ALGEMEEN INVESTERINGSKLIMAAT

Economie

Nadat het jaar 2013 vrij rustig was begonnen en het optimisme op de financiële markten de bovenhand haalde, zorgden de mediterrane landen algauw voor een koude douche. Eerst zorgden de Italiaanse verkiezingen en de daaruit voortvloeiende onzekerheid over de politieke toekomst van het land voor ongerustheid. De coalitievorming kondigt zich erg moeilijk aan en een politieke impasse is het laatste wat Italië nu kan gebruiken.

De afgelopen weken nam Cyprus met verve de plaats in de spotlights over. Het eilandstaatje met zijn veel te grote bankensector is mede door de nauwe economische banden met Griekenland en de hoge exposure aan Griekse obligaties op de rand van het faillissement beland. Cyprus zou circa 10 miljard euro steun nodig hebben. Geen onoverkomelijk bedrag, maar de trojka van Europese Unie, ECB en IMF wil enkel over de brug komen onder strenge voorwaarden. Het eiland zal zelf een miljardenbijdrage moeten leveren, structurele hervormingen doorvoeren en de witwaspraktijken van (hoofdzakelijk Russisch) misdaadgeld aan banden leggen.

Het plan om de spaarders en de private sector ook te laten meebetalen voor het reddingsplan zorgde voor heel wat opschudding, vooral toen in eerste instantie zelfs de depositogarantie tot 100.000 euro leek te gaan sneuvelen. Gelukkig besefte men tijdig dat dit een erg gevaarlijk precedent zou zijn dat het vertrouwen in het banksysteem in heel Europa zou aantasten en werd de kleine spaarder alsnog ontzien.

De grote spaarders zien wel een belangrijk deel van hun geld in rook opgaan. De twee grootste banken van Cyprus worden gesaneerd en samengevoegd. Door het instellen van kapitaalcontroles, het tijdelijk sluiten van de banken en het beperken van geldopnames heeft men een bankrun kunnen vermijden.

Na Griekenland, Ierland en Portugal is Cyprus al het vierde euroland dat officieel aan het noodinfuus moet.

Ondertussen werden de economische vooruitzichten voor de eurozone neerwaarts bijgesteld en ziet het ernaar uit dat de eurozone nog een jaar langer in recessie zal blijven, na vorig jaar al met 0,6% gekrompen te zijn.

Er gaan meer en meer stemmen op om het strakke besparingsbeleid van de Europese Commissie wat te versoepelen teneinde de economieën niet te versmachten. Een aantal landen waaronder Frankrijk zou uitstel krijgen om aan de 3% begrotingsnorm te voldoen. Door de aanhoudende malaise zou de werkloosheid in de eurozone dit jaar pieken boven de 12%. Pas in 2014 zal de economie naar verwachting terug groeien, zij het vrij bescheiden, met 1-1,5%.

Het Duits ondernemersvertrouwen is in maart onverwacht lichtjes gedaald. Zodoende kwam er een einde aan de reeks van vier opeenvolgende (maandelijkse) stijgingen. Na de forse klim van februari blijft de IFO index echter op een hoog niveau. Naar verwachting zal Duitsland ook in 2013 de rol van locomotief van Europa blijven spelen. De krimp van de Duitse economie in het laatste kwartaal van vorig jaar lijkt dus slechts een accident de parcours te zijn.

In de Verenigde Staten werden op 1 maart een aantal besparingsmaatregelen automatisch van kracht (de zogenaamde fiscale cliff bis). Door de heropleving van de Amerikaanse economie werd hier echter weinig heisa om gemaakt. De werkloosheidsgraad in de VS is gedaald tot het laagste peil sinds 2008. Het herstel van de Amerikaanse huizenmarkt blijft ondertussen vaart winnen. De woningprijzen kenden in januari hun sterkste stijging sinds 2006. Een gemiddelde woning in de grootste Amerikaanse steden kost nu 8% meer dan een jaar geleden.

De inflatie in de eurozone is in maart verder gedaald tot 1,7%, het laagste niveau sinds augustus 2010. Hierdoor ontstaat er ruimte voor verdere monetaire versoepeling.

Valuta- en geldmarkten

De ECB heeft de rente onveranderd op 0,75% laten staan, maar door de verlaagde economische vooruitzichten voor de eurozone is de kans verhoogd dat de rente nog verder zal worden verlaagd. Het is echter nog maar de vraag in hoeverre dit een impact zou hebben op de reële economie.

In de Verenigde Staten lijkt het er meer en meer op dat het opkoopprogramma van staatsobligaties nog dit jaar zal worden stopgezet indien het herstel van de arbeidsmarkt zich verderzet en de inflatie onder controle blijft. Daarmee zou er na vier jaar een einde komen aan de politiek van monetaire versoepeling, die een belangrijke rol heeft gespeeld in de zachte landing van de Amerikaanse economie.

De euro is door de Cypriotische perikelen afgegleden tot 1,28 dollar, het laagste niveau sinds november 2012.

De Japanse yen is de afgelopen maanden fors gezakt tegenover de dollar en de euro nadat de Bank of Japan aankondigde om massaal geld te gaan drukken. Sommige economen vrezen al dat het agressieve beleid van monetaire versoepeling van de nieuwe Japanse premier het begin van een nieuwe muntoorlog zal inluiden.

Aandelenmarkten

Tabel 1.1 - Algemeen

	31/mrt/13	31/dec/12 - 3 mnd	30/sep/12 - 6 mnd	30/jun/12 - 9 mnd	31/mrt/12 - 12 mnd
AEX	348,10	1,57%	7,71%	13,27%	7,60%
BEL20	2592,19	4,70%	9,22%	16,37%	11,54%
DAX	7795,31	2,40%	8,03%	21,49%	12,21%
EU50	2624,02	-0,45%	6,92%	15,87%	5,92%
DJ	14578,50	11,25%	8,49%	13,19%	10,34%
SP500	1569,19	10,03%	8,92%	15,20%	11,41%
Nasdaq	3267,52	8,21%	4,85%	11,33%	5,69%
EUR/USD	1,2820	-2,82%	-0,30%	1,22%	-3,93%
EUR 3 maanden	0,2110	0,0240	-0,0090	-0,4420	-0,5660
EUR 10 jaar	1,7700	0,2710	0,0540	-0,3330	-0,5590

Na een erg sterke start van het nieuwe jaar, met koerswinsten van rond de 5% in januari, moesten de Europese beurzen daarna wat gas terugnemen wegens de Italiaanse verkiezingssoap en de problemen op Cyprus.

De meeste belangrijke Europese beurzen konden het kwartaal toch nog afsluiten met een bescheiden winst. Enkel de Eurostoxx 50 moest een klein verlies laten optekenen.

De Amerikaanse beurzen presteerden uitzonderlijk goed, met kwartaalwinsten van rond de 10%. Zowel de Dow Jones als de bredere S&P 500 index sloot het kwartaal zelfs af op het hoogste niveau ooit. De technologie-index Nasdaq heeft daarentegen nog een lange weg te gaan om zijn all-time high van boven de 5,000 punten van het jaar 2000 te bereiken.

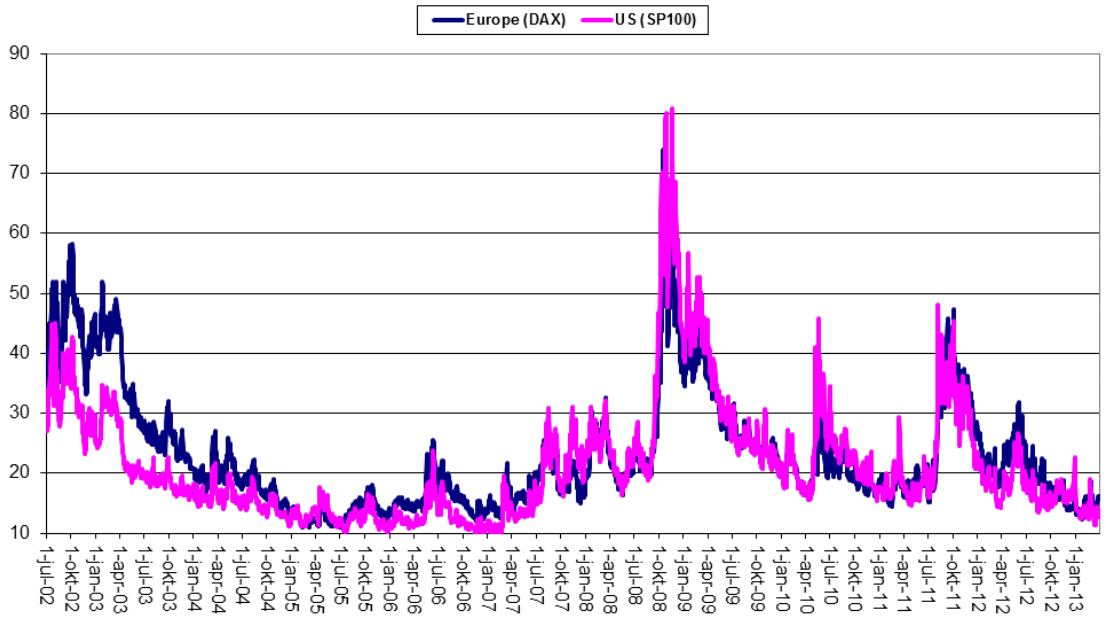
De Nederlandse small- en midcap indices kenden een uiteenlopend eerste kwartaal. Terwijl de AMX een licht verlies van ruim 1% moest slikken, deed de ASCX het met een winst van bijna 8% opvallend goed.

In Duitsland presteerden zowel de MDAX (+12%) als de SDAX (+9%) een heel stuk beter dan de DAX.

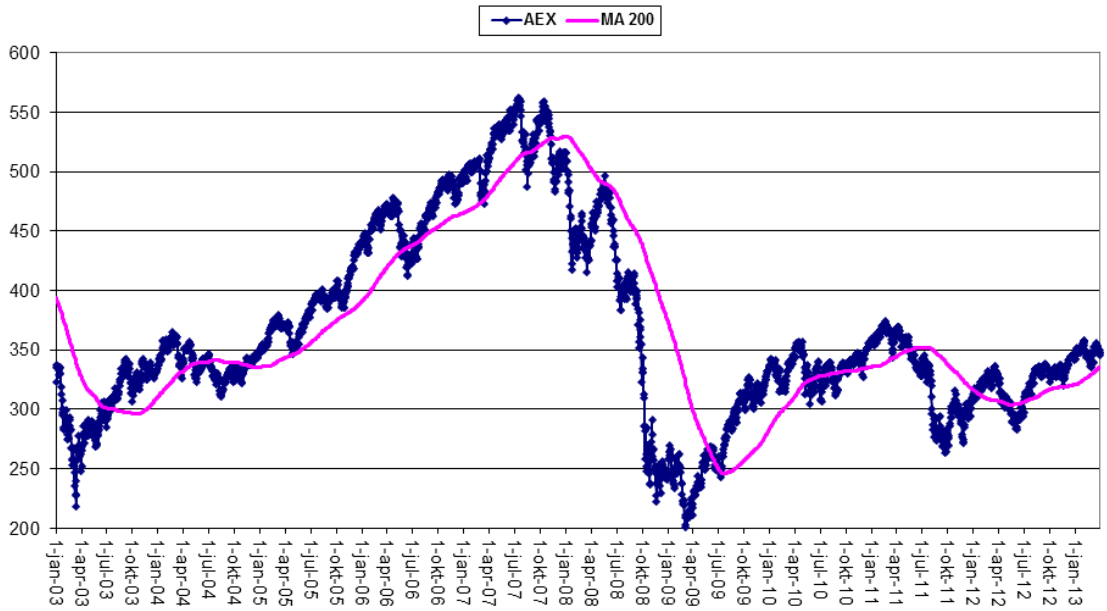
Implied Volatility

De aandelenmarkten aan weerskanten van de oceaan bleven de afgelopen maanden opvallend rustig. De volatiliteit zakte tot rond de 15%.

Tabel 1.2 Ontwikkeling van de implied volatility jul 02 - mrt 13



Lange termijn

De AEX begon aarzelend aan het nieuwe beursjaar. Na een vrij sterk begin met een stijging tot 358 punten zakte de index eind februari tot 335 punten om in maart te herstellen en het kwartaal af te sluiten op 348 punten. Op kwartaalbasis was er per saldo een bescheiden winst van 1,6%.

Tabel 1.3 Lange termijn ontwikkeling AEX jan 03 - mrt 13