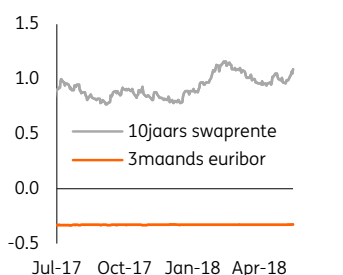


## Markten in Beweging

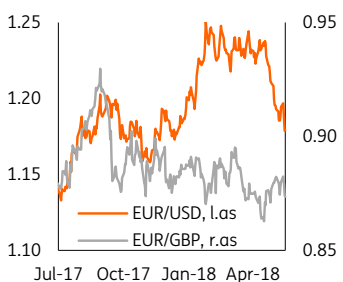
18 mei 2018 | Afgesloten om 12.00 uur

## Groeirisico door Italiaanse plannen

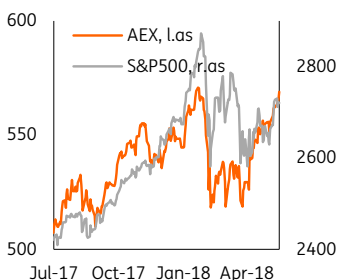
### Geld- en kapitaalmarktrente



### Wisselkoersen



### Aandelenmarkten



Bron: Macrobond

### Volg ons op Twitter

[INGnl\\_Economie](#)

### Maarten Leen

 Hoofd Macro-economie  
 Amsterdam 020-563 4406  
 Maarten.Leen@ing.com

### Marcel Klok

 Senior Econoom – Macro-econoom Nederland  
 Amsterdam 06-11491616  
 Marcel.Klok@ing.com

**Italiaanse regeringsplannen hebben beleggers ongerust gemaakt. Aandelenkoersen zijn gedaald en de risico-opslag op Italiaanse staatsobligaties is gestegen. De Europese groeivoorzichten zijn belast met een nieuw neerwaarts risico.**

Aan het cijferfront was het rustig deze week. Een paar Amerikaanse economische cijfers en een bevestiging van een eerder gepubliceerd Europees groeicijfer. Cijfers die beleggers niet echt in beweging konden zetten omdat deze het al bestaande beeld van **een op volle toeren draaiende Amerikaanse en een afzwakende Europese economie** bevestigen.

Nu steeds meer Amerikanen een baan hebben, de lonen stijgen en de belastingen zijn verlaagd is er steeds meer geld uit te geven. De cijfers over de detailhandelsverkoop laten zien dat de Amerikaanse consument dit ook doet. In maart gingen er in vergelijking met de voorafgaande maand 0,8% meer spullen over de toonbank en in april 0,3%. Ook de Amerikaanse industrie draait lekker. In zowel maart als april steeg de productie met 0,7%.

Voor de economie van het eurogebied is de groei in het eerste kwartaal bevestigd op 0,4%. In vergelijking met de gemiddelde groei in 2017 van 0,7% per kwartaal een duidelijke vertraging. Voor een deel het gevolg van tijdelijke factoren zoals ongebruikelijk koud weer in maart, een langdurige griep epidemie, stakingen in Duitsland en een vroege Pasen.

Wat beleggers wel in actie deed komen kwam van het politieke front. In Italië lekte deze week het conceptregerakkoord tussen Lega en de Vijfsterrenbeweging uit. In dit concept bleek een **euro-exit** clause te zijn opgenomen en een plan om door de ECB gekochte Italiaanse **staatsleningen niet meer terug te betalen**. Uiteindelijk zijn deze plannen in het definitieve regeerakkoord niet meer terug te vinden maar beleggers hebben hierdoor toch wel duidelijk inzicht gekregen in de minder pro-Europese koers van de (mogelijk) nieuwe Italiaanse regering. Italiaanse aandelen verloren 2½% aan waarde en de risico-opslag op Italiaanse staatsobligaties steeg met 25 basispunten. Eigenlijk nog een vrij bescheiden reactie die erop wijst dat veel beleggers ervan uitgaan dat een en ander niet zo'n vaart zal lopen. Niettemin bevat ook het aangepaste regeerakkoord nog voldoende elementen die de **Europese samenwerking onder druk** zal zetten. De partijen willen een vlaktaks en een basisinkomen invoeren en ook de pensioenhervorming terugdraaien. Alles bij elkaar kunnen deze plannen circa 4-6% van het Italiaanse BBP gaan kosten. En dit terwijl het begrotingstekort – dat voor 2018 verwacht wordt uit te komen op 1,6% BBP – volgens Europese afspraken naar nul zou moeten worden teruggebracht. Lega en de Vijfsterrenbeweging stellen dan ook de Europese afspraken over schuld- en tekortnormering ter discussie. Ook niet echt geruststellend is dat de oprichter van de Vijfsterrenbeweging, Beppe Grillo, – die overigens geen formele rol meer heeft binnen de partij maar nog wel veel invloed wordt toegedacht – deze week in een opinieartikel naar voren bracht nog steeds voorstander te zijn van een referendum over de euro en de introductie van een parallelle munt in Italië.

Aldus zijn de Europese groeivoorzichten belast met een nieuw **neerwaarts risico** met een nauwelijks in te schatten impact.

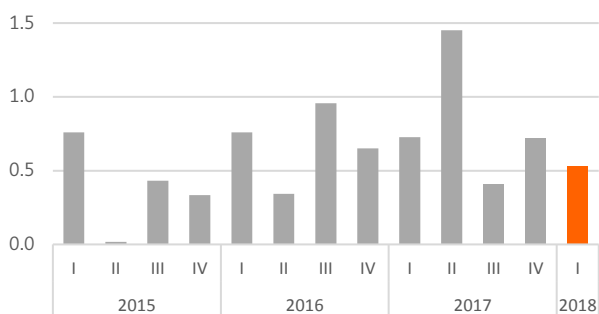
Maarten Leen

**Focus:** Internationale handel zorgt voor afzwakking van economische groei in Nederland

## Focus: Internationale handel zorgt voor afzwakking van economische groei in Nederland

### Economische groei zwakt in Nederland af naar 0,5%

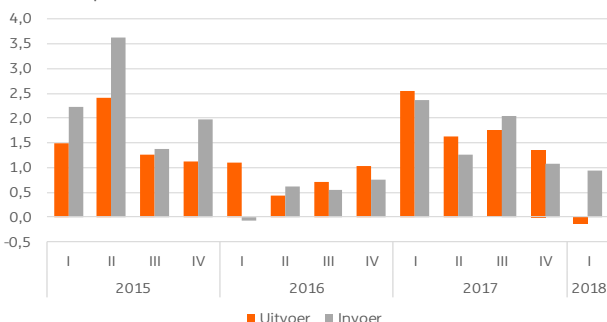
Bbp-volumegroei kwartaal op kwartaal %, seizoensgecorrigeerd



De economische groei van het eerste kwartaal van 2018 in Nederland bedroeg 0,5% kwartaal-op-kwartaal en viel daarmee lager uit dan onze verwachting van 0,7% tot 0,8%. Wij stellen onze [bbp-raming voor 2018](#) daarom licht neerwaarts bij naar 2,8%. Dit betekent voor dit jaar nog steeds een verwachting van flinke groei van onze economie.

### Uitvoer daalde, terwijl import steeg: neerwaartse druk op bbp

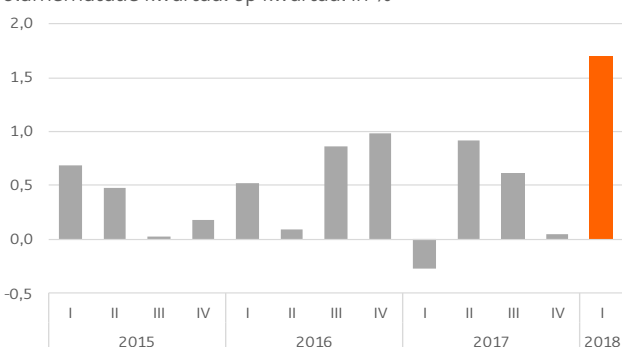
Uitvoer en invoer, seizoensgecorrigeerde volumemutatie kwartaal op kwartaal in %



Wederom lag het Nederlandse groeipercentage in het eerste kwartaal boven het gemiddelde van het eurogebied (0,4%). Vertraging van de groei in het eurogebied (van 0,7% in het vierde kwartaal van 2017 naar 0,4% in het eerste kwartaal van 2018), waar ruwweg driekwart van onze export naartoe gaat, verklaart deels waarom de groei in Nederland in het eerste kwartaal van 2018 lager lag dan het voorgaande kwartaal (0,7%). De internationale handel drukte flink op het bbp-cijfer (-0,9%-punt), omdat de uitvoer daalde met 0,1% terwijl onze invoer met 0,9% steeg.

### Huishoudens verhoogden consumptie het meest sinds 1998

Consumptie van huishoudens, seizoensgecorrigeerde volumemutatie kwartaal op kwartaal in %



Inkoopmanagers in de industrie gaven in de IHS Markit/NEVI PMI-enquête vanaf januari al aan dat ze minder optimistisch waren over de buitenlandse orders. De industrie groeide in het eerste kwartaal inderdaad maar matig, met 0,2%. Dit kan te maken met geopolitieke spanningen en enige vrees voor een handelsoorlog. In meerdere Europese landen zwakte het sentiment in het eerste kwartaal iets af; ook in Nederland waren vooral de detailhandel en industrie minder optimistisch. Tegelijkertijd wijzen voorlopende indicatoren voor Europa en Nederland nog steeds op doorzettende groei voor dit en volgend jaar.

Zeer opvallend aan de kwartaalcijfers was de consumptie van huishoudens: die groeide met 1,7%, de sterkste groei sinds het derde kwartaal van 1998. Zo zijn er in het eerste kwartaal veel meer auto's verkocht. Al met al stuwde particuliere consumptie de bbp-groei 0,7%-punt omhoog. Ook de investeringen droegen bij aan de groei, maar liefst 0,5%-punt. Vooral investeringen in transportmiddelen (41%) en computers zaten in de lift (11%). Per saldo deed de stevige binnenlandse groei het negatieve effect van de handel ruimschoots teniet.

Bron voor alle grafieken: CBS, bewerking ING Economisch Bureau

Lees [hier](#) meer over de groeicijfers van het eerste kwartaal.

Marcel Klok

## Rente- en valutavoorsichten

	Q3 2017	Q4 2017	Q1 2018	Q2 2018	Q3 2018	Q4 2018	Q1 2019
<b>3-maands rentes</b>	%						
Eurozone	-0.33	-0.33	-0.33	-0.33	-0.33	-0.33	-0.25
VS	1.33	1.56	1.70	2.45	2.63	2.80	3.00
VK	0.35	0.52	0.60	0.80	0.80	0.80	0.85
<b>10-jaars rentes</b>							
Duitsland	0.45	0.42	0.50	0.75	0.80	0.85	1.00
VS	2.30	2.40	2.73	3.20	3.40	3.30	3.20
VK	1.35	1.20	1.35	1.65	1.75	1.85	1.90
<b>Wisselkoersen</b>	Aantal vreemde valuta per 1 euro						
EUR/USD	1.20	1.20	1.23	1.28	1.28	1.30	1.31
EUR/JPY	132	136	130	134	132	130	131
EUR/GBP	0.94	0.89	0.88	0.88	0.88	0.85	0.83

Noot: kwartaalultimo's tenzij anders aangegeven. Voorspelling ING d.d. 11 mei 2018.

## Disclaimer

Copyright 2018 ING Bank N.V.

Alle rechten zijn uitdrukkelijk voorbehouden.

Deze publicatie is opgesteld door de 'Economic and Financial Analysis Division' van ING Bank N.V. ("ING") en slechts bedoeld ter informatie van haar cliënten. Deze publicatie is geen beleggingsaanbeveling noch een aanbieding of uitnodiging tot koop of verkoop van enig financieel instrument. Deze publicatie is louter informatief en mag niet worden beschouwd als advies in welke vorm dan ook. ING betreft haar informatie van betrouwbaar geachte bronnen en heeft alle mogelijke zorg betracht om er voor te zorgen dat ten tijde van de publicatie de informatie waarop zij haar visie in deze publicatie heeft gebaseerd niet onjuist of misleidend is. ING geeft geen garantie dat de door haar gebruikte informatie accuraat of compleet is. ING noch één of meer van haar directeuren of werknemers aanvaardt enige aansprakelijkheid voor enig direct of indirect verlies of schade voortkomend uit het gebruik van (de inhoud van) deze publicatie alsmede voor druk- en zetfouten in deze publicatie. De informatie in deze publicatie geeft de persoonlijke mening weer van de Analist(en) 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 toezichthouders aan de uitoefening van hun vak. De informatie in deze publicatie kan gewijzigd worden zonder enige vorm van aankondiging.

ING noch één of meer van haar directeuren of werknemers aanvaardt enige aansprakelijkheid voor enig direct of indirect verlies of schade voortkomend uit het gebruik van (de inhoud van) deze publicatie alsmede voor druk- en zetfouten in 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 de ING. Alle rechten zijn voorbehouden. ING Bank N.V. is statutair gevestigd te Amsterdam, houdt kantoor aan Bijlmerplein 888, 1102 MG te Amsterdam, Nederland en is onder nummer 33031431 ingeschreven in het handelsregister van de kamer van koophandel. In Nederland is ING Bank N.V. geregistreerd bij en staat onder toezicht van De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten. Voor nadere informatie omtrent ING policy zie <https://research.ing.com/>.