



De maand maart heeft veel reuring gebracht op de wereldwijde aandelenbeurzen. De grote stap is begin maart door Trump gezet met het doorvoeren van importheffingen. Deze importheffingen zijn veelal gericht op China en in de eerste opzet gericht op de aluminium- en staalprijzen, maar ook op producten uit China.

Verdere maatregelen zullen volgen om zodoende het handelstekort met China drastisch terug te brengen. Het zorgde duidelijk voor angst op een aanwakking van een wereldwijde handelsoorlog. Dit ondanks dat onder andere de Europese Unie, Brazilië en Australië op de uitzonderingslijst van de VS kwamen te staan. Een handelsoorlog is uiteindelijk niet zaligmakend voor welke economie dan ook en de neveneffecten worden vaak uit het oog verloren. Onder aan de streep rolde er deze maand een negatieve uitslag uit voor aandelen. Op de obligatiemarkt bleef het daarentegen relatief kalm. Staats- en bedrijfsobligaties bleven veelal buiten schot, maar obligaties uit de opkomende markten en het high yield segment moesten inleveren. Deze laatste categorie had enigszins last van een zogeheten bescheiden correctie. Kortom, een hoop beweeglijkheid op de financiële markten, waarbij de markt schijnbaar behoefte heeft aan meer duidelijkheid omtrent de impact van protectionistische maatregelen van de VS.

- *Importheffingen VS*
- *De VS ongekend positief*
- *Groei Europa licht terug*
- *Italiaanse verkiezingen nagenoeg geen impact*
- *Invulling thema Fintech*
- *Overig nieuws*

Importheffingen VS

De aankondiging door Trump van het hanteren van importtarieven op staal en aluminium ontketende felle koersreacties op de aandelenbeurzen begin maart. Tarieven van 10% op aluminium en 25% op staal hebben grote impact op zowel staalproducenten als exporteurs van goederen die staal en aluminium als grondstof gebruiken. Deze importtarieven zullen ongetwijfeld tot

hogere prijzen leiden voor Amerikaans staal, omdat de Amerikaanse markt nu minder interessant zal zijn voor Chinese aluminium- en staalproducenten. Bij beleggers in aandelen van staalproducenten, zoals U.S. Steel en A.K. Steel gingen de handen dan ook op elkaar.

Maar hogere Amerikaanse aluminium- en staalprijzen hebben uiteraard ook een keerzijde. Vooral exporterende bedrijven binnen de industriële sector kunnen druk gaan verwachten op hun

concurrentiepositie. Voorbeelden hiervan zijn autofabrikanten en ondernemingen die actief zijn in de vliegtuigindustrie. We zagen dan ook dat de koersen van bijvoorbeeld Ford, General Motors, Boeing en United Technologies na deze aankondiging sterk onder druk kwamen te staan.

Tegenreacties uit andere landen zijn hierdoor te verwachten. China hintte gelijk al op het invoeren van importtarieven op sojabonen. De VS exporteert namelijk grote hoeveelheden soja naar China. Chinese maatregelen met betrekking tot soja zal vooral Zuid-Amerikaanse boeren bevoordelen ten nadele van boeren in de VS.



Het is vooral China waar de Amerikaanse pijlen in eerste instantie op gericht zijn. Mexico en Canada werden namelijk direct uitgesloten van de importtarieven. De beurzen in de VS mochten hierop hoger nadat verdere details van de voorgestelde importtarieven bekend werden gemaakt. Ook de Europese Unie, Argentinië, Australië, Brazilië en Zuid-Korea volgden later en zullen worden uitgezonderd. Deze aankondiging gaf de markten ook hier enigszins wat rust.

De directe confrontatie met China werd verder opgezocht door het economische offensief breder in te zetten. Trump beschuldigt China van diefstal van intellectueel eigendom, doordat China eist dat Amerikaanse bedrijven hun kennis delen in ruil voor toegang tot de Chinese markt. Hij beroept zich daarbij op een clause uit de Amerikaanse handelswet van 1974, waarbij de regering recht heeft vergelding te zoeken als een handelspartner zich oneerlijk gedraagt. Aan de hand hiervan werden nieuwe heffingen tot 60 mrd USD aangekondigd op producten afkomstig uit China. Deze heffingen gaan gelden voor ongeveer 1300 verschillende productgroepen. De definitieve lijst wordt medio april bekend gemaakt na de openbare consultatie.

De impact van deze nieuwe heffingen zijn voor China naar verwachtingen heel beperkt, maar het wordt eerder als een opstap voor de VS gezien om later de vermeende inbreuken op de intellectuele eigendomsrechten harder aan te kunnen pakken. Duidelijk moge zijn dat China in

dat geval tegenmaatregelen zal nemen, wat voor een openlijke handelsoorlog kan zorgen.

De toenadering van de VS tot China is in de tijd van Nixon begonnen in de jaren zeventig en in de afgelopen veertig jaar tijd op- en uitgebouwd. Met deze harde opstelling zorgt Trump ervoor dat er een grote breuk ontstaat in de economische relatie. Een risicovolle beweging. Deze zeer vijandige houding wordt overigens niet door iedereen binnen de Republikeinse partij gewaardeerd en gedeeld. Verschillende republikeinen vrezen dat de rekening van deze "strafexpeditie" uiteindelijk bij Amerikaanse consument terecht komt. China heeft al laten weten 'ernstig teleurgesteld' te zijn met deze ontwikkeling.

Trumps strategie om met dreigementen concessies af te dwingen, zodat hij een echte en uiteindelijk ook voor de VS schadelijke handelsoorlog kan vermijden, lijkt hiermee door de Chinezen te worden doorkruist. Zij hebben immers in het paasweekend heffingen op Amerikaanse producten ingesteld. Maar dit zeer beperkte pakket van 3 miljard dollar aan heffingen is 'slechts' een reactie op de Amerikaanse importheffingen op staal en aluminium waar de Chinezen geen tijdelijke uitzondering voor kregen en waar dus ook niet over te onderhandelen viel met de VS.

Maar, over de 60 miljard dollar die de VS willen heffen op Chinese goederen wordt nu de afgelopen week wel onderhandeld. Gezien de relatief grote Chinese afhankelijkheid van de export naar de VS, is het goed mogelijk dat China de VS tegemoetkomt. Zuid-Korea toont hierin het eerste voorbeeld. De Zuid-Koreanen hebben inmiddels ingestemd met vrijwillige beperking van hun staalexport naar de VS en stellen hun markt verder open voor Amerikaanse auto's.

De Amerikaanse president speelt blijkbaar een spel dat niet zonder risico's is, maar potentieel zeer lonend. Als hij binnen afzienbare tijd, middels zijn handelsruzie, bij meerdere landen handelsconcessies weet af te dwingen, is hij iedereen (te) slim af geweest en komt hij wellicht als grote winnaar naar voren.



Wanneer de VS een echte handelsoorlog gaat beginnen, zal China er alles aan doen om zijn legitieme belangen met de noodzakelijke middelen te verdedigen. En dit is uiteindelijk niet waar de financiële markten en ook de VS niet op zitten te wachten. Vooral nog is het zeker nog niet zover.

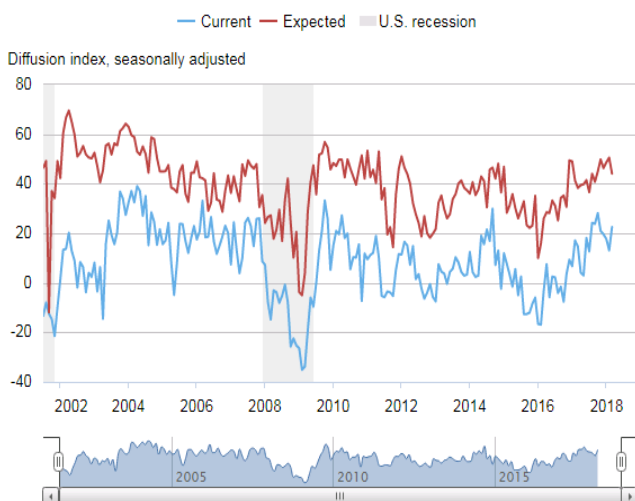
De VS ongekend positief

Het consumentenvertrouwen in de Verenigde Staten is in maart gestegen naar het hoogste niveau sinds 2004. Dat blijkt uit een definitief cijfer dat de Universiteit van Michigan heeft gepubliceerd. De index die het sentiment onder Amerikaanse consumenten weergeeft, ging van 99,7 in februari naar 101,4. Economen rekenden in doorsnee echter wel op een niveau van 102 zoals bij een voorlopige schatting werd gemeld.

Onderliggend blijft de burger dus goed geluimd. De arbeidsmarkt- en inkomensperspectieven zitten nog in de stijgende lijn wat voor de Amerikaanse economie belangrijke componenten zijn. Wel blijft er een grote discrepantie tussen de stijgende koopkracht - mede vergroot door de fiscale voordelen - en de daadwerkelijke bestedingsgroei. De verwachting is dat deze bestedingsgroei uiteindelijk een inhaalslag maakt, maar dan moeten de randvoorwaarden van meer (geo)politieke rust en een stabiele rente intact blijven. Dit lijkt voornamelijk het geval.

Het vertrouwen van kleine ondernemers in de VS bereikte in maart het hoogste niveau sinds 1983 en ook de Philly Fed-index voor het ondernemersvertrouwen en de General Business index lieten afgelopen maand een goede ontwikkeling zien.

General Business Conditions



Zoals verwacht heeft het FOMC, het beleidscomité van de Amerikaanse centrale bank (Federal Reserve), tijdens zijn meest recente vergadering de officiële rentes verhoogd. Maar dat was niet waar de markten zich druk over hadden gemaakt. De markten waren benieuwd naar de communicatie. Tijdens zijn eerdere verklaring voor het congres liet de nieuwe Fed-voorzitter Powell een nogal verkrappingsgezind geluid horen.

Marktpartijen waren daarom erg benieuwd of hij die toon zou aanhouden en of er wijzigingen zouden plaatsvinden in de mediaan van de verwachtingen van de FOMC-leden ten aanzien van het toekomstige beleid. Uiteindelijk waren Powell en het FOMC uiterst evenwichtig. De mediaan van de verwachtingen is nog steeds dat de rente dit jaar drie keer wordt verhoogd. Er was een kans dat het FOMC zou overstappen naar vier verwachte renteverhogingen. Dus dat maakte het verhaal minder agressief. Aan de andere kant werd de prognose voor de renteverhogingen na 2018 verhoogd. Dit gold ook voor de groeiverwachtingen voor de economie wat positief te noemen is.

Dit alles werd nog onderstreept door de opmerking van Powell dat er nog geen tekenen zijn in de data dat we aan de vooravond van een versnelling van de inflatie staan. De kerninflatie bedroeg in februari 1,8%, tegenover 2,2% in februari 2017. Het gemiddelde uurloon steeg met 2,6% j-o-j, tegenover 2,7% een jaar eerder. De inflatieverwachtingen lopen niet langer meer op. De zogenaamde 5-jaars forward break-eveninflatie bereikte begin februari een piek en vertoont sindsdien een dalende lijn.

Er mag dus worden verwacht dat de Fed haar beleid van geleidelijke verkrapping zal voortzetten. Hoe ver dat gaat, moeten we afwachten. De markt denkt momenteel niet dat de Fed de rente zo vaak gaat verhogen als zij nu aangeeft. De gemiddelde prognose voor het Fed Funds-tarief per eind 2020 is iets minder dan 3,5%. Als de markt dat zou geloven, zou het rendement op 10-jaars Amerikaanse staatsobligaties (Treasuries) niet onder de 3% bedragen en zou de curve de laatste tijd niet zijn afgevlakt. Het zal dus niet zo'n vaart lopen met een snel oplopende rente is de inschatting door de markt nu. Een welkome boodschap voor de aandelenmarkten.

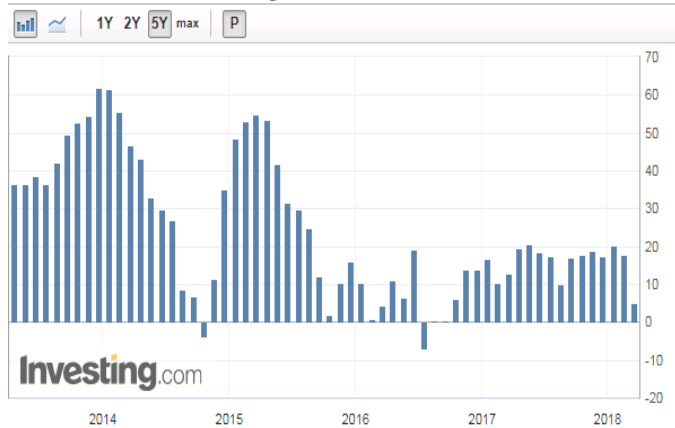
Groei Europa licht terug

De economische sentimentsindicator voor de eurozone kreeg in maart een iets grotere daling voor de kiezen dan verwacht. De 112,6 indexnotering betekende de laagste stand sinds september vorig jaar en voldeed niet aan de

marktverwachting van 113,4. Belangrijkste veroorzaker was de bedrijvenkant waar de industriële productie terugviel en ook de activiteit in de dienstensector nam af.

De industriële productie in de eurozone daalde in januari met 1,0% m-o-m, terwijl de groei op jaarbasis vertraagde naar 2,7% tegen 5,3% in december. Misschien is dat een gebruikelijke fluctuatie voor de wintermaanden, maar analisten beginnen zich wat meer zorgen te maken over de economie van de eurozone.

De ZEW-index voor de eurozone, die het optimisme van analisten over de totale economie weergeeft, daalde in maart sterk: 13,4 tegenover 29,3 in februari. De Duitse versie van deze index heeft twee componenten. De component 'verwachtingen' is gedaald van 17,8 in februari naar 5,1 in maart. Het langetermijngemiddelde is 23 wat wel sterk oogt.



(duitse ZEW indicator)

De voorlopige PMI voor de eurozone loopt nog steeds terug. De PMI voor de Duitse verwerkende industrie daalde in maart voor de derde maand op rij. De index bevindt zich daarentegen nog steeds op een hoog niveau, maar de trend is de laatste tijd minder positief. De vergelijkbare index voor de eurozone als geheel daalde met twee punten: van 58,6 in februari naar 56,6 in maart, na een piek van 60,6 in december. Het vertrouwen bij de consument bleef nagenoeg ongewijzigd.

Het gaat iets minder over de brede linie en de periferielanden lijken daar meer last van te hebben. Op het inflatievlak voorzien consumenten een verdere daling van de prijzen, wat duidt op een kerninflatiecijfer van onder de 1,5%. Wederom een signaal dat de ECB niet al te snel de geldkraan dichtdraait. Er is zeker nog geen reden tot bezorgdheid over deze afzwakking van de Europese vertrouwensindices. De groei is boventrendmatig en vooral de verwerkende industrie groeit al een tijdje ver boven het trendmatige niveau. Het is onvermijdelijk dat de groei en het vertrouwen op enig

moment iets afnemen. Dat wil echter nog niet zeggen dat de economie als geheel achteruitgaat.

Italiaanse verkiezingen nagenoeg geen impact

Italië wacht een lange periode van politieke onzekerheid. De verkiezingen van begin maart lieten zien dat Italianen de gevestigde orde zat zijn. Ze kozen massaal voor populistische, anti-establishment partijen die soms ook extreemrechts en eurosceptisch zijn.

De oude rot Berlusconi hoopte na de verkiezingen het rechtse blok aan te kunnen voeren, maar zijn partij moest die eer overlaten aan de extreme, anti-immigratie partij Lega Nord. De Vijfsterrenbeweging werd echter veruit de grootste partij van het land.

Hoe uit de verkiezingsuitslag een werkbare regering kan worden gevormd, is geheel onduidelijk. Verwacht wordt dat president Sergio Mattarella begin april de coalitiebesprekingen zal beginnen en er is een serieuze kans dat deze uiteindelijk zullen leiden tot nieuwe verkiezingen. Dat op zich is geen opbeurend vooruitzicht voor de Europese beurzen.

De populisten hebben tot nu toe geweigerd om coalities te vormen en het is onbekend of ze aan dat standpunt zullen blijven vasthouden. Ook is hun standpunt ten opzichte van de EU onduidelijk. Zij lieten zich vroeger nogal eens kritisch uit over het blok, maar matigden tijdens de campagne net als andere partijen hun retoriek. Experts denken daarom dat deze verkiezingsuitslag uiteindelijk geen systematische bedreiging is voor de Unie, al zal het mogelijk lastig worden om de radicale hervormingen, gewenst door de Frans-Duitse as, door te voeren. Het geeft blijkbaar voldoende vertrouwen aan de financiële markten waardoor de impact van deze verkiezingen geen naam mag hebben. Een gerust gevoel.

Invulling thema Fintech

In onze vorige maandbrief schreven we over de digitalisering van de economie alsook het financiële systeem (FinTech) welke nieuwe beleggingsmogelijkheden biedt met positieve vooruitzichten. Met het opnemen van het beleggingsfonds Robeco Global Fintech Equities Fund in ons beleggingspalet zullen we dit thema actief gaan bespelen en daar waar het in de portefeuilles past zullen we dit fonds dan ook opnemen.

Het Robeco Global Fintech Equities Fund is in november 2017 van start gegaan en belegt in aandelen uit ontwikkelde en opkomende landen over de hele wereld die profiteren van de toenemende digitalisering van de financiële sector. De selectie van deze aandelen is gebaseerd op fundamentele analyse.




Er worden daarbij door Robeco eigen waarderingsmodellen gebruikt om aandelen met goede winstvooruitzichten en een redelijke waardering te selecteren. Vervolgens worden deze bedrijven individueel beoordeeld op basis van analyse van de trends in de sector en diepgaande gesprekken met het management, analisten en sectorexperts.

Op dit moment is circa 66% van het fonds belegd in Noord-Amerika, de dominante regio voor beursgenoteerde fintechbedrijven, maar de verwachting is, dat Europa en Azië na verloop van tijd belangrijker worden.

Door Robeco is een eigen fintechuniversum gedefinieerd met bedrijven met exposure naar betalingen, distributed ledger-technologie, regtech, insurtech, persoonlijke financiële planning, veiligheid, vermogensbeheer, elektronische handel, big data etc.

Het fonds kan valuta-afdekkingstransacties aangaan. Gewoonlijk worden geen valuta-afdekkingen toegepast.

Regioverdeling













Amerika	66,3	
Europa	23,6	
Azië	10,1	
Afrika	0,0	
Middle East	0,0	

Per 28 feb. 2018

Het fonds volgt geen strikt beleid voor sectorallocatie. Het belegt in drie verschillende segmenten die profiteren van de digitalisering van de financiële sector en richt zich op het fintech-beleggingsuniversum met groeipotentieel voor de lange termijn. Daarbij wordt belegd in drie afzonderlijke segmenten: winners, challengers en enablers. De 'winners' zijn gevestigde bedrijven die zich duidelijk onderscheiden van hun concurrenten.

De 'challengers' zijn jongere, minder gevestigde bedrijven die het potentieel hebben om de winnaars van morgen te worden. En de 'enablers' zijn bedrijven die de financiële industrie helpen technologie te ontwikkelen en te gebruiken.

Sectorverdeling

IT-advies & -diensten	43,4	
Kapitaalmarkten	19,7	
Software	12,6	
Verzekeringsmij'en	4,9	
Consumenten financiëring	4,1	
Banken	3,3	
Internetsoftware & -diensten	2,9	
Zakelijke dienstverlening	2,9	
Gemengde financiële instellingen	1,9	
Hypotheek instellingen	1,9	
Zorgverstrekkers & zorgdiensten	1,3	
Internet & Direct Marketing Retail	0,9	
Overig	0,2	

Per 28 feb. 2018

Top 10 grootste belangen

Belangen	Sector	%
Tcs Group Holding Plc Gdr	Banken	3,32%
Worldpay Inc	IT-advies & -diensten	3,21%
Paypal Holdings Inc	IT-advies & -diensten	3,10%
Ss&C Technologies Holdings Inc	Software	3,03%
Ping An Insurance Group Co Of China Ltd	Verzekeringsmij'en	3,00%
Alliance Data Systems Corp	IT-advies & -diensten	2,97%
Flow Traders	Kapitaalmarkten	2,84%
Visa Inc	IT-advies & -diensten	2,43%
Mastercard Inc	IT-advies & -diensten	2,17%
Square Inc	IT-advies & -diensten	2,11%

Per 28 feb. 2018

Overig nieuws

Chinese industriële activiteit laten verdeeld beeld zien

Het private Chinese onderzoeksbureau Caixin meldde onlangs een onverwachte verzwakking van de industriële activiteit bij de kleine en middelgrote fabrikanten in maart. Daarnaast was het gemelde officiële cijfer van de overheid (dat zich focust op de grotere staatsbedrijven) juist weer wat sterker dan verwacht. Dit geeft over maart een licht vertroebeld beeld, maar economen hechten veel waarde aan het onafhankelijke Caixin-rapport.

Daarin werd duidelijk verwezen naar een afnemende orderinstroom vanwege een mindere vraag vanuit het buitenland. Ook zijn fabrikanten voorzichtiger met voorraadopbouw uit angst om te blijven zitten met volle magazijnen. Over de mogelijke escalatie van het

handelsconflict met de VS maken fabrikanten zich nog niet al te druk.

De Chinese economie staat al langer voor een aantal grote uitdagingen. Naast de opgelopen handelsspanningen dringt ook het schuldendossier zich herhaaldelijk op. President Xi Jinping dringt steeds sterker aan op een versnelde schuldenafbouw bij lokale overheden en staatsbedrijven. Het financiële systeem moet snel gezonder worden om eventuele klappen te kunnen opvangen. Ook deze schoonmaak kost geld en economische groei. Desalniettemin gaat men ervan uit dat de economische groei dit jaar op ongeveer 6,5% uitkomt. Hierop zal Beijing nauwkeurig (bij)sturen.

Duitse inflatie blijft onder controle

De voorlopige Duitse inflatiecijfers over maart laten een stijging zien tot 1,5% op jaarbasis, in februari werd nog een stand van 1,2% genoteerd. De boosdoeners zijn de volatiele componenten voedsel en energie. Hoewel de cijfers van de kerninflatie nog niet beschikbaar zijn, leert de praktijk dat de geschoonde kerninflatie waarschijnlijk zeer bescheiden blijft met 1,3% op jaarbasis in maart. Er wordt vanuit gegaan dat de inflatie de komende maanden fractioneel oploopt en dit geldt eveneens voor de gehele Eurozone. Op het Europese rentefront lijkt het voorlopig rustig te blijven.

Wispelturige euro

De afgelopen maanden steeg de EUR/USD dankzij onder andere de verwachtingen over mogelijke renteverhogingen door de ECB begin 2019. ECB-functionarissen zijn in staat geweest om deze verwachtingen licht te temperen. Men verwacht dat de rente waarschijnlijk pas in de tweede helft van 2019 zal worden verhoogd. De rentemarkt is toch gevoelig gebleken voor dit ECB-offensief en analisten hebben hun rente verwachtingen daarop naar beneden aangepast. De euro lijkt daarentegen totaal niet gevoelig voor deze ontwikkelingen.

 Grafiek EUR/USD

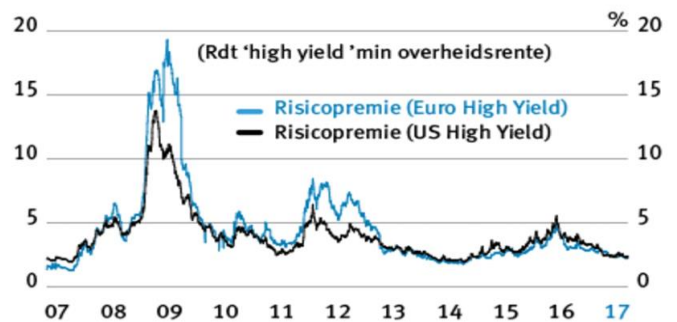


Elke keer als de euro iets aan waarde verliest, zijn er ontwikkelingen in de binnenlandse dan wel buitenlandse politiek van de VS die de dollar onder druk zetten. Doordat de EUR/USD zoveel moeite heeft om te dalen, blijft de verwachting bestaan dat de EUR/USD iets verder zal oplopen richting 1,30. Bij een belegging in dollars heeft dit in Euro's uitgedrukt een nadelig effect.

Voorzichtigheid obligaties High Yield

In de afgelopen weken hebben de obligaties uit dit segment (obligaties van bedrijven met een minder goede kredietwaardigheid en een hogere rentevergoeding) een koerscorrectie moeten ondergaan. Aanleiding was de aanwakking van de oplopende inflatieverwachting en de analyse dat de Amerikaanse tienjaarsrente, het ankerpunt van de obligatiemarkten, richting 3% lijkt te gaan. Door het oplopen van de verwachte renteniveaus uit het 'stabiele' segment werd kortstondig afstand gedaan van de high yield obligaties.

De verwachting leefde sterk dat het verschil tussen de rentevergoeding van staatsobligaties en high yield obligaties steeds kleiner wordt. Ofwel de risico opslag op high yield obligaties krimpt ten opzichte van staatsobligaties.



Door deze beweging lijkt een belegging in dit segment minder aantrekkelijk. Ter vergelijking, de markt voor solide (bedrijfs)obligaties kende in deze periode aanzienlijk minder beweging. Dat is ook de markt waar bijvoorbeeld in Europa de ECB zich manifesteert. Doordat deze obligaties in aanmerking komen voor het opkoopprogramma geeft dit meer stabiliteit.

Is dit het moment om afstand te doen van de High Yield funds in de portefeuille? Dit lijkt ons nog te vroeg. Eens te meer, omdat fondsmanagers van verschillende High yield fondsen aangeven dat de verkoop van dit soort obligaties grotendeels is ingegeven door beleggers welke nog geen jaar geleden zijn ingestapt en nu weer uitstappen. Op jacht dus naar kortstondig rendement.

Dit is geen goede voedingsbodem voor gezonde koersvorming op korte termijn. Wij beoordelen de komende weken wat te doen met deze beleggingscategorie.

Overzicht asset allocaties en marktprestaties

Asset	Weging
Aandelen	Overwogen
Obligaties	Onderwogen
Vastgoed	Onderwogen
Grondstoffen	Neutraal

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

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

Benchmark	28-feb-18	30-mrt-18	Performance periode	Performance 2018
MSCI World (Euro)	1.754,79	1.678,79	-4,33%	-4,25%
AEX (Ned)	535,58	529,52	-1,13%	-2,77%
DAX (Dui)	12.435,85	12.153,50	-2,27%	-5,92%
Euro Stoxx 50 (Eur)	3.438,96	3.364,28	-2,17%	-3,99%
Dow Jones Ind (VS)	25.029,20	24.131,64	-3,59%	-2,38%
S&P 500 (VS)	2.713,83	2.637,50	-2,81%	-1,35%
Nasdaq (VS)	7.273,01	7.063,45	-2,88%	2,32%
Nikkei 225 (Jap)	22.068,24	21.460,80	-2,75%	-5,73%
Hang Seng (Hong K)	30.844,72	30.424,80	-1,36%	1,72%
MSCI Emerging (Opk. L.)	1212,33	1170,88	-3,42%	1,07%
Think Global Real Estate	33,6	34,08	1,43%	-7,19%
iShares Barclays Corporate Bonds	129,86	129,68	-0,14%	-0,97%
iShares High Yield Corporate Bonds	86,18	85,64	-0,63%	-1,95%
iShares EUR Gov.Bnd 5-7	154,76	156,68	1,24%	0,62%
iShares EUR Gov.Bnd 7-10	208,72	212,28	1,71%	1,06%
JPM Em.Mkt.Bnd ETF	112,54	112,82	0,25%	-2,83%
Brentolie	65,78	70,32	6,90%	5,79%
Goud	1.317,85	1.325,45	0,58%	1,73%
Eur/USD	1,2198	1,2313	0,94%	2,64%
3-maands Euribor rente tarief	-0,327%	-0,326%		