

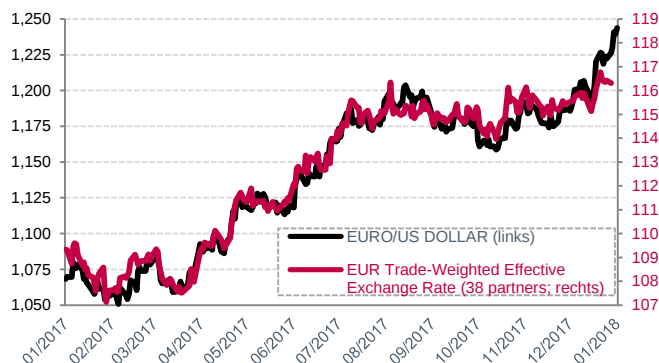
Week van 22 tot en met 26 januari 2018

Commentaar bij de financiële markten

Wereldwijd

- De beurzen in Europa kenden een mindere week, hoewel de verliezen meestal beperkt bleven. De Euro Stoxx 50 daalde nauwelijks, met slechts -0,05%, terwijl de Duitse Dax-index met -0,70% iets meer verloor. De Bel20 was, zoals al zo vaak dit jaar, de uitzondering door een lichte winst van 0,07% te laten optekenen.
- In de VS blijft de beurs hausse voortduren: de meeste indexen eindigden de week met een winst van zo'n 1,75%.
- In de meeste landen van de eurozone daalden de prijzen voor overheidsobligaties, met een stijging van de rente op 10 jaar met zo'n 6-tal basispunten tot gevolg. In de VS was het vooral de rente op de kortere termijn die steeg, waardoor de rentecurve opnieuw iets vlakker werd.
- De Amerikaanse dollar kende voor de 7e opeenvolgende week een zwakke prestatie en verloor ruim 1% t.o.v. de euro. De sterke prestatie van de euro kwam er na de verklaring van de Amerikaanse minister van financiën Mnuchin dat een zwakkere dollar goed is voor de Amerikaanse handel. President Trump omschreef dit citaat daags nadien als 'uit zijn context genomen'. De appreciatie van de euro t.o.v. de dollar kwam ook naar voren tijdens de persconferentie van de Europese Centrale Bank (ECB) vorige week. Voorzitter Mario Draghi erkende dat ze de situatie opvolgen, terwijl hij de gebruikelijke regel herhaalde: de valuta is geen beleidsdoelstelling. Opvallend is dat de ECB niet kijkt naar een enkel valutapaar, maar naar de nominale effectieve wisselkoers t.o.v. de 38 belangrijkste handelspartners van het eurogebied. Die maatstaf steeg sinds de vorige ECB-vergadering slechts met 0,6% (zie grafiek).

Handelsgewogen winst van de euro is minder indrukwekkend



Olie

Na een zwakkere week kende de olieprijs vorige week een sterke stijging van zo'n 2,5%. Deze keer had de zwakte van de USD wel het verwachte resultaat. Ook de daling van de olievoorraden in de VS deed de prijs stijgen.

Macro-economische gegevens

Europa

- De ECB hield haar benchmark herfinancieringsrente vorige week, zoals verwacht, op 0% en bevestigde het maandelijks niveau van de netto activa-aankopen tot eind september, of later indien nodig, op 30 miljard euro. Voorzitter Draghi gaf ook opnieuw aan dat een renteverhoging voor dit jaar nog altijd zeer onwaarschijnlijk is. Beleidsmakers waren positief over de verwachte groei, maar wel bezorgd over de zwakke inflatie. De prijsdruk blijft over het algemeen gematigd en moet nog meer tekenen van een aanhoudende stijging laten zien om te overtuigen. Tegen deze achtergrond vormt de recente volatiliteit van de wisselkoers een bron van onzekerheid, die monitoring vereist met betrekking tot de mogelijke gevolgen ervan voor de vooruitzichten voor de prijsstabiliteit. In het algemeen blijft een ruime mate van monetaire stimulering wel noodzakelijk om de onderliggende inflatiedruk te blijven opbouwen. Zelfs met het solide groeitempo is de terugkerende inflatie tot het 2%-doel van de ECB nog altijd afhankelijk van stimuleringsmaatregelen van de centrale bank, aldus Draghi.

- De samengestelde PMI-enquête steeg van 58,1 in december tot 58,6 in januari, waarmee de consensus van 57,9 andermaal werd verslagen. Het cijfer weerspiegelde wel een productiedaling van 60,6 tot 59,6, die dan weer werd gecompenseerd door een toename bij de diensten van 56,6 naar 57,6. Deze data stemmen overeen met een groei van het bruto binnenlands product (bbp) van 1% op kwartaalbasis, na een al sterke uitbreiding met 0,8% in het 4e kwartaal en 0,7% in het 3e. Het is echter vrijwel zeker dat dit een overschatting van de groei inhoudt. Een mogelijke verklaring is een verbreding van het vertrouwen in de uitbreiding. De PMI-enquêtes houden immers rekening met de breedte i.p.v. met de diepte van de exportwijzigingen. Zo kan een brede consensus over een kleine versnelling van het groeitempo mogelijk tot hetzelfde resultaat leiden als een consensus over een sterke stijging van de output.
- In januari steeg het consumentenvertrouwen met 0,8 punten t.o.v. vorige maand, tot 1,3. Met deze hoogste waarde sinds augustus 2000 versloeg het ruimschoots de marktverwachtingen van 0,6. Voor de Europese Unie als geheel steeg de index van het consumentenvertrouwen in januari met 1 punt tot 0,4, het hoogste niveau sinds januari 2001.
- In januari verbeterde het Duitse ondernemersvertrouwen onverwachts, wat een sterke start doet vermoeden van de grootste economie van Europa. En dat in een jaar waarin de ECB haar stimuleringsmaatregelen uit de crisisperiode zou kunnen afschaffen. Het bedrijfssentiment van het Ifo Institute steeg in december van 117,2 naar 117,6. Deze aflezing komt overeen met de recordhoogte bereikt in november. Ook de GfK-indicator voor het verwachte consumentenklimaat voor Duitsland steeg voor februari tot 11, boven de marktconsensus van 10,8. Het was de hoogste waarde sinds oktober 2001, als gevolg van zowel stijgende economische en inkomensverwachtingen als een betere koopbereidheid. Ten slotte melden we dat de index van beleggersverwachtingen in december steeg van 17,4 naar 20,4 volgens het ZEW-centrum voor Europees Economisch Onderzoek in Mannheim, terwijl economen een winst tot 17,7 voorspelden in een Bloomberg-enquête. De meetwaarde van ZEW voor de verwachtingen in het eurogebied steeg van 29 naar 31,8. En de indicator voor de huidige omstandigheden in Duitsland steeg in januari van 89,3 naar 95,2, het hoogste niveau sinds het onderzoek in 1991 begon. Deze sterke lezingen onderbouwen de mening van de Bundesbank dat de Duitse economie haar dynamiek zal behouden na de expansie van vorig jaar (snelste groeitempo sinds 2011). De binnenlandse bestedingen en de bloeiende internationale handel ondersteunen de groei, terwijl kanselier Angela Merkel vooruitgang boekt bij het vormen van een coalitie na 4 maanden van politieke impasse.

Verenigde Staten

- In het 4e kwartaal lag de reële bbp-groei met 2,6% onder de consensusvoorspelling van 3,0%. Het jaar-op-jaar groeitempo van 2,5%, vergeleken met slechts 1,8% eind 2016, bevestigt dat de economie versnelt, maar wel bescheiden. Het tempo van de economische groei blijft zich herstellen, maar een aanhoudende groei van 3% blijft onrealistisch. Het groeitempo verbeterde inderdaad bescheiden, maar de bbp-resultaten voor het 2e en 3e kwartaal waren opgeblazen door karakteristieke factoren, hoofdzakelijk als gevolg van de orkaanverstoringen. De bbp-resultaten van het 4e kwartaal ondersteunen het basisbeeld van de Amerikaanse centrale bank (Fed) dat de groei geleidelijk aantrekt, wat een gelijkmatige en geleidelijke aanpak van de voortgaande normalisatie van de rentetarieven rechtvaardigt. Ondanks de aantrekkende groei overschrijdt het tempo de natuurlijke groeisnelheid van de economie niet in die mate dat de Fed zich zorgen moet maken over een onbeheersbare versnelling van de inflatiedruk. Integendeel, de Fed kan eindelijk op koers komen om haar inflatiedoelstelling van 2% ergens later dit jaar te bereiken.
- De IHS Markit US Composite PMI daalde in januari van 54,1 naar 53,8, maar bleef boven de marktverwachtingen van 53,5. Het cijfer wees op het zwakste expansietempo in de particuliere sector sinds mei. Dat is het gevolg van de vertraging van de dienstenactiviteit tot het laagste punt in 9 maanden (PMI op 53,3 in december), terwijl de industriële productie het meest steeg sinds maart 2015. Het cijfer voor de dienstenactiviteit daalde vooral als gevolg van een afname in nieuwe contracten en jobs. De Manufacturing PMI steeg in januari van 55,1 naar 55,5, net boven de marktverwachtingen van 55. Deze groei kwam er te midden van een snellere toename van de productievolumes en nieuw werk. Ook de exportverkoppen stegen het meest sinds augustus 2016 en gunstigere vraagomstandigheden stimuleerden opnieuw een sterke stijging van de werkgelegenheid, hoewel het aantal nieuwe banen lichtjes daalde t.o.v. de 39 maanden-top van in december.

NAME	26/01/2018	% Change 1W	22/01/2018	% Change 1M	% Change 3M	% Change 6M	% Change 1Y	52 Week High	52 Week Low
BEL 20 Index	4162,01	0,07	4176,88	4,18	1,77	5,30	15,28	4188,95	3542,27
AEX-Index	566,79	-0,44	570,82	3,34	3,49	7,40	16,52	572,81	476,71
CAC 40 Index	5529,15	0,05	5541,99	3,07	1,35	6,53	13,60	5567,03	4733,82
FTSE 100 Index	7665,54	-0,84	7715,44	0,96	2,39	2,86	7,04	7792,56	7093,57
DAX Index	13340,17	-0,70	13463,69	2,05	1,58	8,41	12,59	13596,89	11479,78
Swiss Market Index	9515,56	0,06	9529,13	1,29	3,43	5,84	13,21	9616,38	8264,81
EURO STOXX 50 Price EUR	3647,41	-0,05	3665,28	2,65	0,28	4,47	9,89	3708,82	3214,31
Dow Jones Industrial Average	26522,88	1,73	26214,60	7,18	13,34	22,16	31,95	26526,19	19784,77
S&P 500 Index	2859,64	1,76	2832,97	6,68	11,69	15,41	24,51	2860,36	2267,21
NASDAQ Composite Index	7474,53	1,88	7408,03	7,76	14,00	16,38	32,17	7486,32	5576,09
Nikkei 225	23631,88	-0,74	23816,33	3,81	7,38	18,40	21,39	24129,34	18224,68
Shanghai Stock Exchange	3558,13	2,01	3501,36	7,59	4,14	9,37	12,63	3574,91	3016,53
EURO/US DOLLAR	1,24	1,77	1,23	4,89	6,75	6,00	16,44	1,25	1,05
EURO/BRITISH POUND	0,88	-0,64	0,88	-1,18	-1,03	-2,02	3,29	0,93	0,83
EURO/JAPANESE YEN	134,80	-0,43	136,01	0,40	1,50	3,34	10,20	136,64	114,85
EURO/CHINA RENMINBI	7,86	0,28	7,85	1,19	1,19	0,02	6,88	7,99	0,13
BRENT CRUDE (\$/bbl)	70,76	3,13	69,03	6,47	20,90	36,21	23,43	71,28	46,38
Gold (\$/troy ounce)	1353,08	1,59	1333,92	5,45	6,79	7,34	13,85	1366,15	1180,66
NAME	26/01/2018	Bps Change 1W	22/01/2018	Bps Change 1M	Bps Change 3M	Bps Change 6M	Bps Change 1Y	52 Week High	52 Week Low
Belgium Benchmark Bond 10Y	0,77	6,45	0,70	17,38	10,4	-5,5	-8,6	1,02	0,48
Germany Benchmark Bond 10Y	0,63	6,08	0,57	20,79	21,2	6,7	14,4	0,63	0,16
US Benchmark Bond 10Y	2,66	0,62	2,65	18,06	19,5	36,9	15,2	2,66	2,04
UK Benchmark Bond 10Y	1,44	8,57	1,36	20,44	6,1	21,2	-7,0	1,51	0,93
Japan Benchmark Bond 10Y	0,07	-0,20	0,07	2,80	0,7	-0,2	-1,4	0,11	-0,01
China Benchmark Bond 10Y	3,93	-1,70	3,95	5,12	15,8	32,4	59,0	4,01	3,23
Euribor 3 Month	-0,33	0,00	-0,33	0,10	0,3	0,2	0,0	-0,33	-0,33
Euribor 6 Month	-0,28	-0,10	-0,28	-0,70	-0,4	-0,6	-3,4	-0,24	-0,28
EURO SWAP 1 YR	-0,26	-0,10	-0,26	-0,30	0,1	-1,2	-4,4	-0,18	-0,34
EURO SWAP 2 YR	-0,11	2,73	-0,14	4,00	8,0	6,4	3,7	0,00	-0,26
EURO SWAP 3 YR	0,08	3,95	0,04	7,40	13,7	11,5	13,5	0,13	-0,17
EURO SWAP 5 YR	0,45	6,90	0,39	13,40	22,2	18,5	25,9	0,46	0,07
EURO SWAP 10 YR	1,01	3,80	0,98	12,20	13,9	9,2	17,2	1,03	0,65
EURO SWAP 30 YR	1,52	-4,70	1,57	0,40	-8,2	-8,5	3,7	1,68	1,20
ICE LIBOR USD 3M	1,76	1,90	1,74	7,45	38,6	44,4	72,3	1,76	1,03
ICE LIBOR USD 6M	1,95	2,42	1,93	11,61	38,8	49,6	59,3	1,95	1,33
US DOLLAR SWAP 1 YR	2,08	3,74	2,04	16,42	43,2	62,4	81,7	2,08	1,21
US DOLLAR SWAP 2 YR	2,30	3,66	2,27	20,54	45,8	71,0	78,8	2,31	1,38
US DOLLAR SWAP 3 YR	2,43	3,21	2,40	23,45	44,9	71,6	70,1	2,44	1,55
US DOLLAR SWAP 5 YR	2,54	1,96	2,52	25,54	39,6	64,2	51,2	2,55	1,68
US DOLLAR SWAP 10 YR	2,68	-1,76	2,70	23,01	24,2	43,0	26,4	2,75	1,98
US DOLLAR SWAP 30 YR	2,76	-3,88	2,80	16,75	8,7	20,4	8,6	2,85	2,29

Rentecurve

