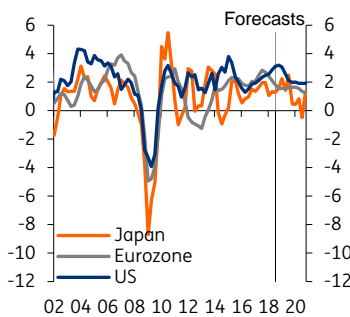


09 oktober 2018

Monthly Economic Update

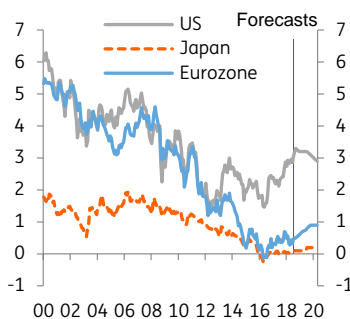
Op zoek naar goed nieuws

GDP growth (%YoY)



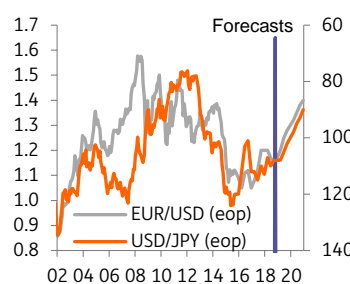
Source: Macrobond, ING

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 Houste

Opmerking: dit is de samenvatting van de maandelijkse bijstelling van het economische scenario van ING voor de wereldeconomie (die begin oktober in het Engels werd gepubliceerd en op onze site beschikbaar is: <https://think.ing.com/reports/october-economic-update-looking-for-a-silver-lining/>)

De economische groei in de wereld is nog altijd goed, maar politieke risico's zijn een bron van ongerustheid. Protectionisme blijft een belangrijk thema. Toegegeven, het akkoord tussen de VS, Canada en Mexico is bemoedigend, maar de spanningen tussen de VS, China en de EU blijven aanwezig. De tussentijdse verkiezingen in de VS in november kan ervoor zorgen dat President Trump niet bereid is om veel toegevingen te doen. Daarbovenop heeft Europa ook interne problemen zoals de Italiaanse begrotingsonderhandelingen en het feit dat de kans van een "no-deal brexit" groter wordt. Opkomende markten zijn niet immuun voor de stijgende leenkosten in de VS en de sterkere dollar. Financiële markten hebben dus veel te verteren in het vierde kwartaal van 2018.

Ondanks de politieke zorgen blijft de economie in de VS heel sterk. De toenemende inflatie zorgt er wel voor dat de Federal Reserve (Fed) de rente blijft verhogen. We verwachten nog een renteverhoging in december 2018. We wijzigen ons vooruitzicht voor 2019, waar we nu drie renteverhogingen verwachten en geen enkele in 2020 (voorheen waren er dat slechts 2 in 2019 en 1 in 2020). De Amerikaanse centrale bank negeert bovendien de kritiek dat ze de effecten van haar beleid op opkomende markten niet in rekening neemt. We gaan akkoord dat de Fed weinig kan doen aan de binnenlandse uitdagingen van sommige opkomende markten, maar een sterke dollar en hogere Amerikaanse leenkosten helpt hun situatie niet.

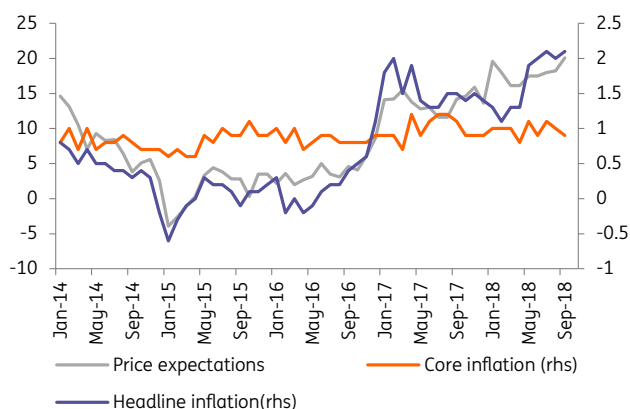
De opiniepeilingen voor de tussentijdse verkiezingen van 6 november tonen dat de Republikeinen het moeilijk zullen hebben om de controle over het Huis van Afgevaardigden te behouden. Indien ze de controle verliezen, dan zal het moeilijker worden voor President Trump om zijn beleid door het parlement te krijgen. In dat geval is het ook waarschijnlijk dat hij meer zal focussen op het handelsbeleid om ervoor te zorgen dat andere landen de VS 'eerlijk' behandelen.

Volgens de laatste berichten zou Italië een begrotingstekort hebben van 2,4% in 2019, 2,1% in 2020 en 1,8 in 2021. De discussie over de Italiaanse begroting zorgt voor spanningen op de financiële markten. De spread tussen Duitse en Italiaanse overheidsobligaties op tien jaar steeg tot boven de 300 basispunten. Toch blijven we geloven in een compromis met de Europese Commissie. Het uitblijven van verdere integratie van de eurozone betekent wel dat spanningen zoals vandaag met Italië zullen terugkeren, vooral als de groei vertraagt. Op dit moment verwachten we dat de groei in de eurozone volgend jaar verder zal vertragen maar dat het nog altijd goed zal zijn. Voor 2018 zien we een groei van 2,0% en in 2019 1,7%, in vergelijking met 2017 waar de groei nog 2,5% was. We merken wel op dat we het neerwaartse groeirisico voor 2019 vandaag hoger inschatten dan enkele weken geleden. Tegelijkertijd blijft de onderliggende inflatie ondermaats, wat de kans van een monetaire verstrakking in 2019 beperkt.

De Britse regering is naar verluidt bereid een compromis voor te stellen over het netelige probleem van de Ierse grens ("The Irish Backstop"), maar zoals altijd is er geen zekerheid dat de parlementsleden de eerste minister zullen volgen. We denken nog steeds dat er

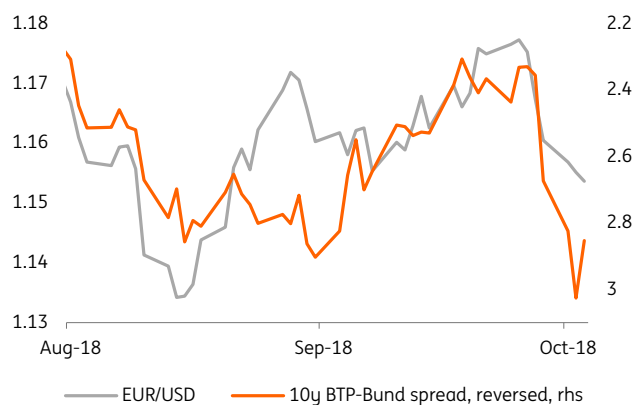
uiteindelijk een akkoord komt en dat de 'no-deal Brexit' zal vermeden worden, maar het lijkt onwaarschijnlijk dat we dit met zekerheid kunnen stellen vóór het nieuwe jaar. Op korte termijn betekent dit alles dat de onzekerheid toeneemt.

Gr 1 Stijgende inflatie door de stijgende olieprijs



Bron: Thomson Reuters Datastream

Gr 2 Italiaanse politieke spanningen duwt de EUR lager



Bron: Bloomberg

Het opwaarts potentieel van de EUR/USD wisselkoers lijkt beperkt in het laatste kwartaal van 2018. Volgend jaar is dit wel mogelijk aangezien de ECB dan dichterbij het optrekken van de depositorente. De GBP blijft vooral beïnvloed door de Brexit onderhandelingen. We blijven voorzichtig omtrent het opwaarts potentieel van de munten van opkomende markten aangezien de retoriek van de handelsoorlog opnieuw kan opduiken.

Markrentes zijn aan het stijgen en dat is geen echte verrassing. De Fed zal de rente blijven optrekken, terwijl de ECB optimistischer klinkt. Belangrijk is ook dat de risico's vanuit Turkije en Italië op dit moment min of meer onder controle zijn.

ING global forecasts

	2017					2018F					2019F					2020F				
	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)	1.8	3.0	2.8	2.3	2.2	2.2	4.2	3.8	2.6	3.0	1.7	2.2	2.0	2.0	2.4	1.8	1.9	2.0	2.0	1.9
CPI headline (% YoY)	2.6	1.9	2.0	2.1	2.1	2.3	2.6	2.7	2.7	2.6	2.5	2.7	2.7	2.4	2.6	2.2	2.1	2.1	2.1	2.1
Federal funds (% eop) ¹	0.75	1.00	1.00	1.25		1.50	1.75	2.00	2.25		2.50	2.75	3.00	3.00		3.00	3.00	3.00	3.00	
3-month interest rate (% eop)	1.15	1.30	1.33	1.56		2.30	2.35	2.45	2.75		3.00	3.00	3.25	3.30		3.55	3.70	3.55	3.45	
10-year interest rate (% eop)	2.40	2.30	2.30	2.40		3.00	3.00	3.00	3.20		3.30	3.20	3.20	3.20		3.20	3.10	3.00	2.90	
Fiscal balance (% of GDP)					-3.5					-4.0					-4.7					-4.9
Fiscal thrust (% of GDP)					0.0					1.2					0.8					0.0
Debt held by public (% of GDP)					76.1					77.2					79.3					82.5
Eurozone																				
GDP (% QoQ, ann)	2.4	2.9	2.9	2.8	2.5	1.5	1.5	1.6	1.5	2.0	1.6	1.6	1.7	1.7	1.7	1.6	1.2	0.9	1.3	1.5
CPI headline (% YoY)	1.5	1.3	1.5	1.4	1.4	1.3	1.7	2.0	1.9	1.7	1.8	1.7	1.5	1.6	1.7	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8
Refi minimum bid rate (% eop)	0.00	0.00	0.00	0.00		0.00	0.00	0.00	0.00		0.00	0.00	0.00	0.25	0.25	0.25	0.50	0.50	0.50	0.50
3-month interest rate (% eop)	-0.33	-0.33	-0.33	-0.33		-0.33	-0.33	-0.33	-0.33		-0.32	-0.26	-0.12	0.10	0.10	0.15	0.30	0.40	0.50	0.50
10-year interest rate (% eop)	0.45	0.40	0.45	0.42		0.50	0.30	0.40	0.50		0.50	0.60	0.70	0.75	0.75	0.80	0.90	0.90	0.90	0.90
Fiscal balance (% of GDP)					-0.9					-0.6					-0.9					-0.9
Fiscal thrust (% of GDP)					0.2					-0.2					0.4					0.1
Gross public debt/GDP (%)					89.2					87.4					85.9					84.8
Japan																				
GDP (% QoQ, ann)	1.9	2.3	1.6	1.3	1.7	-0.9	3.0	2.2	1.9	1.4	1.9	-0.3	6.6	-5.9	1.7	1.7	1.4	1.1	1.1	0.5
CPI headline (% YoY)	0.2	0.4	0.6	0.6	0.5	1.3	0.6	1.2	0.9	1.0	0.8	1.4	1.1	2.2	1.4	2.3	2.1	2.1	1.0	1.9
Excess reserve rate (%)	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1		-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3-month interest rate (% eop)	0.00	0.00	0.00	0.00		0.00	0.00	-0.05	-0.05		0.05	0.05	0.00	0.00		0.00	0.10	0.10	0.10	
10-year interest rate (% eop)	0.10	0.10	0.10	0.10		0.10	0.10	0.10	0.10		0.1	0.1	0.1	0.1		0.2	0.2	0.2	0.3	
Fiscal balance (% of GDP)					-4.8					-4.1					-3.6					-3.0
Gross public debt/GDP (%)					221.0					223.0					224.0					226.0
China																				
GDP (% YoY)	6.9	6.9	6.8	6.8	6.9	6.8	6.7	6.5	6.3	6.6	6.2	6.2	6.3	6.3	6.3	6.3	6.2	6.2	6.2	6.2
CPI headline (% YoY)	1.4	1.4	1.6	1.8	1.6	2.2	1.8	2.0	2.3	2.1	2.4	2.5	2.6	2.6	2.5	2.6	2.6	2.5	2.4	2.5
PBOC 7-day reverse repo rate (% eop)	2.45	2.45	2.45	2.50	2.50	2.55	2.55	2.55	2.55	2.55	2.50	2.50	2.45	2.45	2.45	2.40	2.40	2.35	2.35	2.35
10-year T-bond yield (% eop)	3.29	3.57	3.61	3.90	3.90	3.75	3.48	3.65	3.55	3.55	3.50	3.50	3.45	3.45	3.45	3.40	3.40	3.34	3.35	3.35
Fiscal balance (% of GDP)					-3.7					-4.0					-4.0					-4.0
Public debt, inc local govt (% GDP)					50.0					87					100					100
UK																				
GDP (% QoQ, ann)	1.3	1.0	1.9	1.6	1.5	0.4	1.6	1.8	1.2	1.2	1.3	1.7	2.1	2.2	1.6	1.7	1.7	1.2	1.2	1.7
CPI headline (% YoY)	2.1	2.7	2.8	3.0	2.7	2.7	2.4	2.5	2.4	2.5	2.3	2.1	1.8	1.7	2.0	1.8	1.9	1.9	1.7	1.8
BoE official bank rate (% eop)	0.25	0.25	0.25	0.50	0.50	0.50	0.50	0.75	0.75	0.75	0.75	1.00	1.00	1.00	1.00	1.25	1.25	1.50	1.50	1.50
BoE Quantitative Easing (£bn)	445	445	445	445		445	445	445	445	445	445	445	445	445	445	445	445	445	445	445
3-month interest rate (% eop)	0.35	0.35	0.35	0.52		0.60	0.80	0.80	0.80	0.80	0.85	1.05	1.05	1.05	1.05	1.30	1.35	1.60	1.65	1.65
10-year interest rate (% eop)	1.15	1.10	1.35	1.20		1.45	1.48	1.55	1.55	1.55	1.55	1.70	1.80	1.90	1.90	1.90	2.00	2.10	2.20	2.20
Fiscal balance (% of GDP)					-2.5					-1.8					-1.7					-1.4
Fiscal thrust (% of GDP)					-0.5					-0.4					-0.4					-0.3
Gross public debt/GDP (%)					87.0					86.5					86.0					85.5
EUR/USD (eop)	1.08	1.12	1.20	1.20		1.20	1.17	1.15	1.17		1.20	1.25	1.28	1.30		1.32	1.35	1.38	1.40	
USD/JPY (eop)	112	115	110	113		107	110	108	108		108	105	102	100		98.0	95.0	93.0	90.0	
USD/CNY (eop)	6.89	6.78	6.65	6.51		6.28	6.67	6.90	7.00		7.00	6.90	6.80	6.60		6.50	6.40	6.40	6.30	
EUR/GBP (eop)	0.87	0.88	0.94	0.89		0.88	0.88	0.90	0.88		0.88	0.87	0.86	0.85		0.85	0.85	0.85	0.85	
Brent Crude (US\$/bbl, avg)	55	51	52	61	55	67	75	76	75		64	66	67	66		64	69	74	69	

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

Source: ING forecasts

Disclaimer

Deze publicatie, opgesteld door de afdeling Economische en Financiële Analyse van ING België N.V. ("ING") is uitsluitend bedoeld ter informatie en houdt geen rekening met de beleggingsdoelstellingen, financiële situatie of middelen van een bepaalde gebruiker. De informatie in deze publicatie is geen aanbeveling om te beleggen en is geen juridisch, fiscaal of beleggingsadvies noch een aanbod of uitnodiging om financiële instrumenten te kopen of te verkopen. Alle redelijke maatregelen werden genomen om ervoor te zorgen dat deze publicatie niet onwaar of misleidend is, maar ING kan niet garanderen dat de informatie volledig is of de informatie meegedeeld door derden correct is. ING is niet aansprakelijk voor directe, indirecte of gevolgschade die voortvloeit uit het gebruik van deze publicatie, behoudens grove fout van ING. Tenzij anders vermeld, zijn eventuele opinies, voorspellingen of schattingen uitsluitend toe te rekenen aan de auteur(s), zoals deze gelden op de publicatiedatum. Bovendien kunnen deze zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd.

Mogelijk is de verspreiding van deze publicatie onderworpen aan wettelijke of reglementaire beperkingen in verschillende rechtsgebieden en wie die deze publicatie in handen krijgt, dient zich te informeren over, en zich te houden aan, deze beperkingen.

Op dit rapport zijn auteurs- en databankrechten van toepassing en dit rapport mag niet gereproduceerd, verspreid of gepubliceerd worden voor welke doeleinden dan ook zonder de voorafgaandelijke, uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van ING. Alle rechten voorbehouden. Aan de publicerende juridische entiteit, ING België N.V is vergunning verleend door de Nationale Bank van België en zij staat onder toezicht van de Europese Centrale Bank (ECB), de Nationale Bank van België (NBB) en de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA). ING België N.V. is opgericht in België (ondernemingsnummer 0403.200.393 te Brussel).

Voor Amerikaanse beleggers: Wie dit rapport wenst te bespreken of transacties wenst uit te voeren met de effecten die hierin besproken werden, dient contact op te nemen met ING Financial Markets LLC, dat lid is van de NYSE, FINRA en SIPC en onderdeel is van ING, en dat de verantwoordelijkheid draagt voor de verspreiding van dit rapport in de Verenigde Staten conform de toepasselijke voorschriften.

Verantwoordelijke uitgever: Peter Vanden Houte, Marnixlaan 24, 1000 Brussel, België.