking: De grafiek geeft de inflatieverwachtingen van de markt weer, op basis van het verschil tussen de nominale en de voor inflatie gecorrigereerde overheidsrente voor relatief liquide korte- tot middellangetermijnobligaties.
Bronnen: Bloomberg en Invesco, 4 november 2022.

Factoren die de inflatie aanwakkeren

- Het aantal vacatures blijft hoog, wat laat vermoeden dat er nog ruimte is voor loonstijgingen
- De inflatie is uitgebreid naar de dienstensector, waar ze vaak moeilijker te overwinnen valt
- De consumentenbestedingen blijven sterk, ondanks de recente verkrapping
- De balansen in de VS zijn gezond, wat erop kan wijzen dat een schuldopbouw de vraag kan stimuleren
- In Europa stuwen de hoge energieprijzen ook de okale prijzen, lonen, kerninflatie en inflatieverwachtingen omhoog

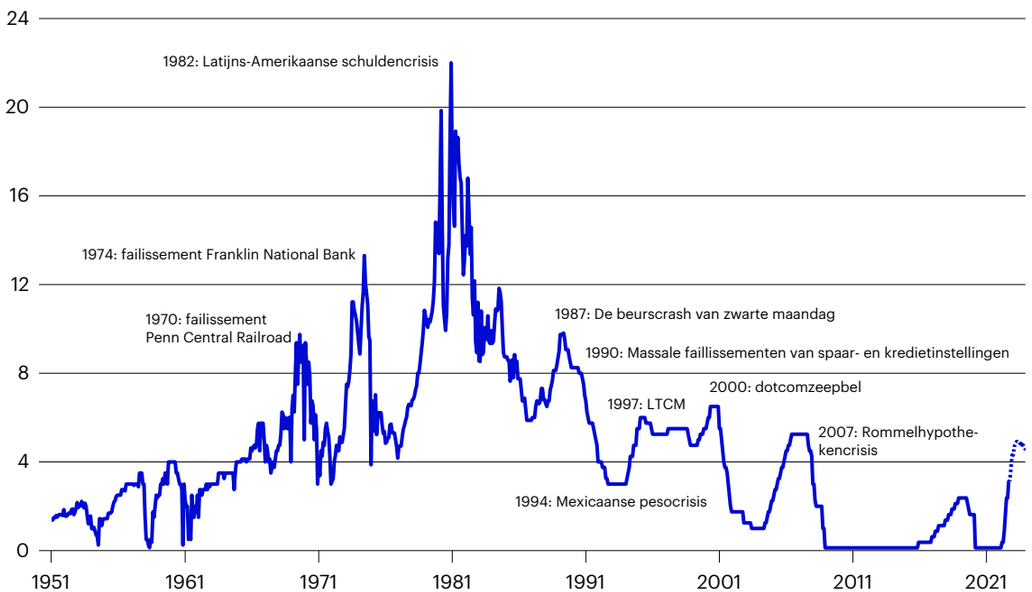
- We moeten rekening houden met de mogelijkheid dat de hoge inflatie langer aanhoudt. De inflatieverwachtingen op de obligatiemarkt liggen momenteel onder de huidige inflatiecijfers, maar aanzienlijk boven de historische gemiddelden en het inflatiedoel van de centrale banken.
- Dat de inflatie hoog blijft, kan betekenen dat de grote centrale banken de rente langer hoger houden dan wanneer de inflatie begint te dalen, waar we in ons basisscenario van uitgaan.
- Hogere inflatie en een krapper beleid zouden dan weer betekenen dat de krimp langer duurt dan we in ons basisscenario verwachten.
- De strengere financiële voorwaarden en het hogere recessierisico als gevolg van een strenger centralebankbeleid zouden meer pijn kunnen veroorzaken bij de risicoactiva.

Bijkomende risico's voor vooruitzichten: financiële gebeurtenissen en geopolitiek

Financiële ongelukken

Financiële crisissen doen zich meestal voor wanneer de financiële voorwaarden verkrappen

■ Bovengrens US Federal Funds-voet*



De centrale banken zitten in een agressieve verkrappingscyclus, waardoor het risico van een financiële crisis groot is. De kans op beleidsfouten werd geïllustreerd door de recente gebeurtenissen in het VK, waar de markten het expansieve begrotingsbeleid verwierpen, waardoor de Bank of England opnieuw een kwantitatieve versoepeling moest implementeren.

Zulke risico's op een financiële crisis vergroten de kans dat de centrale banken sneller zullen moeten versoepelen, mogelijk met uiteindelijk een herstel tot gevolg.

Geopolitiek

Geopolitiek staat in het voetlicht door de oorlog in Oekraïne, maar toch bedreigen staartrisico's de wereldmarkten

Kernwapens
De vrees voor een vuile bom of een tactisch nucleair wapen is toegenomen. Die zouden een enorme vlucht naar veilige effecten veroorzaken. Dat vinden we een risico om op te volgen, geen beleggingskatalysator, omdat Rusland daardoor directe westerse vergelding riskeert zonder enige grote winst op het slagveld.

Spanningen in Taiwan
De vrees groeit dat China de hereniging met Taiwan zal willen versnellen, wat we ook als een risico zien, niet als een centraal thema. Volgens ons zullen de spanningen aanhouden, maar niet escaleren zolang er geen stappen worden gezet richting onafhankelijkheid.

*Waarden van voor juli 1954 zijn de effectieve Federal Funds-voeten. **In het verleden behaalde rendementen garanderen geen toekomstige resultaten.**
Bronnen: Global Financial Data en Invesco, 2 november 2022. Geïnspireerd door een concept van Palisade Research en Bank of America.De stippellijn geeft het verwachte traject van de Federal Funds-voet aan op basis van de marktverwachtingen, die zijn afgeleid van de Federal Funds-futures.

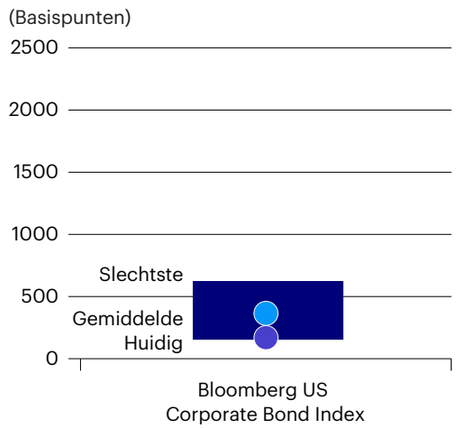
Voor beide voorkeur voor kredietrisico boven aandelenrisico en hogere kwaliteit

We behouden onze onderwogen positie in aandelen, omdat de groei zwak zou kunnen blijven, en geven de voorkeur aan vastrentende beleggingen, die nu een aantrekkelijke rente van 5 à 6% bieden in het hoogwaardige segment of 8 à 9% voor risicokredieten.

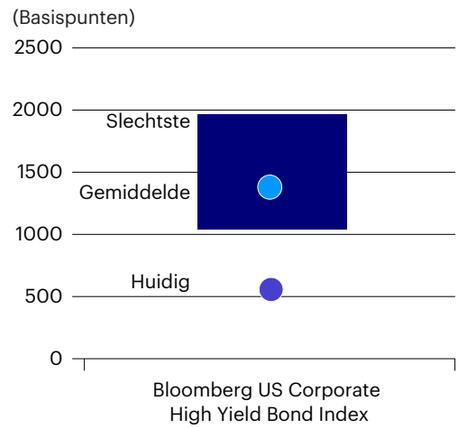
In het vastrentende segment zijn we onderwogen in risicokredieten, doordat het hoogrentende segment in het verleden tijdens een krimp doorgaans beter heeft gepresteerd dan hoogwaardigere kredieten met een vergelijkbare duration. Terwijl de hoogrentende spreads weer zijn verbreed tot zo'n 5,5%, zijn de spreads tijdens recessies gemiddeld opgelopen tot 7 à 8% (behalve tijdens de wereldwijde financiële crisis, toen de spreads tot 20% stegen). Daarom blijven wij onderwogen en wachten wij op een verdere verbreding voordat wij onze positie optrekken.

Verbreding van de spread tussen de Bloomberg US Corporate Bond Index en de Bloomberg US Corporate High Yield Bond Index tijdens recessies
(beste/slechtste/gemiddelde resultaat versus huidig)

Hoogwaardige kredietspreads
(1988 – 9/2022)

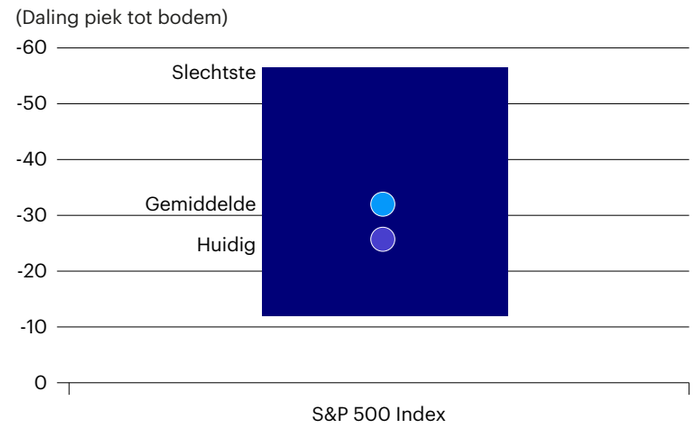


Hoogrentende kredietspreads
(1993 – 9/2022)



Rendement S&P 500 Index tijdens recessies
(beste/slechtste/gemiddelde resultaat tegenover huidig)

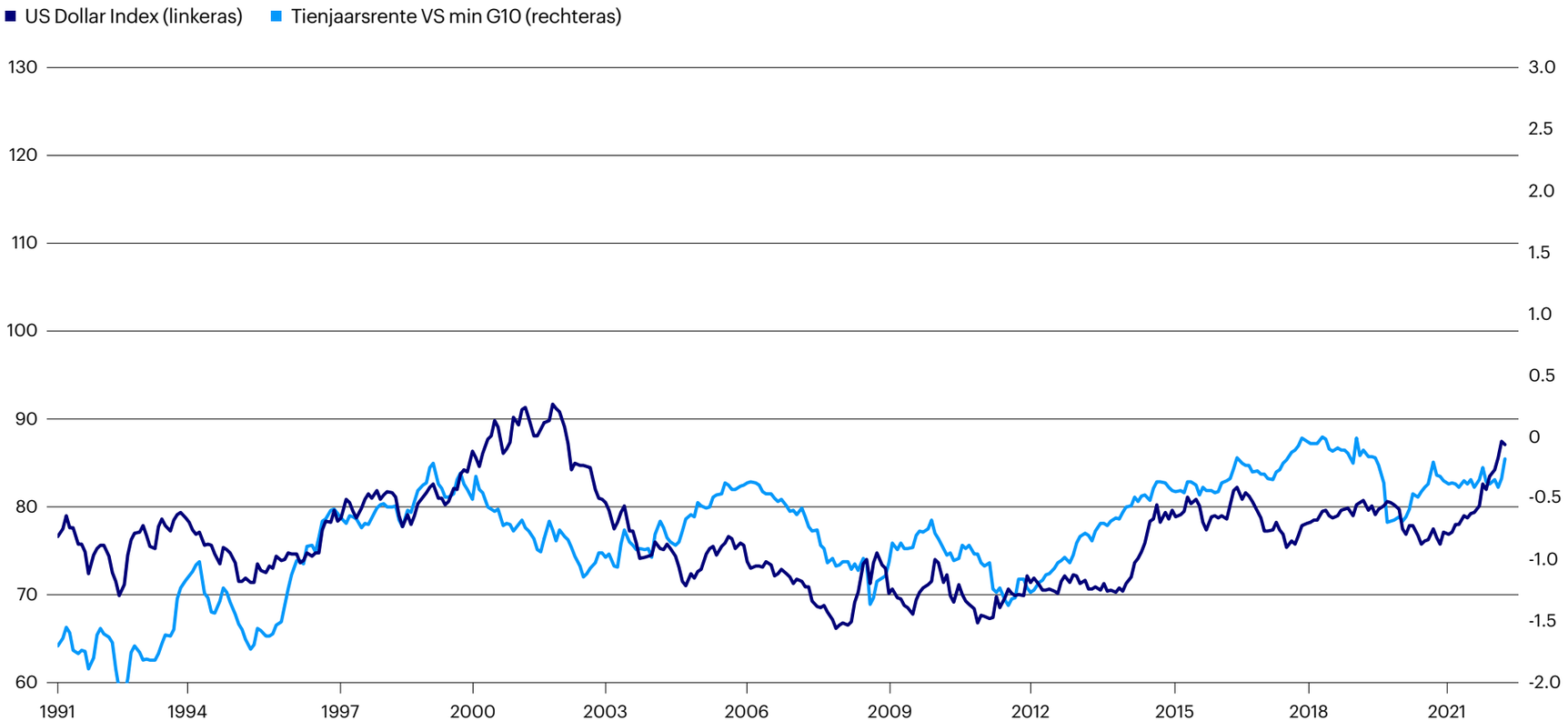
Aandelen
(1957 – 9/2022)



Bron: Bloomberg L.P., 30 september 2022. Op basis van recessiecijfers van het National Bureau of Economic Research: aug. 1957 – apr. 1958, apr. 1960 – feb. 1961, dec. 1969 – nov. 1970, nov. 1973 – maa. 1975, jan. 1980 – jul. 1980, jul. 1981 – nov. 1982, jul. 1990 – maa. 1991, maa. 2001 – nov. 2001, dec. 2007 – jun. 2009 en feb. 2020 – apr. 2020. De S&P 500 Index is een voor marktkapitalisatie gewogen index van de 500 grootste Amerikaanse aandelen. De Bloomberg US Corporate Bond Index is een maatstaf voor de markt van hoogwaardige, vastrentende, belastbare bedrijfsobligaties. De Bloomberg US Corporate High Yield Bond Index is een maatstaf voor de markt van hoogrentende, vastrentende bedrijfsobligaties in USD. Effecten worden als hoogrentend beschouwd als de gemiddelde rating van Moody's, Fitch en S&P Ba1/BB+/BB+ of lager is. Een belegger kan een index niet rechtstreeks kopen. Rendementen uit het verleden vormen geen garantie voor toekomstige resultaten. De kredietspread is het renteverschil tussen obligaties van dezelfde looptijd, maar een verschillende kredietkwaliteit. Een basispunt is een honderdste van een procentpunt.

Sterke Amerikaanse dollar, deels door grotere renteverschillen tussen de VS en de rest van de wereld

Renteverschillen en de Amerikaanse dollar



De Amerikaanse dollar staat heel sterk. Een van de katalysatoren was de toenemende rentekloof tussen de VS en de rest van de wereld.

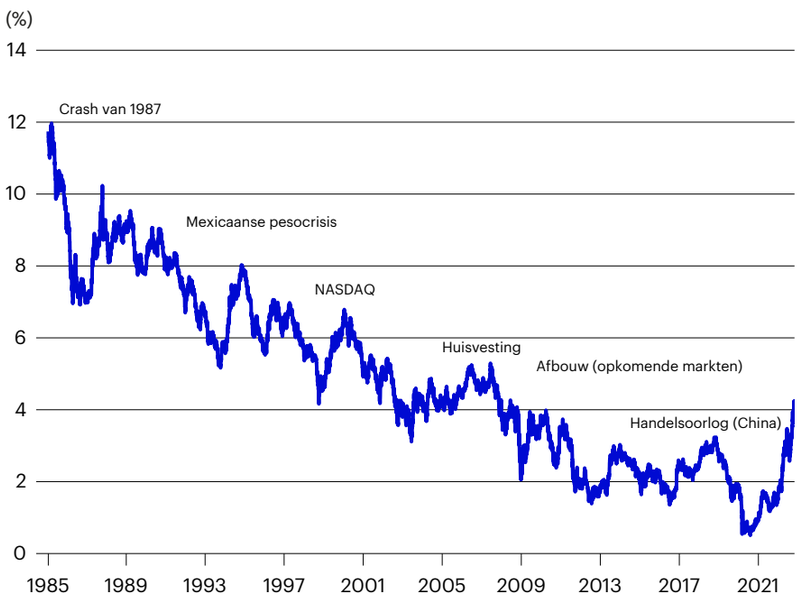
De sterke dollar zal waarschijnlijk verzwakken wanneer de Fed haar verkrappingscyclus pauzeert. Aangezien de dollar zo duur is geworden, verwachten wij dat die zal verzwakken zodra de Fed een bocht maakt.

Bronnen: Bloomberg L.P. en Invesco, gegevens per 31 oktober 2022. **In het verleden behaalde rendementen garanderen geen toekomstige resultaten.**

In de voorbije periode van ruim dertig jaar werden rentepieken altijd gevolgd door verdere dalingen

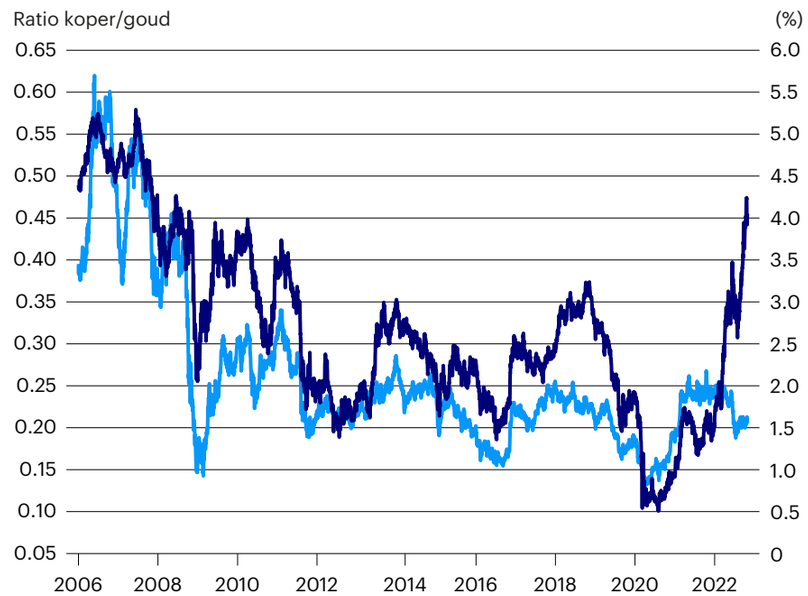
De voorlopende economische indicatoren dat de rente zal ombuigen

Rente Amerikaanse staatsobligaties op 10 jaar



Rente Amerikaanse staatsobligaties op 10 jaar en de koper-goudratio

- Rente Amerikaanse staatsobligaties op 10 jaar (rechteras)
- Koper-goudratio (linkeras)



Obligaties met een langere duration presteren doorgaans relatief goed tijdens een krimp in de conjunctuur.

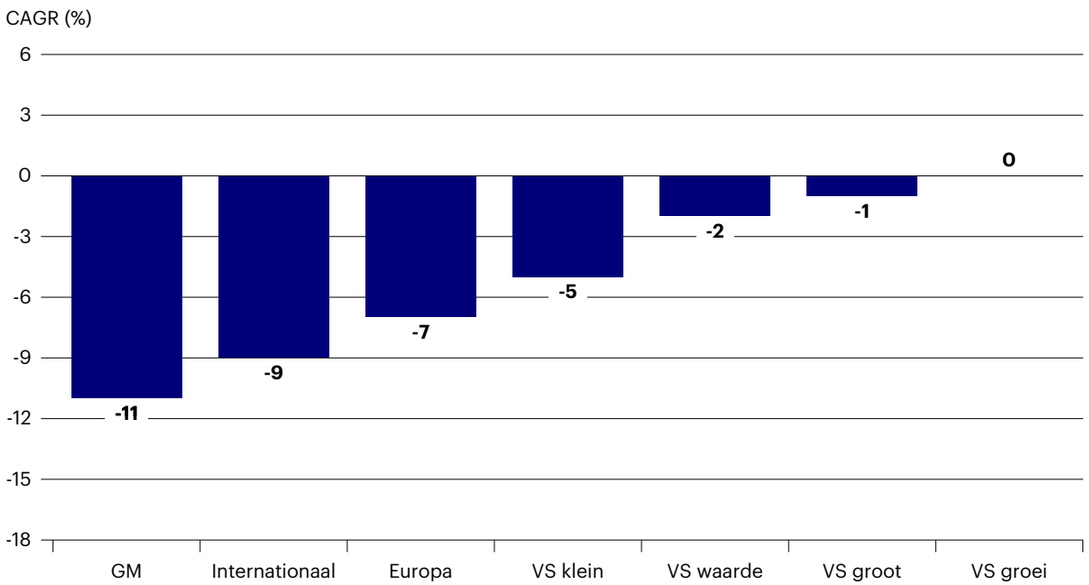
- De voorbije veertig jaar zette een sterke rentestijging de wereldeconomie ergens sterk onder druk. Deze keer gebeurt waarschijnlijk hetzelfde. Telkens is de rente daarna gedaald.
- De koper-goudratio keert om doordat de economische activiteit afneemt. Toch blijft de rente hoog. In het verleden heeft die loskoppeling nooit lang geduurd.

Bronnen: Bloomberg L.P. en Invesco, gegevens per 31 oktober 2022. **In het verleden behaalde rendementen garanderen geen toekomstige resultaten.**

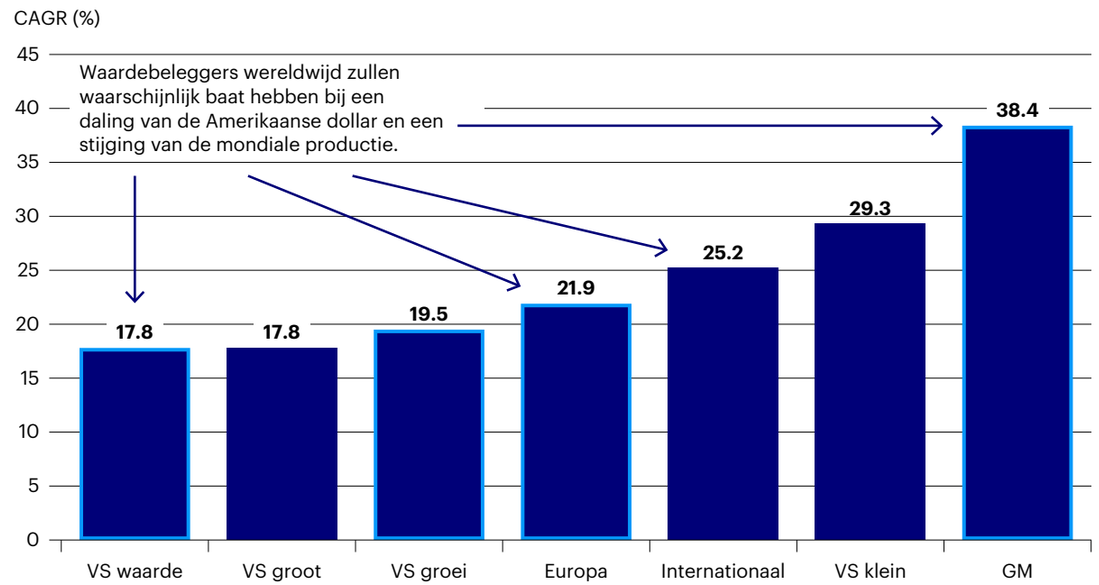
Groeimarkt- en Europese aandelen hebben het doorgaans moeilijk wanneer de mondiale productieactiviteit afneemt, en doen het goed bij een herstel

Prestaties wereldwijde aandelen in periodes van afnemende mondiale productieactiviteit sinds 1998

■ Gemiddelde



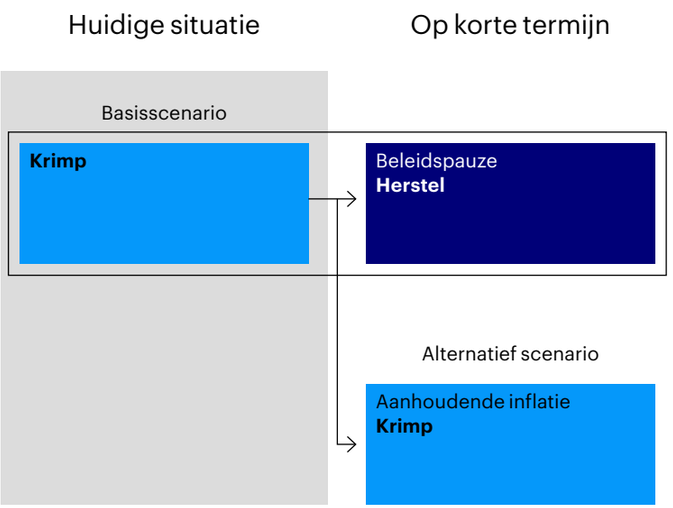
Prestaties wereldwijde aandelen in periodes van toenemende mondiale productieactiviteit sinds 1998



Bronnen: Bloomberg L.P., Invesco, 28 februari 2022. Opmerkingen: GM = MSCI Emerging Markets Index. Internationaal = MSCI ACWI ex USA. Amerikaanse groei = Russell 1000 Growth. Europa = MSCI Europe Index. VS groot = S&P 500. VS klein = Russell 2000. VS waarde = Russell 1000 Value. Prijsrendementen in Amerikaanse dollar. Er kan niet worden belegd in een index. Rendementen uit het verleden vormen geen garantie voor toekomstige resultaten.

Samenvatting van onze scenario's en bijbehorende assetallocatierichtlijnen

Samenvatting van de toekomst



Zie pagina 5 voor meer details over de toekomst.

	Waar we nu zijn	Pad voorwaarts
Modelregime	Inkrimping	Het herstel van het VK
Portfolio-overzicht	Onderweging in risico t.o.v. benchmark Verwacht een moeilijke beleggingsomgeving met mogelijke zwakte in de meeste asset classes Onderweging in aandelen vs. fixed income, met nadruk op defensieve en hoogwaardige aandelen en aandelen met lage volatiliteit. Onderweging in voor kredietrisico en overweging in overheidsobligaties en duration. Neutraal voor Amerikaanse dollar.	Overweging in risico vs. benchmark. Verwacht een hernieuwde groeiversnelling, met hogere obligatierendementen, een soepeler monetair beleid en grotere wereldwijde risicobereidheid. Overweging in risicovol krediet, staatsobligaties vs. krediet-, waardegerichte regio's en cyclische sectoren. Neutrale duration.
Aandelenregio's	**OntwM** vs. OpkM; **Neutraal** VS vs. OntwM exVS	**OntwM ex-VS** over VS; **OpkM** over OntwM
Aandelensectoren/ factoren	Large caps; Kwaliteit; Lage volatiliteit; Cyclische Consume-ntengo-ederen; Gezond-heidszorg	Small/mid caps; Financiën; Waarde; Industriële goederen
Fixed Income	Belegging hoogwaardig krediet over hoog rendement; Overweging duration; Nominale staatsobligaties over inflatiegekoppelde	Neutrale duration; Kredietrisico over kwaliteit; Krediet over staatsobligaties
Grondstoffen/ alternatieven	Kernvastgoed en infrastructuur; Directe leningen; Energie	Particulier krediet met 2e zekerheid; Grote buy-out
Valuta's	USD; EUR; GBP	CAD; AUD; BRL

Bron: Invesco. De activakeuzes zijn bedoeld om onze favoriete activa te tonen binnen een gediversifieerde selectie van vermogenscategorieën. Diversificatie garandeert geen winst of bescherming tegen verlies.

Vastrentende opportuniteiten voor de komende maanden

Globale duration: overwogen positie

- De renteverhogingen door de centrale bank lijken nu verrekend in de markt. De reële rentevoeten zijn aanzienlijk gestegen en bieden volgens ons waarde.
- Duration kan portefeuilles ook beschermen tijdens een recessie als de rente daalt.

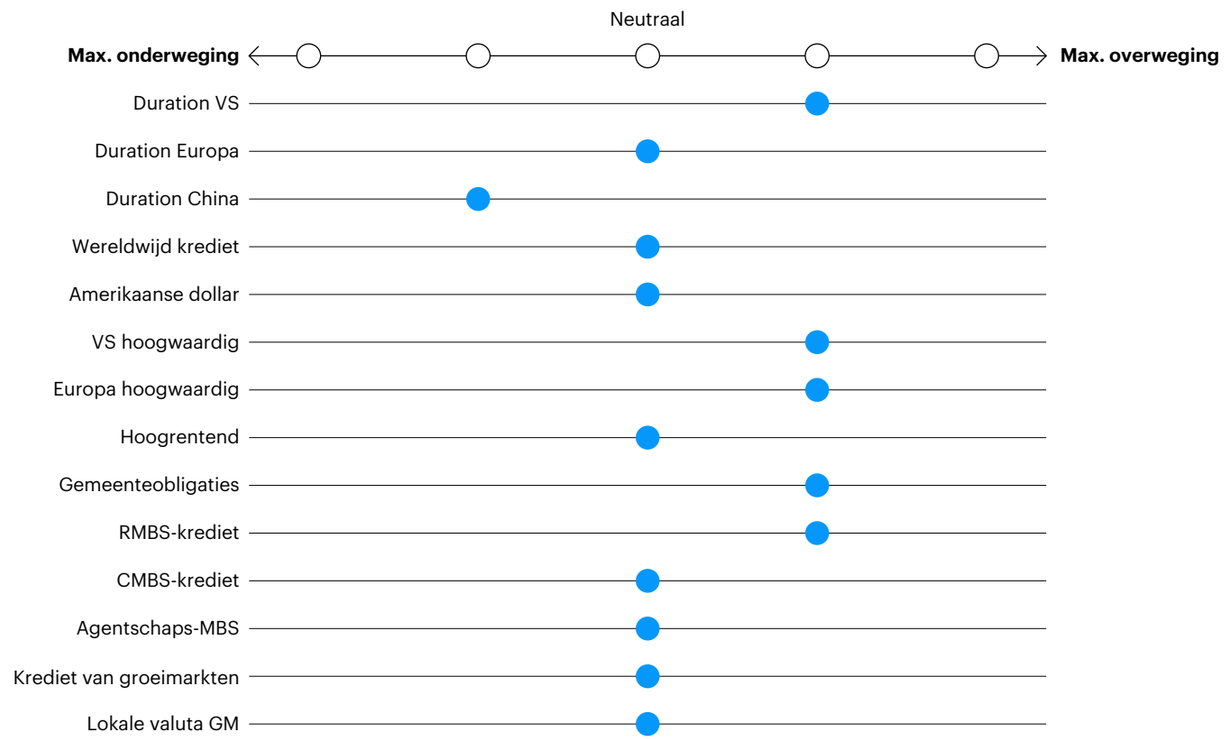
Amerikaanse dollar: neutraal

- Een strakker Amerikaans monetair beleid schraagt de Amerikaanse dollar volgens ons, vooral tegenover de Europese en Japanse munten.
- Sterke grondstofprijzen zouden andere valuta's van ontwikkelde en sommige opkomende markten moeten ondersteunen.
- De waardering van de Amerikaanse dollar ziet er daarentegen gerekt uit, en we verwachten dat de dollar zal dalen wanneer de Fed de rente niet meer verhoogt.

Wereldwijd krediet: neutraal

- De waarderingen binnen de wereldwijde kredietsector zijn het voorbije kwartaal verbeterd, maar tragere economische groei in de toekomst zou wat op de kerncijfers kunnen wegen.
- Een strenger beleid en strengere financiële voorwaarden kunnen in de toekomst tot volatiliteit leiden.
- Wij geloven dat de huidige risico-rendementsverhouding pleit voor meer voorzichtigheid tegenover krediet. Wij trachten waarde toe te voegen door idiosyncratische opportuniteiten, effectenselectie en aankopen bij dalingen.
- Wij verkiezen krediet van hogere kwaliteit boven krediet van lagere kwaliteit, omdat de all-inrente van kwaliteitskredieten volgens ons aantrekkelijk oogt en het wanbetalingsrisico laag is, zelfs in een recessie.

Visies vastrentende portefeuille Invesco



Bron: Invesco Fixed Income. **Er is geen garantie dat die prognoses bewaarheid zullen worden.**

Opportuniteiten in alternatieve beleggingen voor de komende maanden

Privémarkten

- Privémarkten kunnen beleggers een manier bieden om hun portefeuilles te diversifiëren om hun doelstellingen te bereiken, door de groei te verbeteren via private equity, inkomsten te vinden in directe leningen of te diversifiëren via vastgoedactiva.
- Door de hoge en aanhoudende inflatie, de stijgende rente, de verbredende kredietspreads en de significante volatiliteit op de aandelenmarkten staan beleggers voor veel macro-economische hindernissen tegelijk. Deze omstandigheden zijn het duidelijkst in ons regimesignaal, dat momenteel op onaantrekkelijke niveaus staat door de hoge en toenemende volatiliteit.
- De combinatie van de moeilijke achtergrond en de recentste beschikbare gegevens voor de privémarkten leidt tot de conclusie dat alle activa momenteel neutraal zijn wegens sterke, maar verzwakkende kerncijfers en waarderingen, die grosso modo in de lijn liggen van het verleden.
- Binnen de privékredieten hielden de spreads met de overheidsactiva stand, wat de waardering aantrekkelijk maakt. Wij staan neutraal tegenover de kerncijfers, omdat blijkt dat de kredietvoorwaarden zijn verkrapt, met negatieve gevolgen voor de rentedekkingsratio's, wat nog niet tot uiting komt in de cijfers.
- Mochten wij overgaan naar een herstel met hoge, maar dalende kredietspreads, dan verwachten we dat risicovollere en cyclisch georiënteerde privéactiva het goed zullen doen.

Vastgoedactiva

- De financieringsvoorwaarden voor vastgoed werden beïnvloed door de recente forse rentestijgingen, vooral in de VS. Het zal nog even duren voor we het volle effect op de kapitaalstromen, prijzen en kerncijfers kunnen zien.
- Voor de toekomst kijken vastgoedbeleggers vooral naar het effect van de macro-economische krachten op de bredere bbp-groeiverwachtingen en specifieker naar wat die kunnen doen met de rentecap, die in een reeks referentiemaatstaven voor obligaties verkrapt tegenover heel aantrekkelijke niveaus.
- Hoewel de huidige waarderingen waarschijnlijk niet representatief zijn voor de huidige clearingprijzen, blijven we optimistisch over de seculaire langetermijnfactoren voor de vastgoedsector en positioneren we ons defensief, maar blijven we opportunistisch bij volatiliteit.

Huidig klimaat

Vermogens-categorie	Globaal	Waarderingen	Kerncijfers	Regime
Privé- krediet	**Neutraal**	**Aantrekkelijk**	**Neutraal***	**Onaantrekkelijk**
Private equity	**Neutraal**	**Neutraal**	**Neutraal**	**Onaantrekkelijk**
Vastgoed- activa	**Neutraal**	**Neutraal**	**Aantrekkelijk**	**Onaantrekkelijk**

Opmerking: Zie ons Alternative Opportunities-programma voor meer inzichten in alternatieve beleggingen en de privémarkten.

Bron: Invesco Investment Solutions. **Er is geen garantie dat die prognoses bewaarheid zullen worden.**
* Wij hebben de kerncijfers voor privékredieten verlaagd naar neutraal gezien de huidige marktsituatie en de vertraagde effecten in de cijfers.

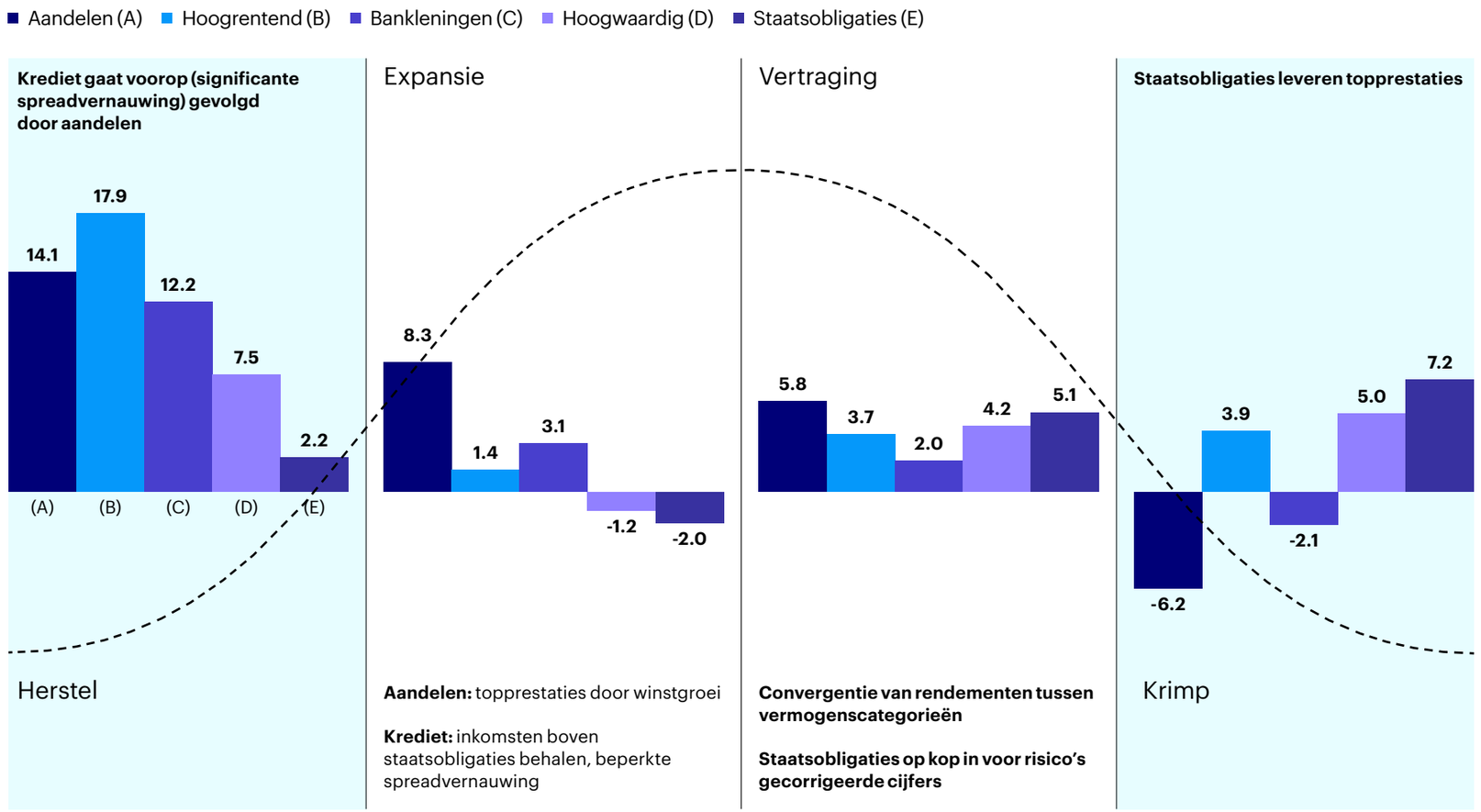
Mogelijke zwakte van aandelen en krediet bij een krimp, die omkeert in de herstelfase

Compensatie voor durationrisico neemt toe, met een voorkeur voor defensieve activa

Staatsobligaties en als veilige haven beschouwde activa presteren doorgaans sterk bij een **krimp**. Binnen dat regime zien we zwakte op de aandelen- en de kredietmarkten door verlaagde winstverwachtingen en verbredende kredietspreads. Nu wordt verwacht dat de rente aan haar piek zit en zal dalen, worden activa met langere duration interessant. Kwaliteitsvollere defensieve activa zijn te verkiezen boven hun risicovollere tegenhangers.

Risicokredieten voeren de gelederen aan tijdens een **herstel**, omdat de eerder verwachte wanbetalingen minder waarschijnlijk worden. Met soepelere kredietvoorwaarden, optimistische groeivooruitzichten en de kans dat de spreads vernauwen bieden hoogrentende effecten en bankleningen doorgaans een gunstige compensatie voor hun risicoprofiel. Cyclische aandelen, met name waarde en (kleine) volumefactoren, presteren doorgaans ook sterk als de economie zich herstelt.

Wereldwijde cyclus: historische excess returns per vermogenscategorie (%)



Bronnen: eigen kader van Invesco Investment Solutions voor de wereldwijde conjunctuur en Bloomberg L.P.
Opmerkingen: informatie over indexrendementen omvat achteraf geteste gegevens. Reële of historische rendementen zijn geen garantie voor toekomstige prestaties. Maandelijkse rendementen op jaarbasis van de gedefinieerde risicopremies van januari 1973 tot december 2021, of sinds lacering van de vermogenscategorie indien later. Omvat de laatste beschikbare gegevens sinds de recentste analyse. Excess returns van vermogenscategorieën worden als volgt gedefinieerd: Aandelen = MSCI ACWI - US T-bills 3-Month, hoogrentend = Bloomberg HY - US T-bills 3-Month, bankleningen = Credit Suisse Leveraged Loan Index – US T-bills 3-Month, hoogwaardig = BloombergUS Corporate - US T-bills 3-Month, staatsobligaties = US Treasuries 7-10y - US T-bills 3-Month. Uitsluitend ter illustratie.

Modelportefeuille van Invesco Solutions

Relatieve tactische assetallocatiepositionering voor ons basisscenario en een mogelijk herstel

Voor beleggers die een holistische portefeuilleaanbeveling zoeken, heeft Invesco Solutions een modelportefeuille samengesteld, met wegingen die voortvloeien uit zijn eigen macro-economisch aangestuurde model.

Krimp:

Defensieve risicopositie, met een significante onderweging in aandelen, met een voorkeur voor defensieve sectoren. Overwogen durationrisico en onderwogen in krediet, verwachting dat de rente daalt. Verwacht hogere volatiliteit en grote rendementsverschillen tussen vermogenscategorieën.

Aandelen: voorkeur voor aandelen van de ontwikkelde markten boven groeimarkten, met een voorkeur voor kwaliteit en grotere kapitalisaties. Piekende rentevoeten en tragere groei leiden tot een defensievere houding in factor-/stijlposities.

Obligaties: overwogen durationrisico en onderwogen kredietrisico. In een krimp zullen de kredietspreads verbreden, vooral in de segmenten van lagere kwaliteit.

Valutamarkten: neutraal op de USD tegenover de belangrijkste landen (EUR, GBP, JPY).

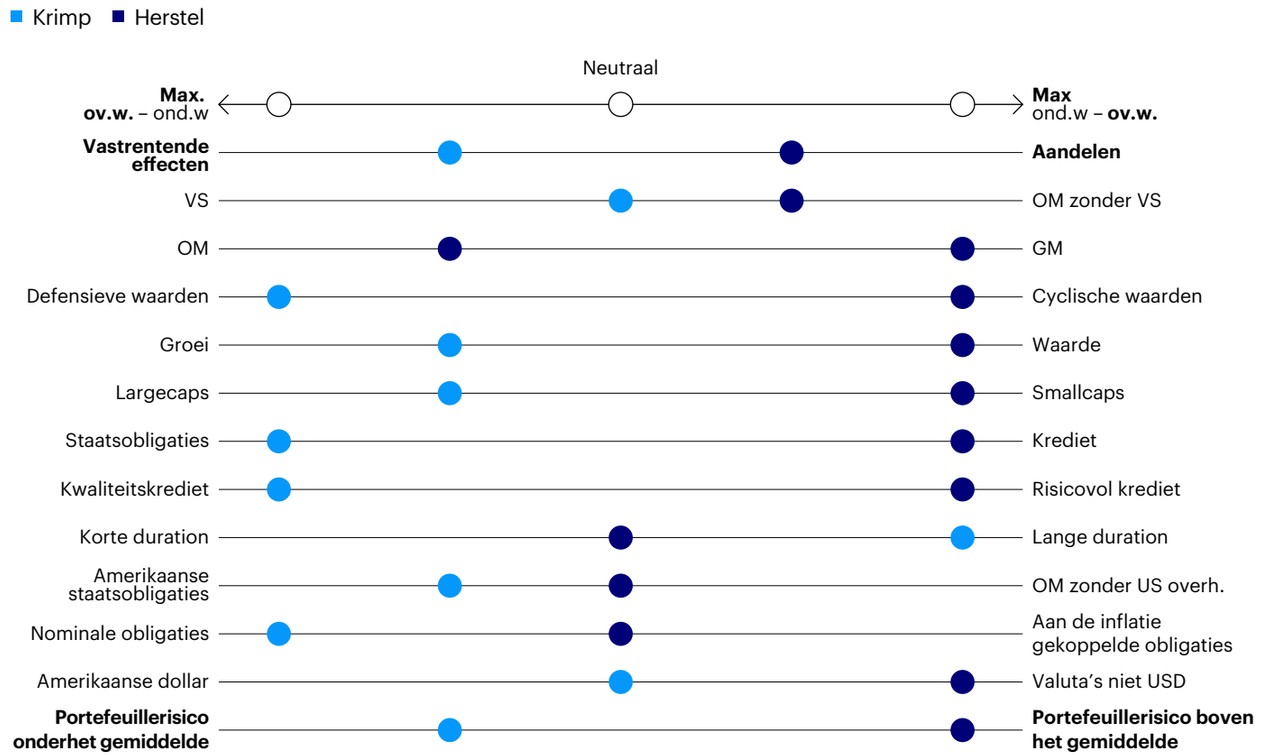
Herstel:

Bovengemiddelde risicopositie, met een significante overweging in aandelen, met een voorkeur voor cyclische sectoren. Neutrale duration door de verwachting van stabiele of licht hogere rentevoeten en dalende kredietspreads. Verwacht hoge volatiliteit en kleine rendementsverschillen tussen vermogenscategorieën.

Aandelen: voorkeur voor groeimarktaandelen boven ontwikkelde markten, met een voorkeur voor waarde en kleinere kapitalisaties. Hogere rentevoeten en versnellende groei zetten aan tot cyclischere kijk op factor-/stijlposities.

Obligaties: neutrale duration. Bij een herstel verwachten we dat de kredietspreads vernauwen, vooral in de segmenten van lagere kwaliteit.

Positionering relatieve tactische assetallocatie: basisscenario



Bron: Invesco Investment Solutions, november 2022. Opmerking: Uitsluitend ter illustratie. Assetallocatie garandeert geen winst of bescherming tegen verlies. Er is geen garantie dat die prognoses bewaarheid zullen worden.

Modelportefeuille van Invesco Solutions

Absolute tactische assetallocatiepositionering voor basisscenario en een mogelijk herstel

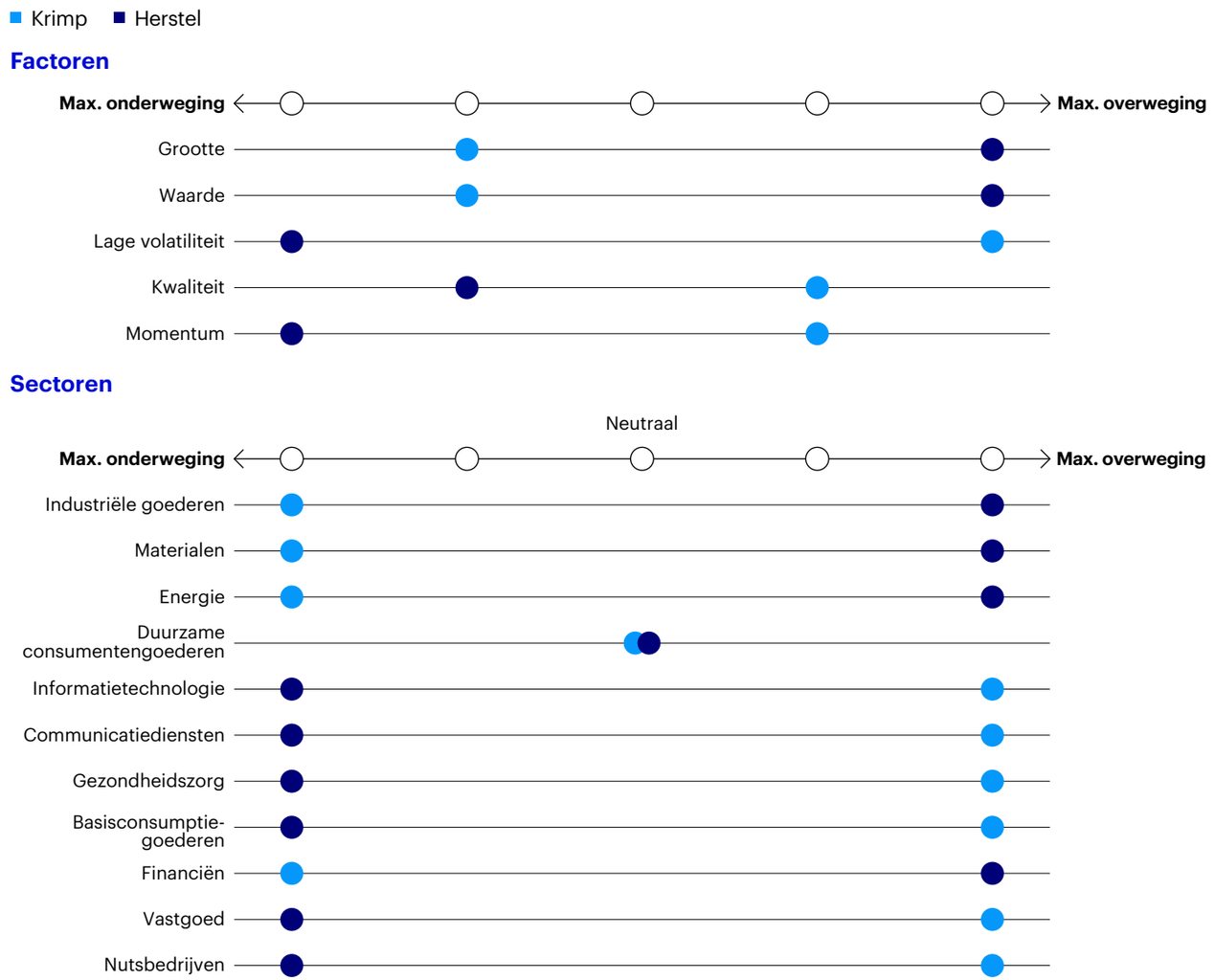
Krimp:

Bij de aandelen zijn wij onderwogen in waarde, small- en midcaps, met een voorkeur voor defensieve factoren zoals kwaliteit, lage volatiliteit en momentum, wat resulteert in defensieve sectorposities met hogere durationkenmerken en een lagere operationele hefboom, zoals informatietechnologie, communicatiediensten en gezondheidszorg, tegenover financiën, industrie en materialen. Wij verwachten dat die defensieve kenmerken het goed zullen doen bij ondertrendse en vertragende groei, afnemende inflatie en piekende obligatierentes.

Herstel:

Bij de aandelen zijn we overwogen in small- en midcaps, met een voorkeur voor cyclische factoren zoals waarde, (kleine) omvang, wat resulteert in een cyclische sectorpositie met lagere durationkenmerken en een hogere operationele hefboom, zoals financiën, industrie, materialen en energie, tegenover technologie, gezondheidszorg en basisconsumptiegoederen. Wij verwachten dat die cyclische kenmerken het goed zullen doen bij ondertrendse en versnellende groei, hogere inflatie en stijgende obligatierentes.
più elevata e rendimenti obbligazionari in aumento.

Positioneringabsolute tactische assetallocatie: basisscenario



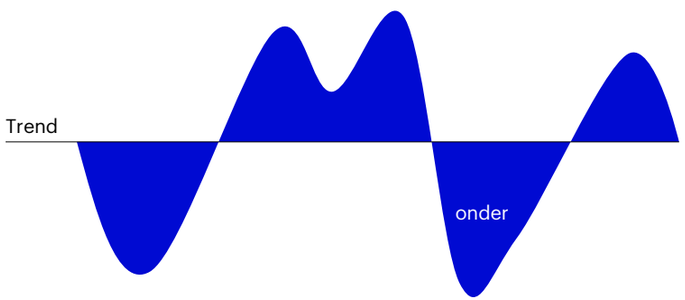
Bron: Invesco Investment Solutions, november 2022. Uitsluitend ter illustratie. Sectorallocaties afgeleid van factor- en stijlallocaties op basis van een eigen sectorclassificatiemethode. Juni 2022, cyclische waarden: energie, financiën, industrie, materialen; Defensieve waarden: basisconsumptiegoederen, gezondheidszorg, informatietechnologie, vastgoed, communicatiediensten, nutsdiensten; Neutraal: duurzame consumentengoederen.
Er is geen garantie dat die prognoses bewaarheid zullen worden.

Bijlage

Wereldwijde groei en risicobereidheid wijzen op verslechtering

De volgende stap is normaal een transitie naar herstel

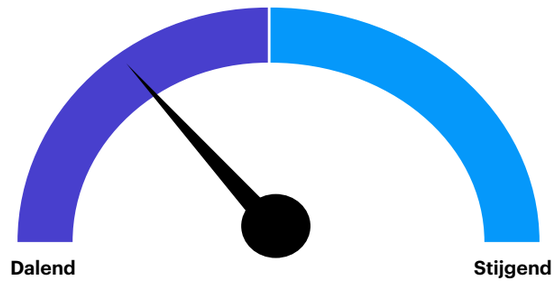
Voorlopende economische indicator VS (LEI)



Onder langetermijntrend

Toekomstgerichte maatstaf voor het niveau van de economische activiteit.

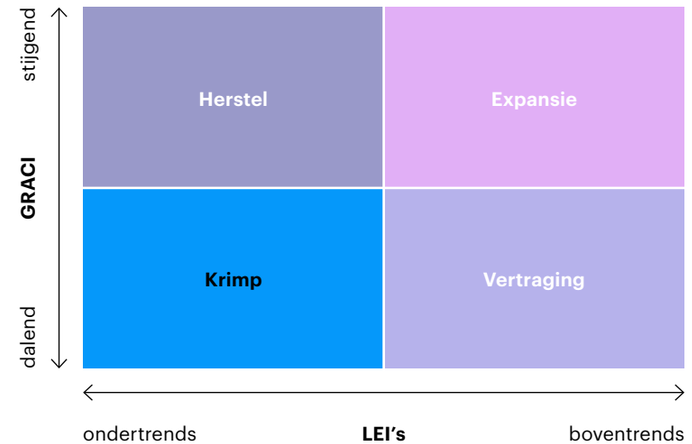
Global Risk Appetite Cycle Indicator (GRACI)



Dalende risicobereidheid

Maatstaf voor het risicosentiment op de markt, sterk gecorreleerd met veranderingen in de economischegroeiverwachtingen.

Verwacht macroregime



US LEI als combinatie van:

- Enquêtes productieactiviteit/bedrijfsleven
- Enquêtes consumentenvertrouwen
- Monetaire/financiële voorwaarden
- Huisvesting/bouwactiviteit
- Activiteit op de arbeidsmarkt

Universum van activa

- Totaalrendementsindices op landenniveau voor aandelen-, krediet- en obligatiemarkten
- Ontwikkelde en groeimarkten

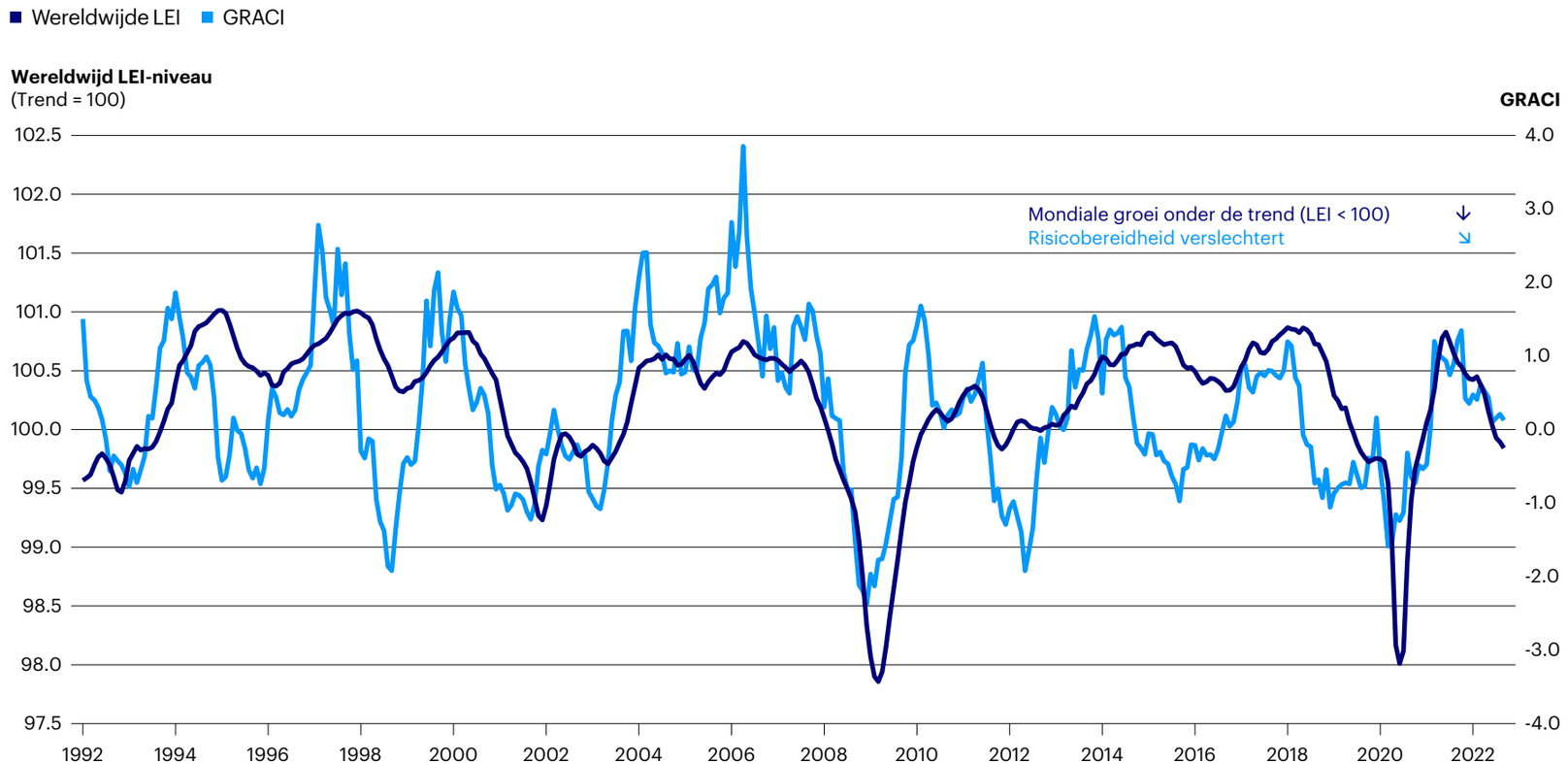
Bronnen: de Longis, Alessio, "Dynamic Asset Allocation Through the Business Cycle: A Macro Regime Approach," Invesco Investment Solutions Manuscript (2019).
de Longis, Alessio en Dianne Ellis, "Market Sentiment and the Business Cycle: Identifying Macro Regimes Through Investor Risk Appetite," Invesco Investment Solutions Manuscript (2019). Polk, Haghbin, de Longis. "Time-Series Variation in Factor Premia: The Influence of the Business Cycle." Journal of Investment Management 18, no. 1 (2020): 69–89.

Wereldwijde groei en risicobereidheid wijzen momenteel op verslechtering

LEI's en GRACI bewegen hand in hand

- Voorlopende economische indicatoren blijven verzwakken, wat suggereert dat de groei in vele regio's vermoedelijk onder de trend zal blijven.
- Indexen van het consumentenvertrouwen blijven rond absolute dieptepunten in de VS, de eurozone en het VK, maar zijn de voorbije drie maanden gestabiliseerd.
- De bedrijfsindexen, de productieactiviteit en de bouwsector blijven dalen in de richting van hun langetermijntrend terwijl de monetaire voorwaarden blijven verkrappen.
- Het risicosentiment blijft verslechteren, de aandelenmarkten presteren slechter dan de obligatiemarkten en de kredietspreads verbreden opnieuw tot hun recente hoogtepunten.
- Als het herstel aanvat, zullen vele van die trends omkeren.

Marktsentiment wijst op afnemende groeiverwachtingen



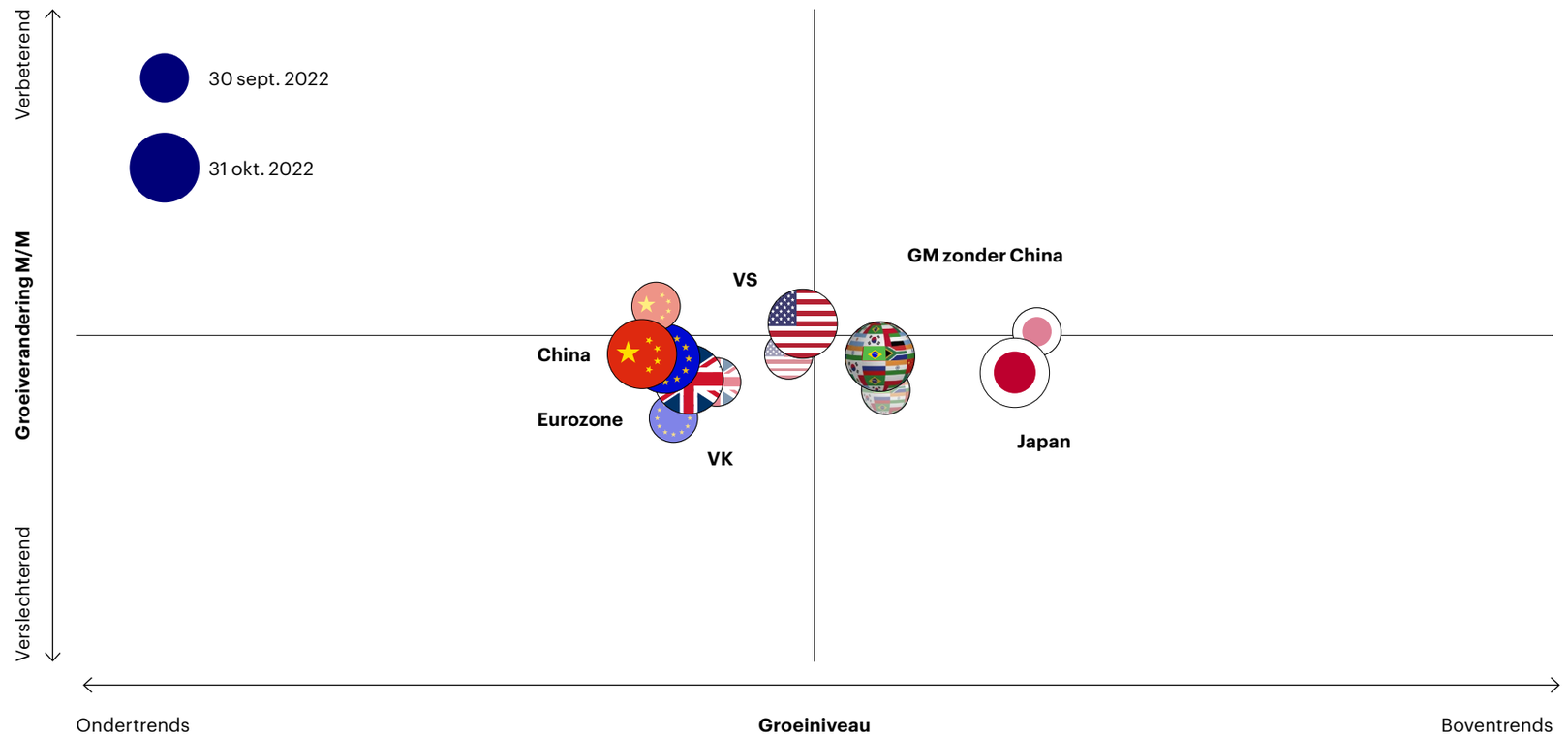
Bronnen: Bloomberg L.P., Macrobond. Onderzoek en berekeningen Invesco Investment Solutions. Eigen voorlopende economische indicatoren van Invesco Investment Solutions. Gegevens macro-economisch regime per 31 oktober 2022. De voorlopende economische indicatoren (LEI's) zijn eigen, toekomstgerichte maatstaven voor het niveau van de economische groei. De Global Risk Appetite Cycle Indicator (GRACI) is een eigen maatstaf voor het risicosentiment op de markten.

De ontwikkelde en groeimarkten blijven vertragen, en de VS is licht verbeterd

Qua regio's blijven we licht onderwogen in de groeimarkten tegenover de ontwikkelde markten, ondanks de bescheiden verbeteringen van de Chinese voorlopende indicatoren. In het verleden remde een wereldwijde krimp met verkrappende financiële voorwaarden de opkomende markten af en drukte het het positieve lokale momentum de kop in. Wij blijven neutraal tussen aandelen uit de VS en ontwikkelde landen buiten de VS.

Als we vooruitkijken naar het herstel, zullen we mogelijk onze voorkeur verleggen naar groeimarkten en niet-Amerikaanse ontwikkelde markten.

Ontwikkelde markten blijven vertragen terwijl China de bodem bereikt



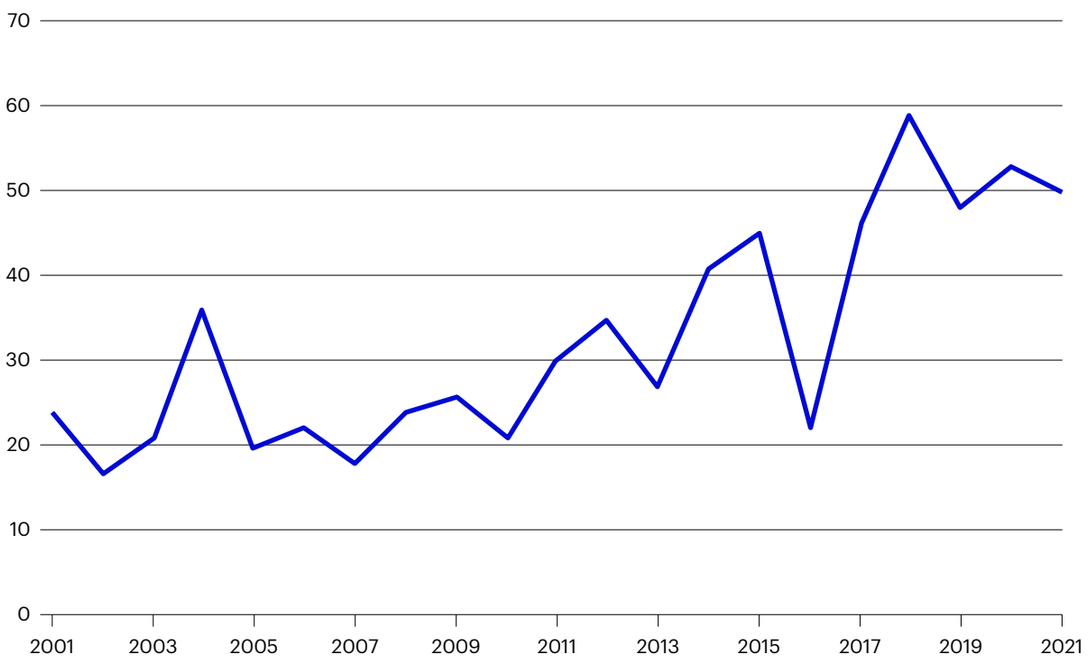
Bronnen: Bloomberg L.P., Macrobond. Onderzoek en berekeningen Invesco Investment Solutions. Eigen voorlopende economische indicatoren van Invesco Investment Solutions. Gegevens macro-economisch regime per 31 oktober 2022. De voorlopende economische indicatoren (LEI's) zijn eigen, toekomstgerichte maatstaven voor het niveau van de economische groei. De Global Risk Appetite Cycle Indicator (GRACI) is een eigen maatstaf voor het risicosentiment van de markt.

Thematische opportuniteiten in aandelen voor de komende maanden

Innovatie in de gezondheidszorg

De snelle ontwikkeling van heel effectieve coronavaccins is tekenend voor de vele baanbrekende behandelingen die de gezondheidssector ontwikkelt. Van kankertherapieën tot genomica, de gezondheidssector is klaar om te voorzien in de toenemende behoeften van de vergrijzende bevolking wereldwijd.

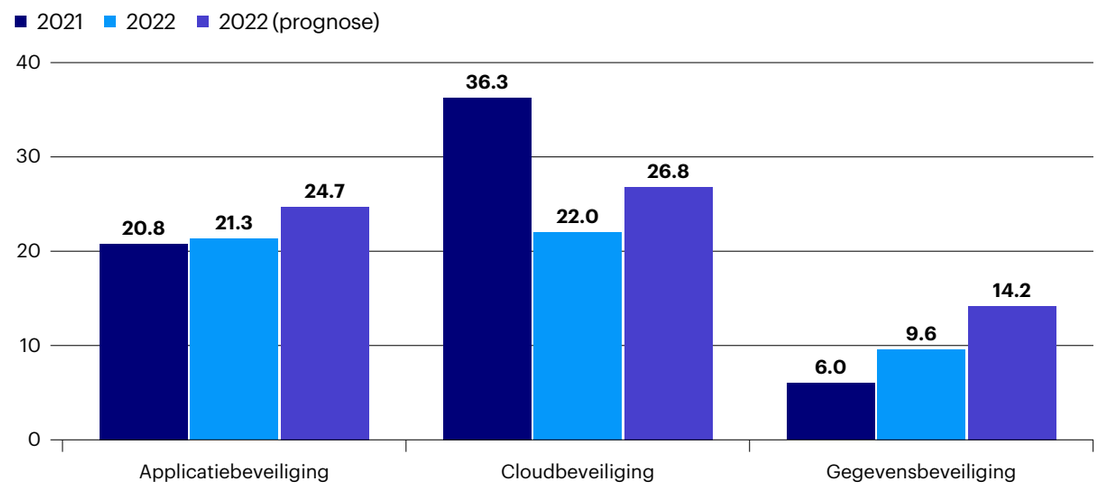
FDA-goedkeuringen per kalenderjaar



Cyberveiligheid

In zijn Global Cybersecurity Outlook 2022 waarschuwt het Wereld Economisch Forum: "Naarmate de digitalisering doorgaat en nieuwe technologieën worden geïntroduceerd, zal het cyberrisico onvermijdelijk toenemen." Met andere woorden, hoe meer het internet wordt gebruikt in het bedrijfs- en het dagelijkse leven, hoe meer we bekommerd moeten zijn om cyberbeveiliging. Bovendien verwachten we dat de cyberbeveiligingsinspanningen van ondernemingen in de toekomst belangrijker zullen worden voor klanten en beleggers. Veel regulatoren (met name de U.S. Securities and Exchange Commission) eisen dat ondernemingen risicofactoren publiceren met het oog op transparantie voor beleggers. Daarom denkt technologieconsultant Gartner Group dat organisaties het cyberbeveiligingsrisico zullen opleggen en gebruiken als belangrijke bepalende factor in hun zaken met alle derden, in het hele digitale ecosysteem. De ondernemingen die meer doen en meer uitgeven om het cyberbeveiligingsrisico te beperken, zullen waarschijnlijk worden beloond door klanten en beleggers.

Wereldwijde uitgaven voor informatiebeveiliging en risicobeheer door eindgebruikers per segmentStijging, jaar op jaar



Bron linkergrafiek: FDA, 31 december 2021
Bron rechtergrafiek: Gartner Group Research, oktober 2022

Belangrijkste auteurs van de beleggingsvooruitzichten

Adam Burton
Senior Economist

David Chao
Global Market Strategist, APAC ex-Japan

Arnab Das
Global Market Strategist, EMEA

Alessio de Longis, CFA
Senior Portfolio Manager, Head of GTAA Solutions

Drew Thornton, CFA
Head of Thought Leadership, Solutions

Kristina Hooper
Chief Global Market Strategist

Paul Jackson
Global Head of Asset Allocation Research

Tomo Kinoshita
Global Market Strategist – Japan

Turgut Kisinbey
Director Fixed Income Research

Brian Levitt
Global Market Strategist, NA

Ashley Oerth
Investment Strategist

Rob Waldner, CFA
Chief Strategist IFI
Head of Macro Research

Bijdragers aan de beleggingsvooruitzichten

Jeff Bennett, CFA	Carolyn Gibbs, CFA	Emma McHugh, CFA	Anna Tong
Neil Blundell	Nick Kalivas	Niklas Nordenfelt, CFA	András Vig
Cyril Birks	Meral Karasulu	Mark Paris	Freddy Wong
Richard Chow	Talley Léger	Henning Stein	Thomas Wu

Beleggingsrisico's

De waarde van beleggingen en alle inkomsten daaruit kunnen schommelen. Dat kan deels het resultaat zijn van wisselkoersschommelingen. De kans bestaat dat beleggers het belegde bedrag niet volledig terugkrijgen.

Gebackteste indexdata (Pagina 24)

Resultaten voorafgaand aan de introductiedatum (d.w.z. berekend op basis van backtesting) zijn geen indicatie of garantie van toekomstige resultaten. De werkelijke resultaten kunnen aanzienlijk afwijken van de getoonde hypothetische of historische resultaten van de index. Hierin opgenomen tabellen en grafieken kunnen hypothetische historische resultaten omvatten. Alle gegevens die voorafgaan aan de introductiedatum zijn gebacktest en worden verstrekt ter informatie om de effecten van een strategie gedurende een bepaalde periode te illustreren. Gebackteste resultaten zijn geen feitelijke resultaten, maar zijn hypothetisch en gebaseerd op criteria die met terugwerkende kracht worden toegepast met het voordeel van dehuidige kennis van factoren die achteraf gezien wellicht een positieve invloed hebben gehad op de resultaten. Bij gebackteste resultaten kan geen rekening worden gehouden met alle financiële risico's die de feitelijke resultaten kunnen beïnvloeden. Gebackteste berekeningen van gegevens zijn gebaseerd op dezelfde methode die werd gebruikt toen de index (indices) officieel werd(en) geïntroduceerd. Gebackteste resultaten hebben bepaalde beperkingen. Dergelijke resultaten zijn geen weerspiegeling van de impact die materiële economische en marktfactoren kunnen hebben op het besluitvormingsproces van een beleggingsadviseur als de adviseur het vermogen van klanten daadwerkelijk zou hebben beheerd. Er is geen garantie dat de toekomstige resultaten van een bepaalde beleggingsstrategie die hierin wordt gepresenteerd winstgevend zullen zijn of gelijk zullen zijn aan hypothetische historische resultaten. Het is niet mogelijk om rechtstreeks te beleggen in een index.

De rendementen van asset classes hebben de neiging om dichter naar elkaar toe te bewegen in perioden van trage groei.

- **Aandelen =** MSCI All World Index minus de Bloomberg US Generic Government 3 Month Yield Index.
- **High-yield =** Bloomberg High Yield Index minus de Bloomberg US Generic Government 3 Month Yield Index.
- **Bankleningen =** Credit Suisse Leveraged Loan Index minus de Bloomberg US Generic Government 3 Month Yield Index
- **Investment-grade =** Bloomberg US Corporate Bond Index minus de Bloomberg US Generic Government 3 Month Yield Index
- **Staatsobligaties =** FTSE US Global Bond Index 7-10 Yr. Index minus de Bloomberg US Generic Government 3 Month Yield Index. Voor 10-jaars Amerikaanse staatsobligaties wordt gebruikgemaakt van de FTSE US 10-Year Treasury On-the- Run Total Return Index vanaf 1985. Voorafgaand aan 1985 zijn de historische gegevens achteraf samengesteld met geschatte totaalrendementen op basis van de 10-jaars rendementen volgens Bloomberg tussen 1970 en 1985.

Belangrijke informatie

Dit is marketingmateriaal en niet bedoeld als een aanbeveling om een bepaalde activaklasse, effect of strategie te kopen of te verkopen. Wettelijke vereisten die onpartijdigheid van aanbevelingen voor beleggingen/beleggingsstrategieën vereisen, zijn derhalve niet van toepassing, evenmin als enig verbod op handel vóór publicatie.

Indien personen of de onderneming een opinie hebben uitgedrukt, zijn die gebaseerd op de actuele marktsituatie, kunnen die verschillen van de opinie van andere beleggingsdeskundigen en kunnen die veranderen zonder voorafgaande kennisgeving en mogen die niet als beleggingsadvies worden beschouwd.

Alle gegevens zijn in USD, tenzij anders vermeld. Alle informatie wordt verstrekt per 31 oktober 2022 en is afkomstig van Invesco, tenzij anders vermeld.

Uitgegeven door Invesco Management S.A., President Building, 37A Avenue JF Kennedy, L-1855 Luxembourg, regulated by the Commission de Surveillance du Secteur Financier, Luxembourg.

EMEA2641825/2022