



maart
2018

ethias

MARKTCOMMENTAAR



INHOUDSOPGAVE

In het kort...	3
Marktcontext in Europa	4
Marktcontext in de Verenigde Staten	5
Monetair beleid en kortetermijnrentes	6
Overheidsobligaties	7
Bedrijfsobligaties	8
Aandelen	9
Bijlage	11

IN HET KORT...

- De door Trump aangekondigde **protectionistische maatregelen** voeden de vrees voor een handelsoorlog **tussen China en de Verenigde Staten**.
- **In de eurozone** zijn de groeivoorzichten voor het einde van 2018 minder positief.
- **In maart zijn de overheidsrentes** sterk gedaald met een afvlakking van de curve.
- De **credit spreads** stijgen opnieuw.
- De **aandelen**markten bleven zich in maart corrigeren.

Specifieke financiële termen worden verklaard in een lexicon:

www.ethias.be/lexicon



MARKTCONTEXT IN EUROPA

- In maart daalden, voor de tweede maal op rij, de **PMI-indices van de eurozone** sterker dan verwacht, wat dus wijst op een dalend **vertrouwen van de ondernemingen**.
- **Het consumentenvertrouwen** bleef daarentegen stabiel in maart. Bovendien daalde in Duitsland de Ifo-index, die het zakenklimaat meet, naar 114.7 (tegen 115.4 in februari) naar aanleiding van de vrees voor het Amerikaanse protectionisme.
- Ondanks deze lichte verslechtingen blijven **de vooruitzichten van de eurozone goed op korte termijn** en kan een goede economische groei voor de komende maanden worden verwacht.
- Op de langere termijn zijn de risico's echter gestegen en wordt een matiging van de groei voor het BBP tegen het einde van het jaar realistischer.

	Prior	Survey	Current*
Employment & Consumption			
EZ Unemployment rate	8,60	8,60	8,60 →
EC Consumer Confidence	0,10	0,10	0,10 →
EZ Retail sales	2,10	2,00	2,30 ↑
Industry & Services			
Ifo Business Climate	117,60	117,00	115,40 ↓
EC Composite PMI	58,80	57,50	57,10 ↓
EC Business climate	1,56	1,47	1,48 ↑
EZ new orders (YoY)	-4,30	-3,10	-6,10 ↓
EZ industrial production (YoY)	3,70	4,20	5,20 ↑
Monetary developments			
EZ Producer prices (YoY)	2,20	1,60	1,50 ↓
EZ Headline Inflation (YoY)	1,30	1,20	1,20 →
EZ Core Inflation (YoY)	1,00	1,00	1,00 →
ECB Refi rate	0,00	0,00	0,00 →

* : De pijl wijst op het verschil tussen de marktverwachtingen («Survey») en de effectieve bekendmaking («Current»). Een verrassende stijging wordt aangeduid met een groene pijl.

MARKTCONTEXT IN DE VERENIGDE STATEN

- **Donald Trump** besliste om voor 50 miljard dollar aan bijkomende douanerechten te heffen op Chinese producten bovenop de nieuwe Amerikaanse douanerechten van 25 % op staal en 10 % op aluminium.
- **China** heeft reeds aangekondigd dat het hierop zal reageren door eveneens bijkomende douanerechten op een reeks van producten te heffen. De vrees voor **een handelsoorlog** tussen beide economieën is dan ook meer dan ooit aanwezig.
- **Bovendien heeft de Amerikaanse president aangekondigd** dat de Europese Unie en 6 andere landen (Canada, Mexico, Australië, Argentinië, Brazilië en Zuid-Korea) vrijgesteld zijn van deze nieuwe heffingen zolang de onderhandelingen aan de gang zijn, met 1 mei als einddatum.

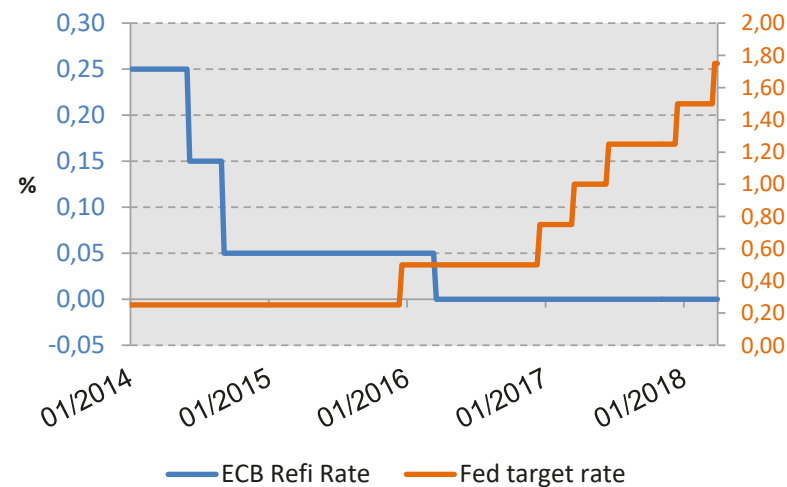
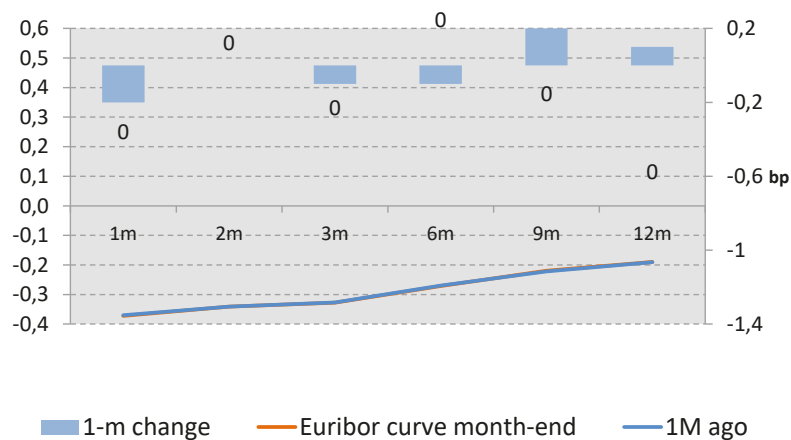
	Prior	Survey	Current*
Employment & Consumption			
Non-farm payrolls	239,00	205,00	313,00
Unemployment rate (%)	4,10	4,00	4,10
Fed Consumer Confidence	130,00	131,00	127,70
Retail sales (YoY)	3,90		4,00
Housing market			
S&P/CS Home price (YoY)	6,31	6,15	6,40
Industry & Services			
ISM Services	59,90	59,00	59,50
ISM Manufacturing	60,80	59,60	59,30
Industrial Production (MoM)	-0,20	0,40	0,95
Industrial Production (YoY)	2,90		4,26
Money, prices & monetary policy			
Producer prices	3,00	#N/A N/A	2,70
Headline inflation	2,10	2,20	2,20
Core inflation	1,80	1,80	1,80
Fed Funds target rate	1,75		1,75

* : De pijl wijst op het verschil tussen de marktverwachtingen («Survey») en de effectieve bekendmaking («Current»). Een verrassende stijging wordt aangeduid met een groene pijl.

MONETAIR BELEID EN KORTETERMIJNRENTES

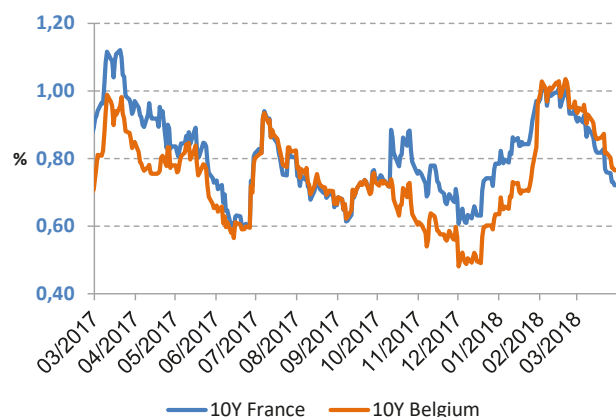
- De ECB heeft haar communicatie in een iets minder inschikkelijke richting aangepast. Zij behield een voorzichtig discours ten aanzien van **het inflatietraject**, waardoor de verwachtingen van de financiële markten inzake het einde van het accommoderend monetair beleid werden getemperd.
- Aan de andere kant van de Atlantische Oceaan verhoogde de Fed haar **rentevoeten met 25 basispunten**, zoals verwacht, tot 1,75 %. De Fed zei dat ze nog steeds het oorspronkelijke tempo van drie renteverhogingen voor 2018 willen handhaven.

- De Europese **kortetermijnrentes** bleven stabiel in maart. De Euribor 3 maanden staat nog steeds op -0,33 %



OVERHEIDSOBLIGATIES

- In maart nam de **risicoaversie** op de overheidsobligatierentes **duidelijk toe**.
 - Op **de corelanden** is er immers **een aanzienlijke daling** (tot 20 basispunten) en een afvlakking van de curve.
- Er zijn drie belangrijke redenen voor deze neerwaartse beweging in maart:
 1. Economische indicatoren in de eurozone stellen teleur en pleiten niet voor een snelle terugtrekking van de ECB.
 2. De Amerikaanse regering heeft protectionistische maatregelen tegen China uitgevaardigd, wat vrees voor de wereldwijde groeicyclus oproept.
 3. De Fed heeft sommige beleggers teleurgesteld door het tempo van haar monetaire inkrimping ongewijzigd te laten voor 2018.

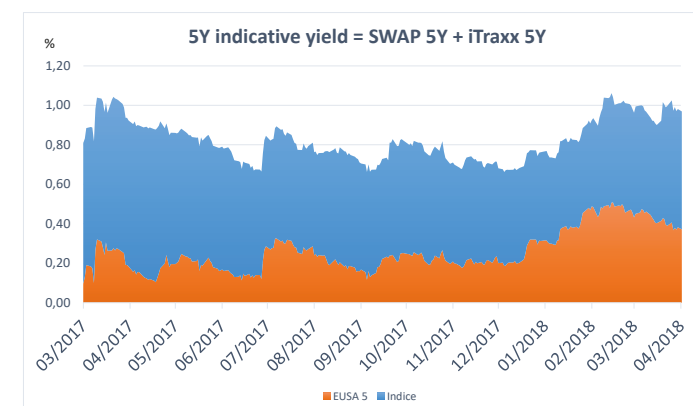
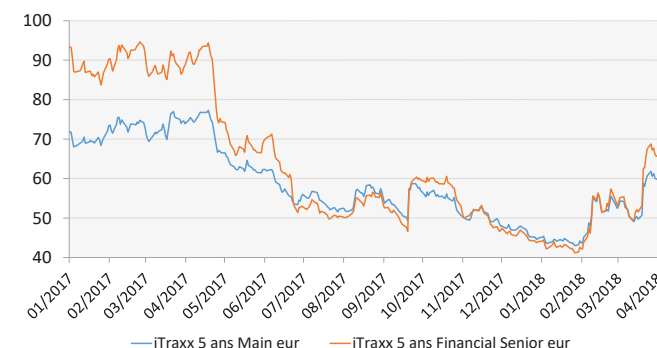


Instruments	End of month	M/M in bp	Quarter to date	Year to date
German Bonds				
2 Year	-0,60	-6	3	3
5 Year	-0,10	-13	10	10
Germany 10 Year	0,50	-16	7	7
30 Year	1,16	-15	-11	-11
Belgian gov. yields				
2Y	-0,54	-3	-4	-4
5Y	0,11	-12	25	25
10Y	0,77	-18	13	13
15Y	1,14	-14	13	13
10Y gov. yields				
Netherlands	0,64	-5	11	11
France	0,72	-20	-6	-6
Austria	0,70	-18	12	12
Italy	1,79	-19	-23	-23
Spain	1,16	-38	-40	-40
Portugal	1,61	-38	-33	-33
Ireland	0,91	-17	24	n.a
Greece	4,32	-9	20	20

BEDRIJFSOBLIGATIES

- De **kredietmarkten** kenden een detente in de eerste helft van maart. De kredietindex (iTraxx 5 jaar) daalde terug onder de 50 basispunten, gekenmerkt door een detentebeweging op de meest risicovolle segmenten.
- De toon was anders in de tweede helft, met een **hernieuwde nervositeit**. De kredietindex is **sterk gestegen** (boven de 60 basispunten).
- Er zijn verschillende factoren als verklaring hiervoor:
 1. Een technisch effect door de roll van de index.
 2. De instroom van nieuwe uitgiften op de primaire markt.
 3. Een mogelijke escalatie van de **handelsoorlog** tussen de VS en China.
- De **primaire markt was zeer actief**, vooral in de tweede helft van maart. De instroom van uitgiftes heeft de marktomstandigheden aangescherpt, met uitgiftepremies die aanzienlijk gestegen zijn en orderboekjes die minder gevuld zijn.

Evolutie van de credit spreads

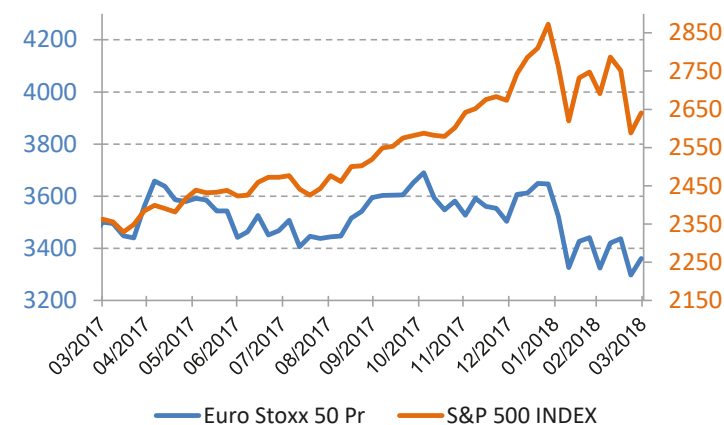


AANDELEN

Indices

- De aandelenmarkten bleven zich in maart corrigeren met een daling van -4,07 % voor de Euro Stoxx50-index en -1,22 % voor de S&P.
- Het zijn vooral de door president Trump aangekondigde **protectionistische maatregelen** (invoerheffing op verschillende goederen) die aan de basis liggen van deze neerwaartse bewegingen. Een reactie van China of andere landen op deze maatregelen kan leiden tot een handelsoorlog.
- De andere belangrijke gebeurtenis was de beschuldiging aan het adres van **Facebook** dat het zijn gegevens niet beschermd. De technologiesector, die tot nu toe gespaard bleef van de marktvolatiliteiten, heeft de voorbije twee weken winstnemingen gekend.
- De prijs van een vat olie herstelde zich op zijn niveau bij het begin van het jaar en sloot af op 69,13 USD per vat.

Index	End of month	M/M	Quarter to date	Performances ytd
EURO STOXX 50 P INDEX	3361,50	-4,07%	-4,07%	-4,07%
CAC 40 INDEX	5167,30	-2,73%	-2,73%	-2,73%
DAX INDEX	12096,73	-6,35%	-6,35%	-6,35%
IBEX 35 INDEX	9600,40	-4,42%	-4,42%	-4,42%
AEX-Index	529,52	-2,77%	-2,77%	-2,77%
FTSE MIB INDEX	22411,15	2,55%	2,55%	2,55%
BEL 20 INDEX	3857,10	-3,04%	-3,04%	-3,04%
S&P 500 INDEX	2640,87	-1,22%	-1,22%	-1,22%
NASDAQ COMPOSITE INDEX	7063,45	2,32%	2,32%	2,32%
DOW JONES INDUS. AVG	24103,11	-2,49%	-2,49%	-2,49%



AANDELEN

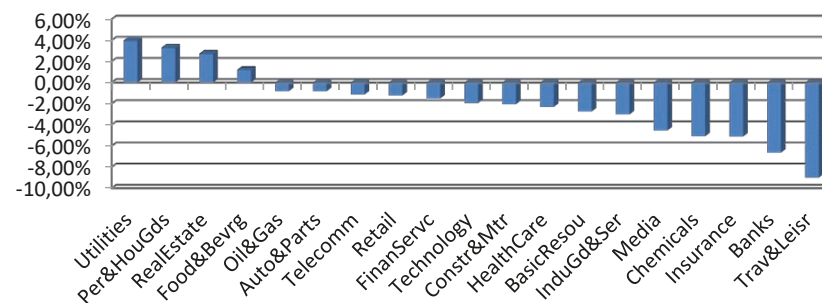
Sectoren

De sectoren met de grootste stijgingen zijn:

- + Utilities (+4,00 %)
- + Persoonlijke & huishoudgoederen (+3,33 %)
- + Vastgoed (+2,76 %)

De sectoren met de grootste dalingen zijn:

- Vrije tijd (-8,99 %), die sterk werd beïnvloed door de resultaatswaarschuwing van Sodexo
- Banken (-6,63 %)
- Verzekering (-5,10 %)



BIJLAGE

Rentevoeten

Instruments	End of month	M/M in bp	Quarter to date	Year to date	Instruments	End of month	M/M in bp	Quarter to date	Year to date
Monetary policy					German Bonds				
Fed Target Mid	1,63	25	25	25	2 Year	-0,60	-6	3	3
Refinance Rate	0,00	0	0	0	5 Year	-0,10	-13	10	10
EUR Money Markets					Germany 10 Year	0,50	-16	7	7
Euribor 1M ACT/360	-0,37	0	0	0	30 Year	1,16	-15	-11	-11
Euribor 3 Month ACT/360	-0,33	0	0	0	Belgian gov. yields				
Euribor 6 Month ACT/360	-0,27	0	0	0	2Y	-0,54	-3	-4	-4
EUR Swap Rates					5Y	0,11	-12	25	25
EURO SWAP 1 YR	-0,26	-1	0	0	10Y	0,77	-18	13	13
EURO SWAP 2 YR	-0,16	-4	-1	-1	15Y	1,14	-14	13	13
EURO SWAP 3 YR	0,02	-6	1	1	10Y gov. yields				
EURO SWAP 5 YR	0,38	-7	7	7	Netherlands	0,64	-5	11	11
EURO SWAP 7 YR	0,65	-11	9	9	Austria	0,70	-18	12	12
EURO SWAP 10 YR	0,96	-12	8	8	Portugal	1,61	-38	-33	-33
EURO SWAP 15 YR	1,29	-12	5	5	Spain	1,16	-38	-40	-40
EURO SWAP 20 YR	1,44	-12	2	2	Ireland	0,91	-17	24	24
EURO SWAP 30 YR	1,48	-12	-1	-1	Italy	1,79	-19	-23	-23
Swap Spread					France	0,72	-20	-6	-6
2Y EUR Sw ap Spread	45,68	3	-3	-3	Greece	4,32	-9	20	20
10Y EUR Sw ap Spread	46,77	4	0	0					

Aandelen, grondstoffen en forex

Instruments	End of month	M/M	Quarter to date	Year to date
Stock Markets				
IBEX 35 INDEX	9600,40	-2,44%	-4,42%	-4,42%
EURO STOXX 50 P INDEX	3361,50	-2,25%	-4,07%	-4,07%
DAX INDEX	12096,73	-2,73%	-6,35%	-6,35%
BEL 20 INDEX	3857,10	-3,44%	-3,04%	-3,04%
S&P 500 INDEX	2640,87	-2,69%	-1,22%	-1,22%
NASDAQ COMPOSITE INDEX	7063,45	-2,88%	2,32%	2,32%
DOW JONES INDUS. AVG	24103,11	-3,70%	-2,49%	-2,49%
Volatility				
V2X	17,44	-1	4	4
Vix Index	19,97	0	9	1
iTraxx Indices				
MARKIT ITRX EUROPE 06/23	60	7	15	15
MARKIT ITRX EUR XOVER 06/23	285	21	53	53
MARKIT ITRX EUR SNR FIN 06/23	66	13	22	22
MARKIT ITRX EUR SUB FIN 06/23	129	17	25	25
Forex & Commo Markets				
EURO	1,23	1,07%	2,66%	2,66%
BALTIC DRY INDEX	1055,00	-11,49%	-22,77%	-22,77%
Dated BFO Crude Oil Spot Px	69,13	7,24%	3,46%	3,46%
GOLD SPOT \$/OZ	1325,00	0,50%	1,68%	1,68%



DIRECTIE FINANCIËN

front-office.finances@ethias.be

Verantwoordelijke uitgever :
Yannis Bouvier, rue des Croisiers 24 à 4000 LIÈGE

Opmaak :
infographie@ethias.be

JURIDISCHE INFORMATIE

Deze publicatie is van informatieve aard. Zij is gebaseerd op onze eigen analyse van de financiële markten alsook op inlichtingen van derden die als voldoende betrouwbaar worden beschouwd. Ethias geeft evenwel geen enkele garantie met betrekking tot de volledigheid, de juistheid, de relevantie en de actualiteit van de gepubliceerde informatie. Ethias draagt bijgevolg geen enkele verantwoordelijkheid met betrekking tot deze gegevens.

Deze publicatie heeft als doel u te informeren over de situatie die op de financiële markten heerst. Zij houdt onder geen beding een professioneel advies, een voorstel of een aanbod van Ethias in om te investeren of te desinvesteren in bepaalde financiële markten of instrumenten. Ethias draagt geen enkele verantwoordelijkheid voor de eventuele schade opgelopen ten gevolge van een beslissing gebaseerd op de gepubliceerde informatie.