

Week van 27 november tot en met 1 december 2017

Commentaar bij de financiële markten

Wereldwijd

- De beurzen in Europa kenden opnieuw een zwakkere week, met verliezen die voor de meeste indexen meer dan -1% bedroegen. De Euro Stoxx 50 daalde met -1,5% en de Duitse Dax-index met -1,52%. Ook de Bel 20 kende een verlies, dat met -0,53% wel iets kleiner was vergeleken met de andere. Grootste oorzaak van die daling is de wereldwijde daling van de technologie-aandelen, die deze week tot in Europa kwam. Ook de bank aandelen waren zwak in afwachting van een doorbraak in de Amerikaanse belastingwet. De uitverkoop zette de toon voor wat doorgaans een *bullish* maand is voor Europese aandelen. Alle ogen waren gericht op de Amerikaanse Senaat, die de stemming over het Republikeins belastingpakket uitstelde tot vrijdag, en dit na de ineenstorting van een belangrijk compromis om een meerderheid te halen.
- In de VS was het sentiment nochtans veel beter. De 2 belangrijkste indexen, Dow Jones en S&P 500, eindigden de week met een winst van meer dan 1%. De technologie-index Nasdaq was hier de mindere, door de week met meer dan -1,5% verlies af te sluiten.
- In de meeste Europese landen daalden de rentes voor de overheden met een 5-tal basispunten. In de VS bleef de rente nagenoeg stabiel.
- De Amerikaanse dollar (USD) kende een vrij stabiele week, met een koers die quasi gelijk bleef t.o.v. de euro.

Olie

De olieprijs steeg lichtjes, met zo'n 1%, doordat de beleggers goed reageerden op wat ze van de OPEC vernemen hadden op vrijdag. Saudi-Arabië en Rusland beslisten om het voortouw te nemen door andere ondertekenaars aan te moedigen zich te houden aan de zelfopgelegde output-limieten. De dreiging van een groeiende Amerikaanse olieproductie hangt echter nog steeds over de markt. De Amerikaanse productie kan nog vóór eind 2018 met nog eens 1 miljoen vaten stijgen als gevolg van de dealverlenging. De natie pompte vorige week 9,68 miljoen vaten per dag, het hoogste niveau in meer dan 3 decennia volgens de gegevens van Energy Information Administration. De netto olie-invoer in de VS, inclusief ruwe en geraffineerde producten, daalde vorige week naar slechts 1,77 miljoen vaten per dag, het laagste niveau in gegevens sinds 1990. Dat zet het land op weg naar zijn laagste maandelijkse invoer sinds het Arabische olie-embargo van 1973. De wekelijkse netto invoer piekte in november 2005 met meer dan 14 miljoen vaten per dag. Voor de OPEC, die decennialang rekende op de Amerikaanse markt als zijn topklant, zou de situatie verder kunnen verslechteren als de stijgende olieprijs het rendement van de schalie-productie verbeteren, zowel in Texas als in North Dakota.

Productie van ruwe olie in de VS



Macro-economische gegevens

Europa

- Volgens een 1e cijfer steeg de inflatie jaar-op-jaar met 1,5% in november, iets sterker dan de 1,4% van vorige maand. De verwachting van economen bedroeg 1,6%. De kerninflatie bleef onveranderd op 0,9%, ook onder de consensusverwachting. De inflatie heeft in de afgelopen maanden geen consistente trend laten zien. De energieprijzen leverden de grootste positieve bijdrage aan de verandering, met een toevoeging van iets meer dan 0,1% aan het totaal. In mindere mate stuwden industriële goederen buiten de energiesector ook de koers, terwijl voedsel, alcohol en tabak als een rem werkten. Diensten hadden geen impact, wat de ongewijzigde kerninflatie verklaart. Dit is geen goed beeld voor de Europese Centrale Bank (ECB), die de binnenlandse prijzen wil zien versnellen i.p.v. de olie gerelateerde volatiliteit die er nu is. De volgende maandelijkse inflatiemetingen zullen waarschijnlijk zwakker zijn

dan de cijfers van vandaag, aangezien de energieprijzen als een rem zullen werken. De lezing van vandaag zal de ECB niet behagen of verrassen, en heeft dus een beperkt gevolg voor het monetaire beleid om de activa-aankopen tot minstens september 2018 door te zetten, zij het aan een lager niveau.

- De fabrieken hebben het nog nooit zo goed gedaan sinds de hoogte van de internetzeepbel 17 jaar geleden. De inkoopmanagersindex van Markit voor de productienijverheid steeg in november van 58,5 de maand ervoor naar 60,1. Dat is de op 1 na hoogste waarde sinds de enquête in juni 1997 begon. Deze sterke expansie in de muntunie duwt de werkloosheid naar beneden en vergroot het ondernemersvertrouwen. Alle ondervraagde landen, ook Griekenland, registreerden nu een half jaar lang stijgende productie in de fabrieken.
- De economische sentimentsindex steeg in november, in lijn met de marktverwachtingen, tot 114,6 van 114,1 de maand ervoor, het hoogste niveau sinds oktober 2000. Het sentiment verbeterde bij consumenten (tot 0,1 van -1,1 in oktober), fabrikanten (tot 8,2 van 8), dienstverleners (tot 16,3 van 16,2) en constructeurs (tot 1,6 van 0,4). De index onder retailers daalde daarentegen: het vertrouwen zakte van 5,5 in oktober naar 4,2 nu. De indicator voor het bedrijfsklimaat steeg wel, tot 1,49 van 1,44 de vorige maand, maar beneden de marktverwachtingen van 1,53. Toch was ook dit de hoogste waarde sinds juni 2007. Dit positieve cijfer kwam er door de inschattingen van managers over zowel de afgelopen als de toekomstige productie en vooral door de stijging in de exportorderboeken.
- In oktober daalde het werkloosheidspercentage tot 8,8%, van 8,9% in september en 9,8% het jaar voordien, het laagste percentage sinds januari 2009. Het aantal werklozen bedroeg 14.344.000, een daling met 88.000 vergeleken met september en met 1.473.000 vergeleken met vorig jaar. In de hele Europese Unie bedroeg de werkloosheid in oktober 7,4%, ook een daling t.o.v. 7,5% de maand ervoor.

Verenigde Staten

- De reële groei van het bruto binnenlands product (bbp) in het 3e kwartaal werd opwaarts herzien van 3,0 naar 3,3%, waarmee de consensusverwachtingen (3,2%) werden overtroffen. Op jaarbasis bleef het groeitempo gelijk op 2,3%, vergeleken met 2,2% in het 2e kwartaal en 2,0% in het 1e. Sinds midden vorig jaar versnelt de onderliggende groei. Hoewel 2 opeenvolgende kwartalen met een groei van 3% heel indrukwekkend lijken, was de uitkomst in het 2e kwartaal (3,1%) grotendeels een positieve terugslag van een slecht 1e kwartaal (1,2%). Bovendien weerspiegelden de resultaten in het 3e kwartaal enkele verstoringen als gevolg van de orkanen. De economische groei verbetert, omdat de bedrijfsinvesteringen eindelijk merkbaar beginnen te stijgen. Dit zou de economie moeten helpen de groei in de buurt van 2,5% te krijgen, maar 3% zal moeilijk te handhaven zijn tenzij het tempo van de consumentenbestedingen verbetert.
- De ISM productie PMI matigde tot 58,2 van 58,7, in lijn met de consensusverwachtingen. Dit is de laagste waarde in 4 maanden, hoewel nog altijd consistent met niveaus die historisch geassocieerd zijn met een reële bbp-groei van 3,5% of beter. De daling was wel wat misleidend, omdat ze verband leek te houden met een niet-economische factor: de normalisatie van toeleveringsketens na de orkaanverstoringen. Net als andere surveys kan de ISM af en toe elementen van een sentimentonderzoek opnemen, en dit op belangrijke economische momenten, zoals recessies en marktstormen. Het driftvermogen in de resultaten van de afgelopen paar maanden lijkt toch wel blijk te geven van enthousiasme voor de belastinghervorming. De gegevens lijken de economische omstandigheden wel te overdrijven, aangezien het onwaarschijnlijk is dat de groei zal versnellen. Het ISM-cijfer is zo hoog dat het correleert met een heel sterke groei, maar we nemen aan dat de realiteit iets minder sterk is.
- Het consumentenvertrouwen steeg opnieuw in november en oversteeg de verwachtingen van Wall Street voor een terugval. Dit vertrouwen werd gedreven door optimisme over belastingverlagingen te midden van de alsmaar verbeterende arbeidsmarkt en solide onderliggende *fundamentals*, zoals lage inflatie en lage rentetarieven. Het consumentenvertrouwen steeg in november meer dan 3 punten, van 126,2 in oktober tot 129,5. Dit was veel beter dan de consensusverwachting, die een daling naar 124,0 verwachtte. Het resultaat was de hoogste waarde sinds november 2000 (132,6). De verwachtingen-index steeg ook met meer dan 4 punten naar 113,3, de hoogste waarde sinds september 2000. Ook het zicht op de huidige situatie verbeterde met bijna 2 punten tot 153,9.

NAME	01/12/2017	% Change 1W	27/11/2017	% Change 1M	% Change 3M	% Change 6M	% Change 1Y	52 Week High	52 Week Low
BEL 20 Index	3964,28	-0,53	3971,24	-3,70	1,61	1,72	14,89	4129,81	3402,10
AEX-Index	535,57	-0,94	538,09	-3,41	3,36	1,62	18,07	557,43	445,65
CAC 40 Index	5316,89	-1,36	5360,09	-3,58	3,78	-0,03	16,58	5536,40	4490,15
FTSE 100 Index	7300,49	-1,47	7383,90	-2,50	-1,86	-3,22	8,11	7598,99	6678,74
DAX Index	12861,49	-1,52	13000,20	-4,49	5,92	1,55	22,09	13525,56	10402,59
Swiss Market Index	9274,55	-0,55	9264,39	0,07	3,72	2,77	19,22	9370,01	7695,63
EURO STOXX 50 Price EUR	3527,55	-1,50	3564,02	-4,59	2,43	-1,11	16,38	3708,82	2984,48
Dow Jones Industrial Average	24039,43	2,04	23580,78	2,58	9,33	13,69	25,26	24327,82	19138,79
S&P 500 Index	2624,19	0,84	2601,42	1,74	5,96	7,99	19,77	2657,74	2187,44
NASDAQ Composite Index	6775,38	-1,65	6878,52	0,88	5,28	8,46	29,03	6914,19	5238,21
Nikkei 225	22819,03	1,19	22495,99	1,78	15,88	14,90	23,26	23382,15	18224,68
Shanghai Stock Exchange	3317,62	-1,08	3322,23	-2,31	-1,47	6,93	1,35	3450,50	3016,53
EURO/US DOLLAR	1,19	-0,09	1,19	2,61	0,52	6,32	11,83	1,21	1,03
EURO/BRITISH POUND	0,88	-1,41	0,89	0,55	-3,67	1,36	4,17	0,93	0,83
EURO/JAPANESE YEN	133,17	0,07	132,18	0,36	1,84	6,65	9,46	134,50	114,85
EURO/CHINA RENMINBI	7,85	-0,27	7,87	2,25	0,83	2,79	7,65	7,99	0,13
BRENT CRUDE (\$/bbl)	63,92	0,71	63,38	6,13	20,58	23,37	14,08	64,41	46,15
Gold (\$/troy ounce)	1286,36	-0,16	1294,52	0,92	-2,93	1,61	9,79	1357,61	1122,89
NAME	01/12/2017	Bps Change 1W	27/11/2017	Bps Change 1M	Bps Change 3M	Bps Change 6M	Bps Change 1Y	52 Week High	52 Week Low
Belgium Benchmark Bond 10Y	0,47	-8,48	0,56	-13,55	-20,9	-18,4	-23,0	1,02	0,47
Germany Benchmark Bond 10Y	0,30	-4,34	0,34	-7,42	-7,9	-0,6	-7,0	0,60	0,16
US Benchmark Bond 10Y	2,34	0,85	2,33	-3,55	17,0	12,5	-11,1	2,63	2,04
UK Benchmark Bond 10Y	1,22	-3,26	1,25	-12,30	16,4	14,8	-27,5	1,51	0,93
Japan Benchmark Bond 10Y	0,03	-0,80	0,04	-2,60	3,9	-0,9	0,4	0,11	-0,01
China Benchmark Bond 10Y	3,90	-6,10	3,97	4,30	24,2	29,1	89,7	4,01	2,94
Euribor 3 Month	-0,33	0,30	-0,33	0,30	0,3	0,3	-1,3	-0,31	-0,33
Euribor 6 Month	-0,27	0,10	-0,27	0,50	0,2	-1,7	-5,2	-0,22	-0,28
EURO SWAP 1 YR	-0,26	0,12	-0,26	0,29	-0,2	-2,4	-6,8	-0,18	-0,34
EURO SWAP 2 YR	-0,19	-0,14	-0,19	0,78	0,0	-2,7	-4,5	0,00	-0,24
EURO SWAP 3 YR	-0,07	-0,16	-0,07	0,64	2,5	0,3	0,5	0,06	-0,17
EURO SWAP 5 YR	0,19	-1,12	0,20	-1,82	2,3	2,3	4,5	0,35	0,05
EURO SWAP 10 YR	0,78	-2,57	0,80	-6,92	-3,4	-0,7	1,7	1,01	0,61
EURO SWAP 30 YR	1,45	-2,44	1,48	-10,94	-5,4	-0,4	13,1	1,68	1,19
ICE LIBOR USD 3M	1,49	1,01	1,48	11,06	17,1	28,6	55,3	1,49	0,94
ICE LIBOR USD 6M	1,67	0,97	1,66	9,49	21,5	25,3	37,9	1,67	1,29
US DOLLAR SWAP 1 YR	1,77	1,15	1,75	11,34	31,9	39,1	64,8	1,80	1,10
US DOLLAR SWAP 2 YR	1,94	2,03	1,92	11,02	38,6	41,4	59,3	1,99	1,28
US DOLLAR SWAP 3 YR	2,04	2,59	2,01	9,46	39,4	38,6	47,7	2,10	1,48
US DOLLAR SWAP 5 YR	2,14	3,02	2,11	5,27	34,6	30,4	26,9	2,25	1,68
US DOLLAR SWAP 10 YR	2,34	1,66	2,32	-1,69	21,8	18,1	5,0	2,61	1,98
US DOLLAR SWAP 30 YR	2,52	-1,08	2,53	-7,41	8,6	9,5	-4,3	2,84	2,29

Rentecurve

