



Daar waar de maand maart de beurzen teleurstelde en eindigde met verliezen, maakte april weer een groot deel goed. Met name in Europa diende dit herstel zich sterk aan. De oorlogstaal vanuit de VS wat betreft

- *Groei prognoses IMF*
- *De lange rente VS even boven 3%*
- *ECB houdt nog een slag om de arm*
- *China spreekt duidelijke taal*
- *Overig nieuws*

de handelsbeperkingen en invoertarieven verdween wat meer naar de achtergrond en het flink opgewaarde stof daalde neer. Blijkbaar wordt de soep niet zo heet gegeten als dat deze wordt opgediend. De vrijhandel kan door de acties van Trump in gevaar komen, maar in een mondiale wereldeconomie heeft men elkaar tenslotte ook nodig. Het IMF echter laat geen onduidelijkheid hierover bestaan en uitte scherpe kritiek op de VS. Dit was tijdens de bijeenkomst in Washington, het hol van de leeuw, waar men ook de actuele groei prognoses voor de wereldeconomie presenteerde. Op de obligatiemarkten bleef het relatief rustig met nagenoeg weinig beweging in de renteniveau's. Wel kwam de lange rente in de VS kortstondig boven de psychische grens van 3% terwijl deze in Europa zich nog duidelijk onder de 1% begeeft. Vooral de trend van de inflatie zal bepalend worden voor het verder verloop van de rente. De dollar zien we duidelijk wel reageren met het sterker worden ten opzichte van de euro.

Groei prognoses IMF

Op 20 en 21 april werd in Washington DC de jaarvergadering van het IMF georganiseerd. Belangrijkste onderwerp op de agenda was de aandacht voor de mondiale financieel-economische situatie.

De groei van de wereldeconomie is hoog en bedroeg volgens de 1^e kwartaal raming van het IMF (de zogenoemde World Economic Outlook update) 3,9% in

2018 en ook in 2019. De mondiale groei is tevens breed gedeeld. Meer dan 120 landen zagen hun groei in 2017 toenemen waarmee dit de breedste mondiale groeiopleving is sinds 2010. De wereldhandel groeide in 2017 voor het eerst in vier jaar weer harder dan het mondiaal bbp en het IMF raamt dit ook voor 2018 en 2019. De groei raming voor de eurozone is naar boven bijgesteld door een sterker dan verwachte groei van de binnenlandse vraag. De groei raming voor de Verenigde Staten is eveneens opwaarts bijgesteld door de verwachte effecten van de belastinghervorming.

Table 1.1. Overview of the World Economic Outlook Projections
(Percent change, unless noted otherwise)

	2017	Projections		Difference from January 2018 WEO Update ¹		Difference from October 2017 WEO ¹	
		2018	2019	2018	2019	2018	2019
World Output	3.8	3.9	3.9	0.0	0.0	0.2	0.2
Advanced Economies	2.3	2.5	2.2	0.2	0.0	0.5	0.4
United States	2.3	2.9	2.7	0.2	0.2	0.6	0.8
Euro Area	2.3	2.4	2.0	0.2	0.0	0.5	0.3
Germany	2.5	2.5	2.0	0.2	0.0	0.7	0.5
France	1.8	2.1	2.0	0.2	0.1	0.3	0.1
Italy	1.5	1.5	1.1	0.1	0.0	0.4	0.2
Spain	3.1	2.8	2.2	0.4	0.1	0.3	0.2
Japan	1.7	1.2	0.9	0.0	0.0	0.5	0.1
United Kingdom	1.8	1.6	1.5	0.1	0.0	0.1	-0.1
Canada	3.0	2.1	2.0	-0.2	0.0	0.0	0.3
Other Advanced Economies ²	2.7	2.7	2.6	0.1	0.0	0.2	0.1
Emerging Market and Developing Economies	4.8	4.9	5.1	0.0	0.1	0.0	0.1
Commonwealth of Independent States	2.1	2.2	2.1	0.0	0.0	0.1	0.0
Russia	1.5	1.7	1.5	0.0	0.0	0.1	0.0
Excluding Russia	3.6	3.5	3.6	0.1	0.1	0.2	0.1
Emerging and Developing Asia	6.5	6.5	6.6	0.0	0.0	0.0	0.1
China	6.9	6.6	6.4	0.0	0.0	0.1	0.1
India ³	6.7	7.4	7.8	0.0	0.0	0.0	0.0
ASEAN-5 ⁴	5.3	5.3	5.4	0.0	0.1	0.1	0.1
Emerging and Developing Europe	5.8	4.3	3.7	0.3	-0.1	0.8	0.4
Latin America and the Caribbean	1.3	2.0	2.8	0.1	0.2	0.1	0.4
Brazil	1.0	2.3	2.5	0.4	0.4	0.8	0.5
Mexico	2.0	2.3	3.0	0.0	0.0	0.4	0.7
Middle East, North Africa, Afghanistan, and Pakistan	2.6	3.4	3.7	-0.2	0.2	-0.1	0.2
Saudi Arabia	-0.7	1.7	1.9	0.1	-0.3	0.6	0.3
Sub-Saharan Africa	2.8	3.4	3.7	0.1	0.2	0.0	0.3
Nigeria	0.8	2.1	1.9	0.0	0.0	0.2	0.2
South Africa	1.3	1.5	1.7	0.6	0.8	0.4	0.1

Daarentegen haalde het IMF wel ongekend hard uit naar het expansieve begrotingsbeleid en de protectionistische handelspolitiek van het Witte Huis. Beide vormen volgens het fonds op langere termijn een groot gevaar voor de wereldwijde economische groei. Het fonds ziet de Verenigde Staten als aanstichter van handelsfricties, die gemakkelijk kunnen escaleren tot een heuse handelsoorlog en het einde kunnen inluiden van de wereldwijde economische groei. 'De eerste schoten zijn al gelost', stelt hoofdeconoom Maurice Obstfeld in een toelichting. 'Nu al dreigt het vooruitzicht van handelsbeperkingen en vergeldingsmaatregelen het economische vertrouwen te ondermijnen.'

De IMF-hoofdeconoom noemde het 'bijna paradoxaal' dat grote economieën juist in een periode van wereldwijde economische groei, zogezegd "flirten" met een handelsoorlog en dat ze daarmee precies de motoren onder de huidige expansie (bedrijfsinvesteringen en de internationale handel) ernstig in gevaar brengen. Beide kunnen immers de productiviteitsgroei opjagen, waardoor problemen zoals vergrijzing, hoge private en publieke schulden en het gebrek aan begrotingsbuffers gemakkelijker het hoofd geboden kunnen worden.

De handelsperikelen daargelaten is het beeld in de wereld nu zeker gunstiger dan het sinds 2010 is geweest, toen de economie opveerde na de klap van de financiële crisis in 2008 en 2009, aldus Obstfeld. De economische voorspoed biedt regeringen een uitgelezen kans om structurele hervormingen door te voeren om de economie te versterken, vindt het IMF.

Naast productiviteitsgroei hamert het fonds op het belang van eerlijke groeiverdeling en investeringen in mensen. 'Ze moeten weer het gevoel krijgen dat ze beschermd worden tegen de radicale technologische veranderingen die eraan komen', stelt Obstfeld. 'Gevechten over handel leiden alleen maar af van deze cruciale agenda.'

Voor de huidige economische opwaardering zijn een aantal redenen te geven. De belangrijkste reden is dat de rentes ook de komende jaren lager zullen liggen dan de nominale economische groei. Oorzaak hiervan is vooral de enorme schuld in de wereld, die hoge rentes niet toestaan. "De hoge schuld niveaus houden de centrale banken in gijzeling."

Ook de afwezigheid van noemenswaardige inflatie in de volwassen economieën houdt de rentes laag. Men verwacht gemiddeld genomen niet dat de kerninflatie tot 2020 de door de centrale banken gewenste 2%-norm haalt. De VS vormt hierop een lichte uitzondering. Zie onderstaande inflatieverwachtingen IMF april 2018.

Table A5. Summary of Inflation
(Percent)

	Average									Projections		
	2000-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2023
GDP Deflators												
Advanced Economies	1.8	0.9	1.3	1.2	1.2	1.4	1.3	1.0	1.4	1.7	1.8	1.8
United States	2.2	1.2	2.1	1.8	1.6	1.8	1.1	1.3	1.8	2.3	2.2	1.7
Euro Area	2.0	0.7	1.0	1.3	1.2	0.9	1.4	0.8	1.1	1.3	1.6	2.0
Japan	-1.1	-1.9	-1.7	-0.8	-0.3	1.7	2.1	0.3	-0.2	0.5	1.1	0.8
Other Advanced Economies ¹	2.1	2.0	2.0	1.2	1.4	1.3	1.0	1.2	2.0	1.9	1.7	2.0
Consumer Prices												
Advanced Economies	2.0	1.5	2.7	2.0	1.4	1.4	0.3	0.8	1.7	2.0	1.9	2.0
United States	2.6	1.6	3.1	2.1	1.5	1.6	0.1	1.3	2.1	2.5	2.4	2.1
Euro Area ²	2.1	1.6	2.7	2.5	1.3	0.4	0.0	0.2	1.5	1.5	1.6	2.1
Japan	-0.3	-0.7	-0.3	-0.1	0.3	2.8	0.8	-0.1	0.5	1.1	1.1	1.3
Other Advanced Economies ¹	2.1	2.4	3.3	2.1	1.7	1.5	0.5	1.0	1.8	2.0	1.9	2.0
Emerging Market and Developing Economies³	6.8	5.6	7.1	5.8	5.5	4.7	4.7	4.3	4.0	4.6	4.3	4.1
Regional Groups												
Commonwealth of Independent States ⁴	13.7	7.2	9.8	6.2	6.5	8.1	15.5	8.3	5.5	4.6	4.8	4.2
Emerging and Developing Asia	4.0	5.1	6.5	4.6	4.6	3.4	2.7	2.8	2.4	3.3	3.3	3.5
Emerging and Developing Europe	12.7	5.7	5.5	6.1	4.5	4.1	3.2	3.2	6.2	6.8	6.3	5.2
Latin America and the Caribbean	6.2	4.2	5.2	4.6	4.6	4.9	5.5	5.6	4.1	3.6	3.5	3.4
Middle East, North Africa, Afghanistan, and Pakistan	6.7	6.6	9.3	9.8	9.2	6.7	5.6	4.7	6.3	8.2	6.8	5.7
Sub-Saharan Africa	6.5	6.2	8.7	9.7	9.4	6.5	5.8	4.9	6.6	8.7	7.1	5.8
Other Sub-Saharan Africa	10.3	8.1	9.4	9.2	6.6	6.3	7.0	11.3	11.0	9.5	8.9	7.5
Memorandum												
European Union	2.5	2.0	3.1	2.6	1.5	0.5	0.0	0.2	1.7	1.9	1.8	2.2
Low-Income Developing Countries	9.6	9.2	11.8	9.9	8.1	7.2	7.4	8.7	9.5	9.3	8.8	7.1

De belangrijkste reden dat de inflatie maar niet oploopt is het ontbreken van de stijging van de zogenaamde *unit labour costs*. In de VS lopen de loonkosten wel wat op, maar dat doet ook de productiviteit, waardoor inflatie niet wordt aangewakkerd. Naast de lage rentes helpt het ruimhartige fiscale beleid van de VS en in mindere mate die van Duitsland, om het economisch verkeer aan te jagen.

Wat betreft de ontwikkelingen van de economische groei kan gesteld worden dat deze, na de recente bijstelling door het IMF, gezond en sterk oogt, zeker voor het jaar 2018.

Lange rente VS even boven de 3%

Halverwege april steeg de 10 jaars rente in de VS voor het eerst sinds 4 jaar door de grens van 3%. Deze doorbraak kan gezien worden als een teken van vertrouwen in de economische groei op langere termijn. Maar bovenal ondersteunt het de verwachtingen ten aanzien van de inflatie. Verwachtingen die op de kortere termijn overigens ook moeten worden gezien in het licht van de gestegen olieprijs. (later meer over de olieprijs)

De Amerikaanse tienjaarsrente glijdt sinds deze “korte” doorbraak nu weer wat verder weg van de 3%-grens, zij het niet noemenswaardig. Aan deze lichte rentedaling werd een klein vervolg gegeven na het laatste rentebesluit van de Federal Reserve. Zoals verwacht lieten de Amerikaanse monetaire beleidsmakers de beleidsrente vooralsnog ongewijzigd op 1,5% tot 1,75%.

De PCE, dat is de favoriete inflatiemaatstaf van de Amerikaanse centrale bank, komt steeds dichterbij de buurt van de gewenste 2%, benadrukten ze in een begeleidend schrijven. Het kan gebeuren dat de inflatie zelfs even door de 2% zal schieten, zo viel op te maken uit de woorden van de Fed. Maar dan nog blijft het de bedoeling om de rente 'stapsgewijs' te verhogen.

Het lijkt vreemd dat deze duidelijk toon van aantrekkende inflatie niet leidt tot een verdere sterke renteklim van de tienjaarsrente. De verklaring ligt bij de gematigde toon van de Fed, die financiële markten oppikten als een signaal dat de monetaire beleidsmakers in de VS de teugels echt niet strakker zullen aantrekken dan gepland en nodig is. De volgende rentestap komt in juni, zo is de verwachting in de markt. Rentehandelaren rekenen verder op verhogingen in augustus en september.

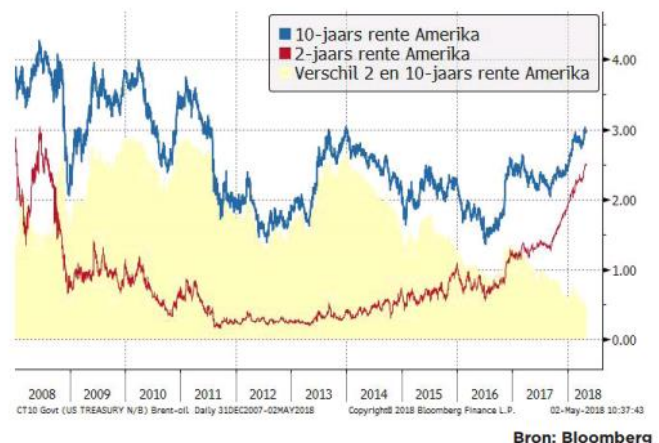
Of de beleidsrente in december nog een vierde keer stijgt, is veel minder duidelijk. Daar ligt de kans volgens de rentespecialisten op 36%. Onderaan de streep laat de FED zich absoluut niet opjagen en ergens hadden beleggers er toch op gehoopt dat de Amerikaanse monetaire beleidsmakers wat positiever zouden zijn over de economie en wat meer nadruk zouden leggen op het inflatiegevaar. Ergens klinkt dit ook vreemd, want normaal gesproken kan een stijgende rente leiden tot een drukkend effect op de aandelenkoersen en zit men hier niet direct op te wachten. Echter in de huidige

omgeving ziet men een verhoging van de rente juist als een bevestiging dat de economische groei robuust genoeg is om deze rentestijging te kunnen absorberen en dat sterkt het vertrouwen. Dit geniet duidelijk de voorkeur bij beleggers.

Waar eveneens veel aandacht naar uitgaat in de Verenigde Staten is de optredende vervlakking van de yield curve. Dit is de verhouding tussen de lange en de korte rente. Afgaand op de tarieven voor de korter- en langerlopende staatsobligaties neemt de onzekerheid toe over de houdbaarheid van het groeitempo van de Amerikaanse economie.

Over het eerste kwartaal viel de groei terug naar 2,3% (van 2,9% over het vierde kwartaal van 2017), maar blijft nog altijd boven de consensus van economen van 2%. Dit terwijl het IMF zeer recent de groeiverwachtingen opwaarts heeft bijgesteld. Er zal wellicht sprake zijn van een tijdelijke “hapering”.

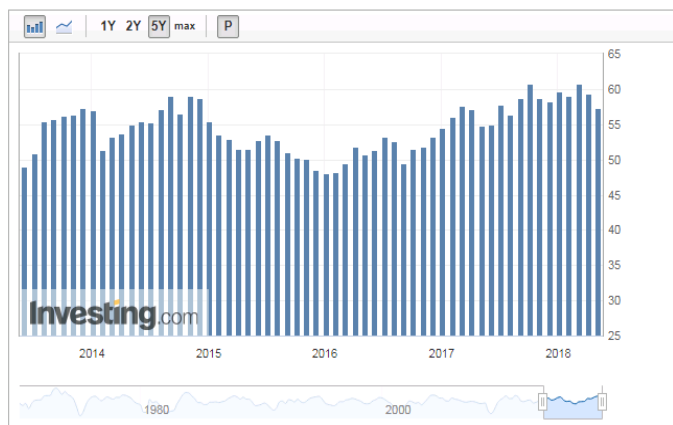
Renteverschil 10- en 2-jaars rente op laagste niveau sinds 2007



Vooralsnog leidt dit niet tot enige onrust op de financiële markten, maar het is wel een ontwikkeling welke nauwlettend in de gaten moet worden gehouden. Op een inverse rentestructuur zitten de financiële markten namelijk niet te wachten.

Een minder welkom gegeven (vonden analisten) waren de over april gepresenteerde inkoopmanagersindices met een index van 57,3. Deze cijfers zijn aan de ene kant goed te noemen en zijn ruim boven de 50 wat duidt op groei. Echter het is de tweede maand op rij waarbij de cijfers achterblijven bij de verwachtingen. Mooie cijfers dus, maar de verwachtingen zijn navenant ook hoog. En een verbetering is nodig, want het afgelopen kwartaal was de economische groei van 2,3% matig te noemen en een komend herstel is door economen al ingeprijsd. Het

2^e kwartaal zal hierin een stuk meer duidelijkheid moeten bieden.



Vervaldatum	Tijd	Actueel	Verwacht	Vorige
01.05.2018 (Apr)	16:00	57,3	58,6	59,3
02.04.2018 (Mar)	16:00	59,3	60,1	60,8
01.03.2018 (Feb)	17:00	60,8	58,7	59,1
01.02.2018 (Jan)	17:00	59,1	58,8	59,7
03.01.2018 (Dec)	17:00	59,7	58,1	58,2
01.12.2017 (Nov)	17:00	58,2	58,4	58,7

(ISM-productie inkoopmanagers index VS)

De Amerikaanse huizenmarkt zit daarentegen wel in de lift. De verkopen van bestaande woningen in de VS steeg in maart met 1,1% tot een gemiddelde van 5,6 miljoen stuks op jaarbasis. Gerekend was op een stijging tot 5,55 miljoen. Het aanbod van huizen in de VS is krap en gemiddeld staat een huis 30 dagen in de verkoop. Dat is erg kort. Een hele andere tijd dus dan tijdens de financiële crisis. Het magere aanbod komt ook tot uitdrukking in de prijzen.

In maart kostte een bestaande woning gemiddeld \$250.000,- en dat is 5,8% meer dan in maart 2017. Een stijging die tweemaal de loongroei bedraagt. Daarnaast loopt de hypotheekrente in de VS op en is de hypotheekrenteaf trek ingeperkt door de regering Trump. Dat maakt de betaalbaarheid van woningen wel steeds moeilijker voor burgers. Dat moet als een minpunt gezien worden voor de toekomst van de Amerikaanse huizenmarkt. Met uitzicht op een rente die mogelijk verder stijgt is dit eveneens een ontwikkeling om goed te blijven volgen.

ECB houdt nog een slag om de arm

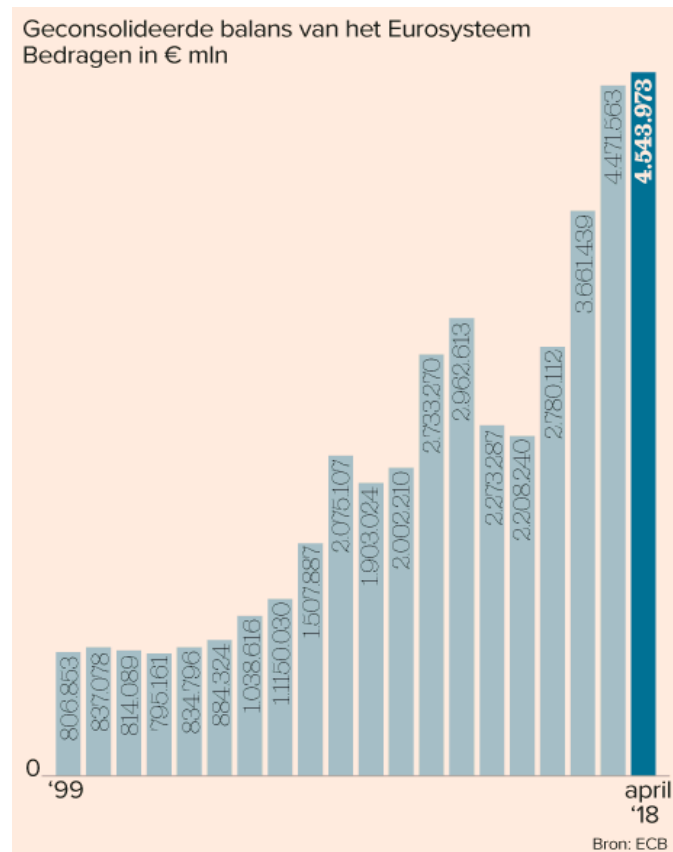
Het lijkt er op dat beleggers nog maanden moeten wachten om te horen hoe de ECB zijn beleid wil normaliseren. Mario Draghi zei nagenoeg "niets" in de persconferentie welke volgde op het rentebesluit van 26 april jl. Conclusie was: de ECB koopt voorzichtig tijd en dat op de minst spraakmakende wijze.

De toelichting bij het rentebesluit was een zogeheten dooddoener met uitspraken als 'We hebben het niet over monetair beleid gehad' en 'We hebben niet besproken hoe we het aankoopprogramma van schuld papier na september gaan managen'. Wie dus had gehoopt dat Draghi meer duidelijkheid zou scheppen over de richting van het ECB-beleid kwam bedrogen uit.

Zoals verwacht hielden de centrale bankiers de beleidsrente tegen het nulpunt aan. Ook over het aankoopprogramma van schuld papier waren er geen bijzonderheden te melden. De ECB koopt nog tot en met september maandelijks voor €30 mrd euro.

Analisten verwachten dat de bank dit programma nog drie tot zes maanden zal verlengen, maar Draghi wilde zelf alleen kwijt dat er een ruime monetaire stimulus nodig blijft om de inflatie aan te jagen. Hij specificeerde nog dat daarbij 'geduld, voorzichtigheid en volharding' de kernbegrippen zijn.

De inflatie in de eurozone beliep in maart 1,3%, en de ECB verwacht dat die over het hele jaar 1,5% zal bedragen. Dat is een eind verwijderd van zijn doelstelling van een inflatie van 'dicht bij, maar minder dan 2%'. Draghi hoopt uiteindelijk dat de inflatie in de eurozone snel in de richting van de 2%-doelstelling gaat.



De balans van de ECB is nog steeds groeiende en in de voorbije drie jaar zwol deze aan met zo'n €2400 mrd aan

schuldpapier. Met dat bedrag hadden de centrale bankiers bijvoorbeeld Facebook, Apple, Google en Amazon kunnen kopen.

Als de centrale bankiers het niet hadden over monetair beleid, over wat dan wel is de vraag? Over bijvoorbeeld de lichte groeivertraging in de eurozone sinds begin dit jaar ('vermoedelijk een normalisering, want de groei lag vorig jaar met 2,4% wel heel hoog'). Of het Amerikaanse protectionisme ('recente gebeurtenissen kunnen het vertrouwen van bedrijven en exporteurs aantasten en zo ook de economische vooruitzichten'). Ook de traditionele stellingen dat overheden meer moeten besparen en hervormen kwamen aan bod.

Het beloven uiteindelijk saai maanden te worden. De volgende keer dat Draghi zal spreken, is in juni in de Letse hoofdstad Riga. Tegen dan heeft de ECB immers meer harde cijfers over de economie tot en met april. Daardoor kan Draghi besluiten om pas in juli of zelfs september bekend te maken wanneer hij het aankoopprogramma wil afbouwen en stopzetten. Het betekent dat we zeker de komende maanden niet verwachten dat de rente verhoogd zal worden en dat de inflatiedruk niet hoog zal zijn. Het verder oplopen van de Europese renteniveaus zal dan ook niet zo'n vaart lopen.

China spreekt duidelijke taal

Tijdens het economische forum, afgelopen maand, op het eiland Hainan in de Zuid-Chinese Zee (vergelijkbaar met World Economic Forum in het Zwitserse Davos), liet China duidelijk van zich horen. Het land gaat een 'nieuwe fase van openheid' in. Peking heeft een concreet stappenplan opgesteld voor liberalisering van de financiële sector.

Vanaf eind juni mogen buitenlandse partijen meerderheidsbelangen opbouwen in effectenhuizen, vermogensbeheerders en levensverzekeraars. Ook geldt een verviervoudiging van de hoeveelheid Chinese aandelen die beleggers via Hongkong op dagbasis mogen kopen. Voor het einde van het jaar moet er een mechanisme zijn opgetuigd waarmee beleggers direct via Londen op de beurs van Shanghai kunnen handelen en ook omgekeerd.

Ook zal de eis verdwijnen dat buitenlandse levensverzekeraars eerst twee jaar kantoor moeten aanhouden in China voordat ze activiteiten mogen ontplooiën.

Gouverneur Yi Gang van de centrale bank gaf tevens aan dat voor de langere termijn de bepaling van de renteniveaus wordt geliberaliseerd.



Al deze maatregelen zullen voor een aanzienlijke toename van de belangstelling voor China zorgen. Directe investeringen in de financiële sector van China zullen hierdoor een boost krijgen. Peking wil dat geld met name richting trusts, leasing, auto- en consumentenfinanciering kanaliseren. Dit beleid past prima binnen de opzet om de binnenlandse bestedingen verder te stimuleren, maar zullen ook de regio en de omringende landen, economische gezien, positief stimuleren.

Overig Nieuws

Olieprijs stijgt verder door

De olieprijs zette zijn opmars voort. Gevoed door de stijgende spanningen in het Midden-Oosten bereikte de olieprijs het hoogste niveau sinds 2014. Een vat Brent olie, de benchmark voor de prijs, klom naar 75 dollar per vat.

Doorgaans zorgen politieke conflicten in het Midden-Oosten voor hogere olieprijsen, omdat dit gepaard gaat met mogelijke verstoring van het aanbod bij olieproducerende landen in de regio. Volgens de Saoedi's zit er nog meer in het vat. Zij mikken op een prijs tussen de 80 en 100 dollar. Daar hebben zij natuurlijk alle baat bij, enerzijds om de flinke binnenlandse bestedingen financieel te kunnen dekken, anderzijds om investeerders aan te trekken voor de gedeeltelijke verkoop van oliestaatsbedrijf Aramco. Een deel van het grootste bedrijf ter wereld wordt naar verwachting in 2019 naar de internationale beurs gebracht.

Echter, kijken we naar de geschatte olieprijs voor de komende maanden door analisten, dan komen zij eerder uit richting een consensus van 65 USD. Wat dat betreft een ruime bandbreedte waar we momenteel weinig mee kunnen.



Koers van de US Dollar trekt aan.

De Amerikaanse dollar zit zeer recent in de lift. Medio februari bereikte de dollar tegenover de euro nog een stand van 1,25. Inmiddels is deze valuta vanaf deze koers teruggelopen naar een niveau van ongeveer 1,19. Vanaf de piek, een winst van bijna 5% voor de dollar. Hiermee staat de eur/dollar weer terug op het niveau van 1 januari.



De aantrekkende rente in de Verenigde Staten en het geloof in een sterker economisch herstel zijn de stuwende krachten achter de recente opmars van de dollar. De inflatiesignalen in de VS nemen toe en dat voedt de speculatie dat de Fed dit jaar mogelijk nog een extra rentestapje zal zetten. In totaal zijn er dan vier renteverhogingen te verwachten voor 2018.

Vanuit de eurozone en Japan klinkt juist een heel ander economisch geluid. Daar wordt, zoals eerder aangegeven, meer gehint op ongewijzigde voortzetting van het huidige, ruime monetaire beleid vanwege de

lage inflatie. Een sterkere dollar (ofwel een zwakkere yen en euro) is positief te noemen voor euroland en Japan.

Dat kan de licht afvlakkende economische groei van de afgelopen maanden meer leven inblazen. Een welkom geschenk voor Europese aandelenmarkten waar diverse bedrijven melden last te hebben van de dure euro. Op de wat langere termijn echter zien de meeste analisten de Amerikaanse dollar toch verder verzwakken. De oplopende begrotingstekorten in de VS en de uitdijende schuldenlast van de Amerikaanse overheid gaan de waarde van de greenback waarschijnlijk drukken.

Uitstel van de invoertarieven VS

Net voor het verstrijken van de deadline stelde president Trump zijn beslissing over invoertarieven voor Europees staal en aluminium een maand uit. De onderhandelingen hierover verlopen moeizaam. Zo praat Trump liever van land tot land in plaats van met de gehele Europese Unie. De handelsbalansen van de verschillende EU-landen met de VS verschillen nogal, Met name Duitsland heeft een belangrijk overschot, onder meer door de auto-industrie. Dat is een doorn in het oog van de Amerikaanse president.



Door de maand uitstel voor de EU kunnen de VS zich de komende tijd volop op China concentreren. Ook dit beloven moeilijke gesprekken te worden. De VS eisen van China dat het zijn inspanningen op het terrein van kunstmatige intelligentie, elektrische auto's en technologie in het algemeen terugschroeft. Het gaat dus over méér dan het huidige handelstekort van 375 miljard dollar. Vanuit Chinees perspectief is het ontwikkelmodel van het land in gevaar. Toch blijven wij er op dit moment in ons beleggingsbeleid vanuit gaan, dat er uiteindelijk een akkoord uit de bus zal komen.

Overzicht asset allocaties en marktprestaties

Asset	Weging
Aandelen	Licht overwogen
Obligaties	Onderwogen
Vastgoed	Neutraal
Grondstoffen	Neutraal

Regio	Weging
Europa	Overwogen
Noord-Amerika	Neutraal
Japan	Zwaar onderwogen
Pacific (exclusief Japan)	Neutraal
Emerging Markets	Licht overwogen

Categorie	Weging
Staatsobligaties	Zwaar onderwogen
Bedrijfsobligaties	Neutraal
High Yield obligaties	Overwogen
Emerging Markets	Onderwogen

Benchmark	30-mrt-18	30-apr-18	Performance periode	Performance 2018
MSCI World (Euro)	1.678,79	1.729,05	2,99%	-1,39%
AEX (Ned)	529,52	555,73	4,95%	2,05%
DAX (Dui)	12.153,50	12.543,90	3,21%	-2,89%
Euro Stoxx 50 (Eur)	3.364,28	3.523,11	4,72%	0,55%
Dow Jones Ind (VS)	24.131,64	24.219,27	0,36%	-2,02%
S&P 500 (VS)	2.637,50	2.654,06	0,63%	-0,73%
Nasdaq (VS)	7.063,45	7.066,27	0,04%	2,36%
Nikkei 225 (Jap)	21.460,80	22.499,55	4,84%	-1,17%
Hang Seng (Hong K)	30.424,80	30.514,30	0,29%	2,02%
MSCI Emerging (Opk. L.)	1170,88	1164,43	-0,55%	0,52%
Think Global Real Estate	34,08	35,33	3,67%	-3,79%
iShares Barclays Corporate Bonds	129,68	129,81	0,10%	-0,87%
iShares High Yield Corporate Bonds	85,64	85,7	0,07%	-1,88%
iShares EUR Gov.Bnd 5-7	156,68	156,35	-0,21%	0,40%
iShares EUR Gov.Bnd 7-10	212,28	211,96	-0,15%	0,90%
JPM Em.Mkt.Bnd ETF	112,82	110,14	-2,38%	-5,13%
Brentolie	70,32	74,55	6,02%	12,16%
Goud	1.325,45	1.321,50	-0,30%	1,43%
Eur/USD	1,2313	1,2069	-1,98%	0,61%
3-maands Euribor rente tarief	-0,326%	-0,325%		

Disclaimer : Ondanks dat de informatie in dit maandbericht is samengesteld met de grootst mogelijke zorgvuldigheid, kunnen er geen rechten aan ontleend worden. Veel van de opgenomen informatie draagt het karakter van een opinie van de samensteller. De geraadpleegde bronnen worden door de samensteller als betrouwbaar beschouwd.