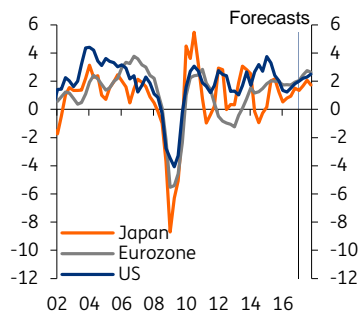


5 februari 2018

Monthly Economic Update

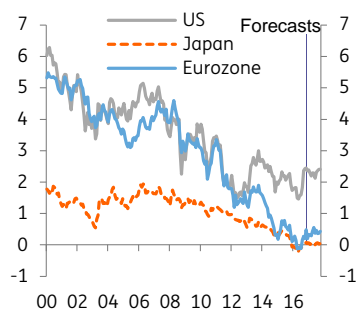
1, 2, 3 Boom

GDP growth (%YoY)



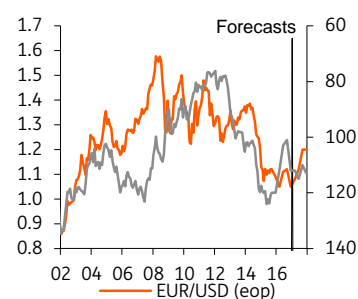
Source: Macrobond, ING

10yr bond yields (%)



Source: Macrobond, ING

FX



Source: Macrobond, ING

Mark Cliffe

Head of Global Markets Research
 London +44 20 7767 6283
 mark.cliffe@ing.com

Rob Carnell

Padhraic Garvey

James Knightley

Iris Pang

James Smith

Chris Turner

Peter Vanden Houde

Opmerking: dit is de samenvatting van de maandelijkse bijstelling van het economische scenario van ING voor de wereldeconomie (die op 2 februari in het Engels werd gepubliceerd en op onze site beschikbaar is).

Het bewijs voor bredere en meer globale groei wordt steeds krachtiger. Het lijkt erop dat de Amerikaanse economie dit jaar met drie procent zal groeien en dat de Europese en Japanse cijfers meer robuust worden. Opkomende markten versterken ook, en uiteindelijk neemt Latijns-Amerika ook deel aan het feest na recente moeilijkheden. De consensus vooruitzichten nemen ook toe, maar we vinden dat die nog altijd te pessimistisch zijn. Hoge activaprijzen zijn een mogelijk gevaar, maar aangezien de groei echt sterk is en er nog veel cash aan de zijlijn staat, zal elke correctie op korte termijn waarschijnlijk zwakjes zijn.

De VS blijft op de voorgrond van het groeiverhaal met het vooruitzicht van 3% groei in 2018, de inflatie die toeneemt naar 3% in de eerste helft van 2018 en de tienjaarsrente op overheidsobligaties die ook naar 3% evolueert tegen het einde van het jaar. De bbp-groei cijfers voor het vierde kwartaal van 2017 tonen hoeveel momentum er is in de binnenlandse economie en de belastingverlaging levert nog meer brandstof voor de economie, zowel voor dit jaar als voor volgend jaar. Tegelijkertijd brengt de zwakkere dollar de VS in een erg competitieve positie om voordeel te halen uit de verbetering van de globale vraag.

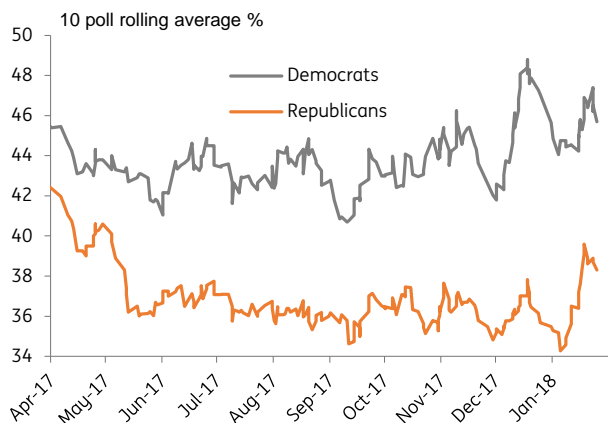
Een andere ondersteuning voor de bbp-groei zou kunnen komen van de infrastructuurinvesteringen, die iets waarschijnlijker worden nadat Trump ze opnieuw onder de aandacht bracht in zijn State of the Union. Via een mix van private en publieke middelen wil hij \$1,5 biljoen spenderen voor modernisering en nieuwe projecten. De Republikeinen liggen wel achterop in de peilingen voor de tussentijdse verkiezingen in november en dus is tijd van essentieel belang om de juiste wetten goed te keuren.

Na de sterkste groei in 10 jaar, bleven de cijfers voor de economie van de eurozone erg positief. De inflatie blijft wel nog altijd laag en geeft de sterkere euro de ECB een extra reden om het monetaire beleid heel voorzichtig aan te passen. Een renteverhoging dit jaar is onwaarschijnlijk.

Het Verenigd Koninkrijk zorgde ook voor enkele positieve verrassingen, maar de Brexit zorgt nog altijd voor heel wat onzekerheid. Er is een kans op een renteverhoging, hoogstwaarschijnlijk in mei, maar dat hangt af van de loonontwikkeling en de Brexit-onderhandelingen. Volgens ons is er 50% waarschijnlijkheid op een renteverhoging in 2018.

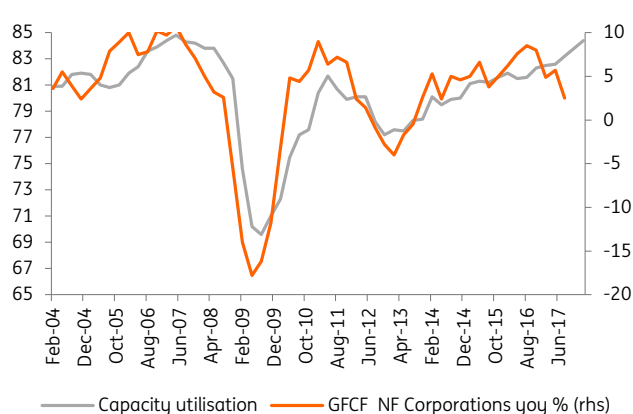
De Chinese overheid heeft de voorkeur om de yuan te laten schommelen volgens marktkrachten om zo niet de valse indruk te wekken dat ze een valutaoorlog willen starten. Het grotere renteverskil en de yuan die apprecieert, kunnen er wel voor zorgen dat er kapitaal ('hot money') naar China vloeit. We hebben ons USD/CNY vooruitzicht herzien van 6,30 op het einde van 2018 naar 6,10.

Gr 1 VS: Peilingen voor de tussentijdse verkiezing van november



Bron: Verschillende bronnen door ING samengevoegd

Gr 2 EZ: Bedrijfsinvesteringen klaar voor een topjaar



Bron: Thomson Reuters

De sterke groei in Japan zet zich verder, maar toch lijkt het ononderbroken record van positieve bbp-groei kwetsbaar. Ondanks het vooruitzicht van een tijdelijke verzwakking van de bbp-cijfers, blijft de groei ondersteund door sterke bedrijfswinsten. De eerste minister Abe zet ook druk op de bedrijfswereld om een deel van die winsten door te geven aan de werknemers in de vorm van hogere lonen. Ondertussen blijft de BoJ benadrukken dat er op korte termijn geen einde komt aan hun opkoopprogramma. Toch denken we dat ze uiteindelijk zullen toegeven aan de druk van de markten en aan de realiteit op macro-economisch gebied later op het jaar, terwijl ze de impact op de markt van een wijziging zullen proberen te minimaliseren.

Amerikaans protectionisme en een mercantilistisch dollarbeleid ontpopten zich de voorbije maanden als belangrijkste FX thema. Vóór de tussentijdse verkiezingen in november zien we hierin niet veel verandering. Daarom verlagen we ons vooruitzicht voor de USD/JPY voor het einde van het jaar van 110 naar 100.

Vooruitzichten ING - februari

| | 2016 | | | | | 2017E | | | | | 2018F | | | | | 2019F | | | | |
|--------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|-------|
| | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | FY | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | FY | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | FY | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | FY |
| United States | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| GDP (% QoQ, ann) | 0.6 | 2.2 | 2.8 | 1.8 | 1.5 | 1.2 | 3.1 | 3.2 | 2.6 | 2.3 | 2.9 | 3.4 | 3.4 | 2.8 | 3.0 | 2.3 | 2.6 | 2.2 | 2.4 | 2.6 |
| CPI headline (% YoY) | 1.1 | 1.1 | 1.1 | 1.8 | 1.3 | 2.5 | 1.9 | 2.0 | 2.2 | 2.2 | 2.1 | 2.8 | 2.8 | 2.4 | 2.5 | 2.2 | 2.1 | 2.1 | 2.1 | 2.1 |
| Federal funds (% eop) ¹ | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.50 | | 0.75 | 1.00 | 1.00 | 1.25 | | 1.25 | 1.50 | 1.75 | 2.00 | | 2.00 | 2.25 | 2.25 | 2.50 | |
| 3-month interest rate (% eop) | 0.62 | 0.65 | 0.81 | 1.01 | | 1.15 | 1.30 | 1.33 | 1.56 | | 1.70 | 1.90 | 2.20 | 2.35 | | 2.45 | 2.60 | 2.70 | 2.95 | |
| 10-year interest rate (% eop) | 1.77 | 1.47 | 1.59 | 2.44 | | 2.40 | 2.30 | 2.30 | 2.40 | | 2.70 | 2.80 | 2.90 | 3.00 | | 3.10 | 3.20 | 3.20 | 3.20 | |
| Fiscal balance (% of GDP) | | | | | -3.2 | | | | | -3.5 | | | | | -4.4 | | | | | -4.6 |
| Fiscal thrust (% of GDP) | | | | | 0.0 | | | | | 0.0 | | | | | 0.5 | | | | | 0.6 |
| Debt held by public (% of GDP) | | | | | 76.8 | | | | | 76.2 | | | | | 76.1 | | | | | 76.4 |
| Eurozone | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| GDP (% QoQ, ann) | 2.0 | 1.4 | 1.7 | 2.6 | 1.8 | 2.5 | 2.8 | 2.4 | 2.8 | 2.4 | 2.5 | 2.1 | 2.0 | 1.8 | 2.4 | 1.8 | 1.6 | 1.6 | 1.7 | 1.8 |
| CPI headline (% YoY) | 0.0 | 0.0 | 0.3 | 0.7 | 0.3 | 1.8 | 1.5 | 1.4 | 1.4 | 1.5 | 1.4 | 1.4 | 1.5 | 1.5 | 1.5 | 1.5 | 1.7 | 1.7 | 1.8 | 1.7 |
| Refi minimum bid rate (% eop) | 0.05 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.25 | |
| 3-month interest rate (% eop) | -0.22 | -0.26 | -0.30 | -0.31 | | -0.33 | -0.33 | -0.33 | -0.33 | | -0.33 | -0.33 | -0.33 | -0.33 | | -0.25 | -0.15 | 0.00 | 0.10 | |
| 10-year interest rate (% eop) | 0.15 | -0.13 | -0.05 | 0.30 | | 0.45 | 0.40 | 0.45 | 0.42 | | 0.50 | 0.60 | 0.70 | 0.75 | | 0.80 | 0.90 | 1.00 | 1.10 | |
| Fiscal balance (% of GDP) | | | | | -1.5 | | | | | -1.2 | | | | | -1.2 | | | | | -1.1 |
| Fiscal thrust (% of GDP) | | | | | 0.1 | | | | | 0.2 | | | | | 0.3 | | | | | 0.0 |
| Gross public debt/GDP (%) | | | | | 91.5 | | | | | 89.7 | | | | | 88.5 | | | | | 87.0 |
| Japan | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| GDP (% QoQ, ann) | 2.2 | 1.6 | 0.7 | 1.2 | 0.9 | 1.5 | 2.9 | 2.5 | 2.4 | 1.9 | 1.0 | 1.0 | 1.7 | 0.4 | 1.7 | 6.5 | -4.9 | 0.2 | 1.9 | 1.1 |
| CPI headline (% YoY) | 0.1 | -0.4 | -0.5 | 0.3 | 0.8 | 0.3 | 0.4 | 0.6 | 0.6 | 0.5 | 1.3 | 1.1 | 1.2 | 0.9 | 1.1 | 0.9 | 2.4 | 2.3 | 2.3 | 2.0 |
| Excess reserve rate (%) | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | 0.0 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | 0.0 |
| 3-month interest rate (% eop) | 0.09 | 0.06 | 0.04 | 0.02 | | 0.05 | 0.05 | 0.05 | 0.05 | | 0.05 | 0.05 | 0.05 | 0.05 | | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | |
| 10-year interest rate (% eop) | 0.10 | 0.10 | 0.10 | 0.10 | | 0.10 | 0.10 | 0.10 | 0.10 | | 0.10 | 0.10 | 0.10 | 0.10 | | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | |
| Fiscal balance (% of GDP) | | | | | -5.9 | | | | | -5.3 | | | | | -5.0 | | | | | -7.1 |
| Gross public debt/GDP (%) | | | | | 212.0 | | | | | 213.0 | | | | | 213.0 | | | | | 212.0 |
| China | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| GDP (% YoY) | 6.7 | 6.7 | 6.7 | 6.8 | 6.7 | 6.9 | 6.9 | 6.8 | 6.8 | 6.9 | 6.8 | 6.8 | 6.7 | 6.7 | 6.8 | 6.7 | 6.7 | 6.6 | 6.6 | 6.7 |
| CPI headline (% YoY) | 2.1 | 2.1 | 1.7 | 2.2 | 2.0 | 1.4 | 1.4 | 1.6 | 1.8 | 1.6 | 2.0 | 1.6 | 1.6 | 1.7 | 1.7 | 1.7 | 1.8 | 1.9 | 2.0 | 1.9 |
| PBOC 7-day reverse repo rate (% eop) | 2.25 | 2.25 | 2.25 | 2.25 | | 2.45 | 2.45 | 2.45 | 2.50 | | 2.50 | 2.60 | 2.65 | 2.70 | | 2.70 | 2.75 | 2.75 | 2.80 | |
| 10-year T-bond yield (% eop) | 2.89 | 2.88 | 2.75 | 3.06 | | 3.29 | 3.57 | 3.61 | 3.90 | | 4.00 | 4.10 | 4.20 | 4.30 | | 4.40 | 4.45 | 4.50 | 4.55 | |
| Fiscal balance (% of GDP) | | | | | -3.8 | | | | | -3.5 | | | | | -4.0 | | | | | -4.0 |
| Public debt, inc local govt (% GDP) | | | | | 60.4 | | | | | 50.0 | | | | | 53.0 | | | | | 55.0 |
| UK | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| GDP (% QoQ, ann) | 0.6 | 2.4 | 2.0 | 2.7 | 1.8 | 1.2 | 1.2 | 1.6 | 2.1 | 1.5 | 1.1 | 1.8 | 1.6 | 1.8 | 1.6 | 1.8 | 1.3 | 2.3 | 1.6 | 1.8 |
| CPI headline (% YoY) | 0.3 | 0.4 | 0.7 | 1.2 | 0.7 | 2.1 | 2.7 | 2.8 | 3.0 | 2.7 | 3.0 | 2.4 | 2.2 | 2.1 | 2.4 | 1.9 | 2.1 | 2.2 | 2.3 | 2.1 |
| BoE official bank rate (% eop) | 0.50 | 0.50 | 0.25 | 0.25 | | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 |
| BoE Quantitative Easing (£bn) | 375 | 375 | 445 | 445 | | 445 | 445 | 445 | 445 | | 445 | 445 | 445 | 445 | | 445 | 445 | 445 | 445 | |
| 3-month interest rate (% eop) | 0.60 | 0.60 | 0.30 | 0.40 | | 0.35 | 0.35 | 0.35 | 0.60 | | 0.60 | 0.60 | 0.60 | 0.60 | | 0.60 | 0.60 | 0.60 | 0.60 | |
| 10-year interest rate (% eop) | 1.50 | 1.60 | 0.75 | 1.30 | | 1.15 | 1.10 | 1.35 | 1.20 | | 1.40 | 1.45 | 1.50 | 1.50 | | 1.60 | 1.80 | 1.90 | 2.00 | |
| Fiscal balance (% of GDP) | | | | | -2.3 | | | | | -2.5 | | | | | -2.5 | | | | | -2.3 |
| Fiscal thrust (% of GDP) | | | | | -0.6 | | | | | -0.5 | | | | | -0.4 | | | | | -0.4 |
| Gross public debt/GDP (%) | | | | | 86.5 | | | | | 89.2 | | | | | 89.6 | | | | | 89.5 |
| EUR/USD (eop) | 1.05 | 1.11 | 1.12 | 1.05 | | 1.08 | 1.12 | 1.20 | 1.20 | | 1.25 | 1.28 | 1.28 | 1.30 | | 1.31 | 1.32 | 1.33 | 1.35 | |
| USD/JPY (eop) | 112 | 103 | 101 | 112 | | 112 | 115 | 110 | 113 | | 107 | 105 | 103 | 100 | | 100 | 100 | 100 | 100 | |
| USD/CNY (eop) | 6.45 | 6.65 | 6.67 | 6.95 | | 6.89 | 6.78 | 6.65 | 6.51 | | 6.30 | 6.25 | 6.20 | 6.10 | | 6.00 | 5.90 | 5.85 | 5.80 | |
| EUR/GBP (eop) | 0.80 | 0.84 | 0.88 | 0.87 | | 0.87 | 0.88 | 0.94 | 0.89 | | 0.86 | 0.88 | 0.88 | 0.85 | | 0.83 | 0.82 | 0.81 | 0.80 | |
| Brent Crude (US\$/bbl, avg) | 35 | 47 | 47 | 51 | | 55 | 51 | 52 | 61 | | 65 | 60 | 57 | 57 | | 50 | 52 | 55 | 55 | |

¹Lower level of 25bp range; 3-month interest rate forecast based on interbank rates

Source: ING forecasts

Disclaimer

De informatie in dit rapport geeft de persoonlijke mening weer van de analist(en) over de onderliggende securities en/of over de uitgevende instanties en geen enkel deel van de beloning van de analist(en) was, is, of zal direct of indirect gerelateerd zijn aan het opnemen van specifieke aanbevelingen of meningen in dit rapport. De analisten die aan deze publicatie hebben bijgedragen voldoen allen aan de vereisten zoals gesteld door hun nationale toezichhouders aan de uitoefening van hun vak. Deze publicatie is gemaakt namens ING België NV en is enkel en alleen bedoeld ter informatie van haar cliënten. ING België NV is onderdeel van ING Groep (in dit verband zijnde ING Groep N.V. en haar dochters en gelieerde ondernemingen). Deze publicatie geeft geen beleggingsadvies noch is het een aanbieding of uitnodiging tot koop of verkoop van enige financieel instrument. Hoewel redelijke zorg is besteed om er zeker van te zijn dat de informatie opgenomen in dit rapport is niet onjuist of misleidend ten tijde van de publicatie, geeft ING geen garantie dat de informatie accuraat of compleet is. De informatie in dit rapport kan gewijzigd worden zonder enige vorm van aankondiging. ING en al haar bestuurders, werknemers en mandaten mogen, voor zover toegestaan bij wet, lange of korte posities houden of anderszins belang hebben bij enige transactie of investment (derivaten hieronder begrepen) waarnaar wordt verwezen in deze publicatie. Bovendien mag ING Group diensten op het gebied van bank, verzekering en asset management aanbieden en leveren aan, of zulke diensten afnemen van, elke vennootschap waarnaar wordt verwezen in deze publicatie.

Noch ING noch enige van haar directeuren of werknemers accepteren enige aansprakelijkheid voor enig direct of indirect verlies of schade voortkomend uit het gebruik van (de inhoud van) deze publicatie. Auteursrecht en rechten ter bescherming van gegevensbestanden zijn van toepassing op deze publicatie. Niets in deze publicatie mag worden gereproduceerd, verspreid of gepubliceerd door wie dan ook voor welke reden dan ook zonder de voorafgaande uitdrukkelijke toestemming van ING. Alle rechten zijn voorbehouden.

Enige investering waarnaar wordt verwezen kan significant risico inhouden, zijn niet noodzakelijkerwijze mogelijk in alle jurisdicties, zijn wellicht illiquide en zijn wellicht niet geschikt voor elke investeerder. De waarde van, of inkomsten uit, enige investering waarnaar wordt verwezen kunnen fluctueren en/of kunnen zijn ontstaan door veranderingen in de wisselkoersen. Resultaten behaald in het verleden bieden geen garantie voor de toekomst. Investeerders dienen hun eigen investeringsbeslissingen te nemen zonder te vertrouwen op deze publicatie. Alleen investeerders met voldoende kennis en ervaring op financieel gebied om de verdiensten en risico's te kunnen beoordelen kunnen overwegen om te investeren in enige uitgevende instantie of markt zoals hierin beschreven. Andere personen dienen geen enkele actie te nemen op basis van deze publicatie. Deze publicatie is in het Verenigd Koninkrijk alleen uitgegeven aan personen beschreven in artikelen 19, 47 en 49 van de Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 en is niet bestemd om te worden verspreid, direct of indirect, naar enige ander klasse van mensen (hieronder private investors begrepen). De publicatie is in Italië alleen uitgegeven aan personen beschreven in artikel 31 van Consob Regulation No. 11522/98. Deze publicatie is in de Verenigde Staten van Amerika alleen uitgegeven aan Qualified Institutional Buyers (QIB's) en grote bedrijven.

Cliënten dienen contact op te nemen en hun transacties uit te voeren via analisten van een ING entiteit in hun eigen jurisdictie tenzij toepasselijk recht anders toestaat. ING België N.V. en de andere maatschappijen van ING Groep zijn allen geregistreerd en staan onder toezicht bij de betrokken nationale toezichhouders.

ING België NV -Marnixlaan 24 - 1000 Brussel RPR Brussel – BTW BE 0403.200.393 – BIC (SWIFT): BBRUBEBB Bankrekening: 310-9156027-89 (IBAN: BE45 3109 1560 2789).

Verantwoordelijke uitgever: Peter Vanden Houte, Marnixlaan 24, 1000 Brussel. (IBAN: BE45 3109 1560 2789).