

Thierry Denys

Trimesterieel rapport

Q2 -2018

Opnieuw mooiere dagen en het jo-jo effect

Het tweede trimester was opnieuw een trimester gemarkeerd door de "Trump"politiek.

De Amerikaanse president heeft de hele wereld absoluut verrast : beëindiging van het klimaatakkoord van Parijs en het nucleair akkoord met Iran, alsook de invoering van een invoerbelasting op ijzer en aluminium hetgeen stilaan evolueert naar wat als een globale handelsoorlog kan worden omschreven.

Door het aantal Amerikaanse "soap opera's" hebben de Europese beurzen met vertraging gereageerd op de geopolitieke ontwikkeling op het eigen continent : de verkiezingen en de moeilijke regeringsvorming in Italië alsook het ontslag van de Spaanse Eerste Minister als gevolg van een corruptieschandaal.

Dit alles heeft bijgedragen tot de volatiliteit van de markten die nochtans tot op het einde van het trimester hun positieve trend hebben aangehouden.

De indexen van de Europese aandelenbeurzen hebben de periode afgesloten met een rendement sinds het begin van het jaar van -2,38% voor de Stoxx600 en -4,73% voor de DAX.

Als gevolg van deze onrust hebben de Italiaanse en Spaanse beurzen einde juni een rendement sinds het begin van het jaar van respectievelijk -4,19% en -1,04% laten optekenen.

In de Verenigde Staten is het rendement sinds het begin van het jaar voor de S&P500 met

1,67% positief gebleven, de Dow Jones daarentegen eindigde in het rood namelijk : -1,81%.

Handelsoorlogen

De lente werd gekenmerkt door opeenvolgende uitingen van de machtsverhoudingen wanneer de Amerikaanse regering de douanerechten invoerde.

President Trump heeft eens te meer zijn verkiezingscampagnebeloften ingelost "in naam van de nationale veiligheid", door, in een eerste fase, de invoer van staal en aluminium op het Amerikaans grondgebied zwaar te belasten, nadien door de maatregel te verruimen tot andere producten zoals de invoer van auto's.

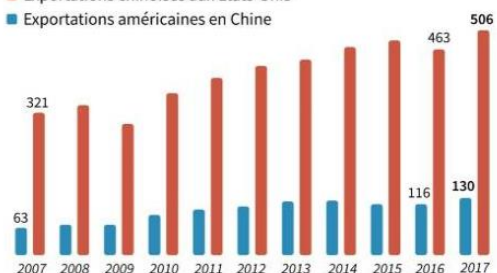
Hier handelt het niet enkel meer om een reactie op het afgrendelen van de Chinese interne markt, maar het rondt in vraag stellen van de vrijhandelsakkoorden.

Les échanges Chine - États-Unis

Commerce de marchandises

En milliards de dollars

■ Exportations chinoises aux États-Unis
■ Exportations américaines en Chine



Uiteindelijk, ondanks de indruk die werd gegeven en de vrees die het heeft gewekt, met name wat betreft de globale economische groei (de ECB heeft een groeiverlies van 1% van het wereld-BIP berekend), zouden de betrokken handelsvolumes merkkelijk beperkter zijn dan eerst werd verwacht. Vermoedelijk omdat de verlamming van het buitenlandse handelsverkeer ook de Verenigde Staten zal benadelen.

Olie

Weliswaar geholpen door de aanhoudende spanningen in het Midden-Oosten, heeft de olieprijs in het tweede trimester kunnen profiteren van twee belangrijke feiten. Enerzijds, door het akkoord tussen de OPEC-leden over een volumeverhoging van de dagelijkse wereldproductie met 1%. Anderzijds door de beslissing van President Trump om de Verenigde Staten uit het atoomakkoord met Iran te doen stappen.

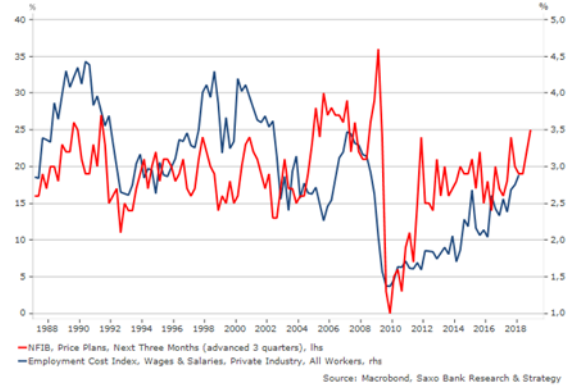
Deze aankondigingen waren positief voor de prijs van het zwarte goud die zich momenteel om en bij de USD 75,- noteert, schommelend tussen 72 en 78 USD. Deze stijging komt bovenop een opwaardering van 17% in 2017.

De Amerikaanse groei

De stijging van de olieprijs heeft tot een effectieve toename van het Amerikaanse PPI geleid met een niveau van 3,10% einde mei, wat logischerwijze een stijging van inflatie veroorzaakte. De "core" inflatie bevindt zich op 2,2%, maar de algemene index (die met de component energie rekening houdt) bedraagt momenteel 2,8% ; zijnde het hoogste niveau sinds 2012.

Het land bevindt zich in een situatie met een comfortabel werkloosheidsniveau van 3,8% en met een creatie van 200000 jobs per maand. Nochtans ligt de stijging van de salarissen te laag, slechts op 4,6% over een voortschrijdend jaar.

NFIB vs Employment Cost Index



Wat betreft de andere indexen, de industrie, de dienstensector en zelfs het consumentenvertrouwen stimuleert de fiscale hervorming van Donald Trump een verbetering. Enkel de kapitaalgoederenbestellingen waren in het tweede trimester gedaald, dit echter na een lange periode met mooie stijgingen. Uiteindelijk blijft de Amerikaanse groei gezond en sterk. De OECD verwacht een groei van 2,9% voor het lopende jaar.

Met deze optimistische en solide indicatoren zal de FED zijn programma van monetaire verkrapping behouden zoals voorzien.

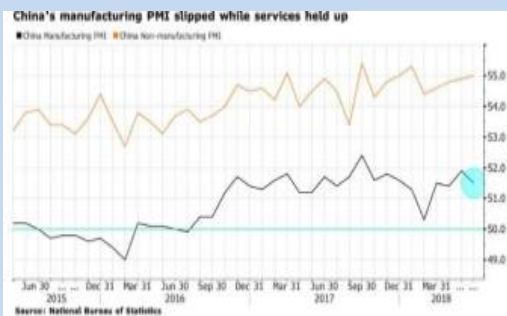
Europa nog steeds op de goede weg

De ingezette Europese groei in het eerste trimester lijkt zich te bevestigen in het tweede trimester ondanks een bleke meimaand. De indicatoren houden de goede richting aan met, zoals in de VS, een inflatieniveau ondersteund door de olieprijsstijging.

De eenheidsmunt heeft zich in april snel verzwakt tegenover de US-dollar. In feite zijn de door Trump opgelegde commerciële maatregelen logischerwijze waargenomen als nadelig voor de euro. Daaraan voeg je de politieke instabiliteit in Italië en Spanje toe alsook de geruchten van een renteverhoging door de ECB in de loop van dit jaar met als doel de monetaire verkrapping op gang te brengen. Tenslotte heeft de ECB de markt gerustgesteld : de basisrentetarieven blijven onveranderd tot het einde van de zomer 2019.

China uit zijn zeepbel gehaald

China streeft een liberalisering op internationaal niveau na ; de eerstvolgende maatregel die over een periode van 5 jaar zal lopen, betreft de afschaffing van de begrenzing van buitenlandse participaties in de automobiel- en luchtvaartindustrie. Gelijktijdig hadden zich in mei de groei-indicatoren verslechterd met de gezinsbestedingen die weliswaar met 8,5% in mei gestegen waren, maar die duidelijk onder de 9,4% van april en de 10,1% voor de maand maart uitkwamen. Evenzo was de industriële productie gestegen met 6,8%, maar in april steeg deze evenwel 7%. Dit is een direct gevolg van de aankondigingen van President Xi Jinping dat hij de chinezen hun schuldsposities wil zien afbouwen door zowel de kredietverlening voor consumenten- alsook voor vastgoedkredieten te beperken.



In deze optiek en om de bedreigingen bij een handelsoorlog, door President Trump uitgeroepen, te ondervangen, is de PBoC overgegaan tot het verlagen van verplichte kapitaalreserves.

Parallel heeft de machtsstrijd in de handelsoorlog tussen de USA en China de Yuan met een waardevermindering van 6,40 naar 6,62 tegenover de USD opgezaaid in een periode van slechts 15 dagen.



De overheidsleningen

Het rendement van de Duitse staatslening met een looptijd van 10 jaar is nagenoeg stabiel op 0,514% en zijn Amerikaanse tegenhanger beweegt juist onder het niveau van 2,8% dit na de stress op de obligatiemarkten in april waarbij de rente kortstondig boven de psychologische drempel van 3% noteerde.

En op de aandelenmarkten ...

De volatiliteit en de correctie op de aandelenmarkten hebben de aanzet gegevens tot winstnames na een positief resultaatseizoen zowel in de USA als in Europa. Maar natuurlijk heeft ook de bezorgdheid van de impact op de Amerikaanse zowel als op de wereldeconomie van de communicatiepolitiek van Trump tot de instabiliteit meegeholpen.



Hoe dan ook hebben de aangetoonde aarzelingen in de mededelingen van Trump, als gevolg van de beurscorrecties die op zijn aankondigingen volgden, ons doen vermoeden dat de aandelenmarkt een regulerende factor is in het beslissingsproces van de Amerikaanse president. Begrijpelijk enerzijds in het perspectief van de geplande verkiezingen, anderzijds ook omdat de Amerikaanse aandelenmarkten een barometer zijn van de gezondheid van de economie. Hetgeen nog hoop op onderhandelingen laat...

Voor bijkomende informatie kunt u ons steeds contacteren op het volgende adres : teamTD@fuchsgroup.com