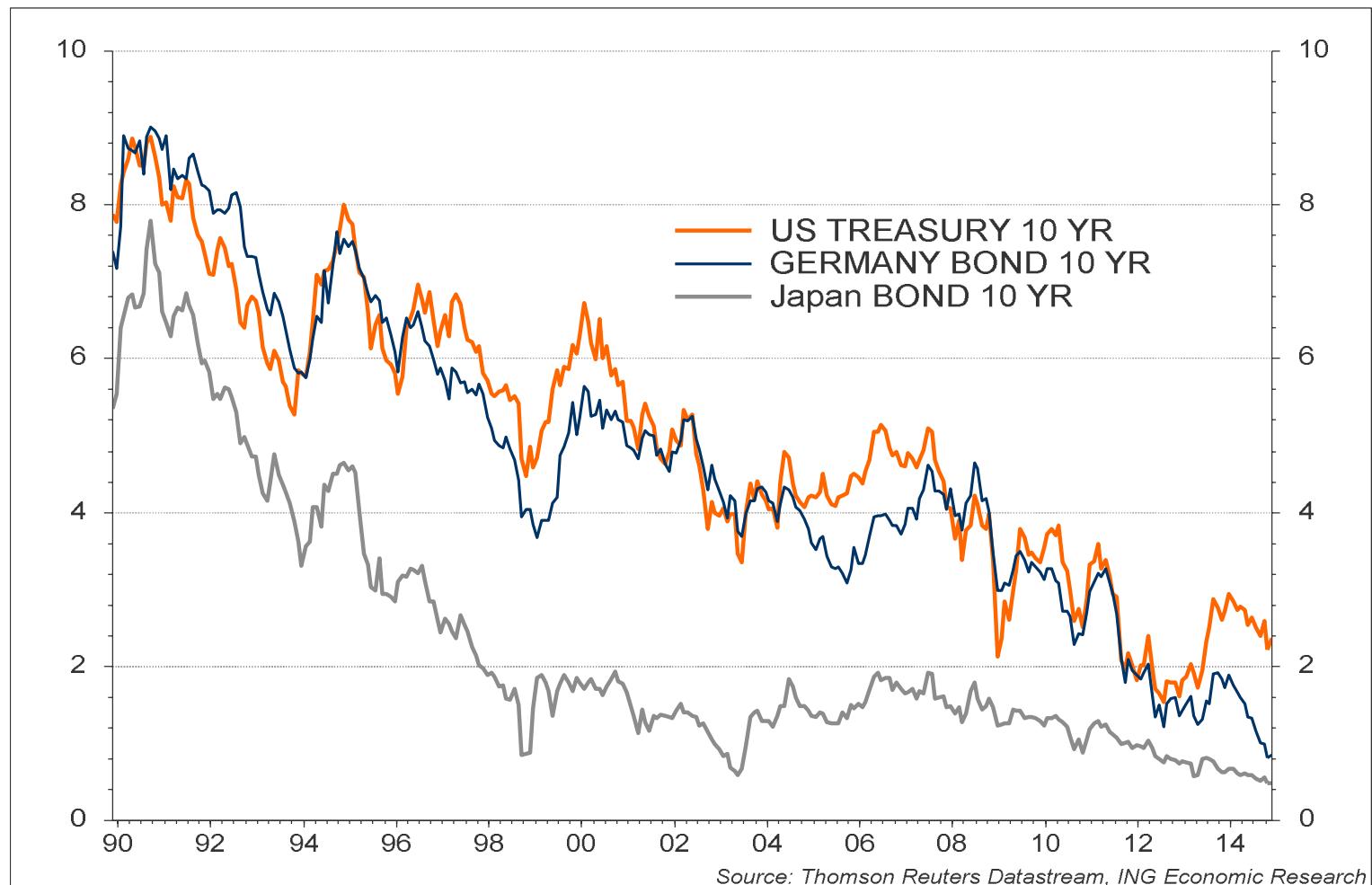


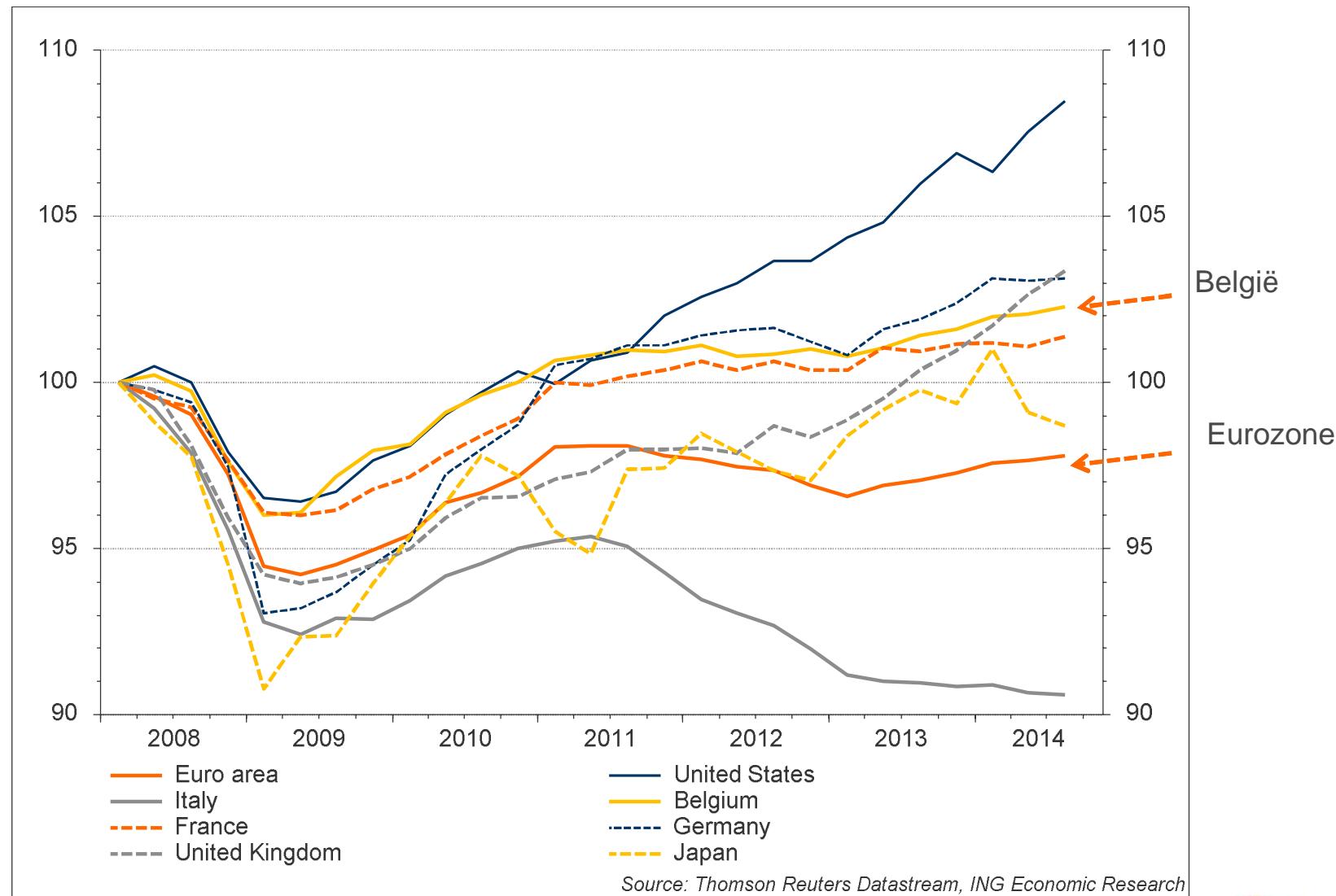
Gaat de wereldeconomie Japan achterna?

Peter Vanden Houte
Chief Economist ING Belgium

Lange-termijnrente naar historisch dieptepunt



BBP-evolutie sinds start financiële crisis

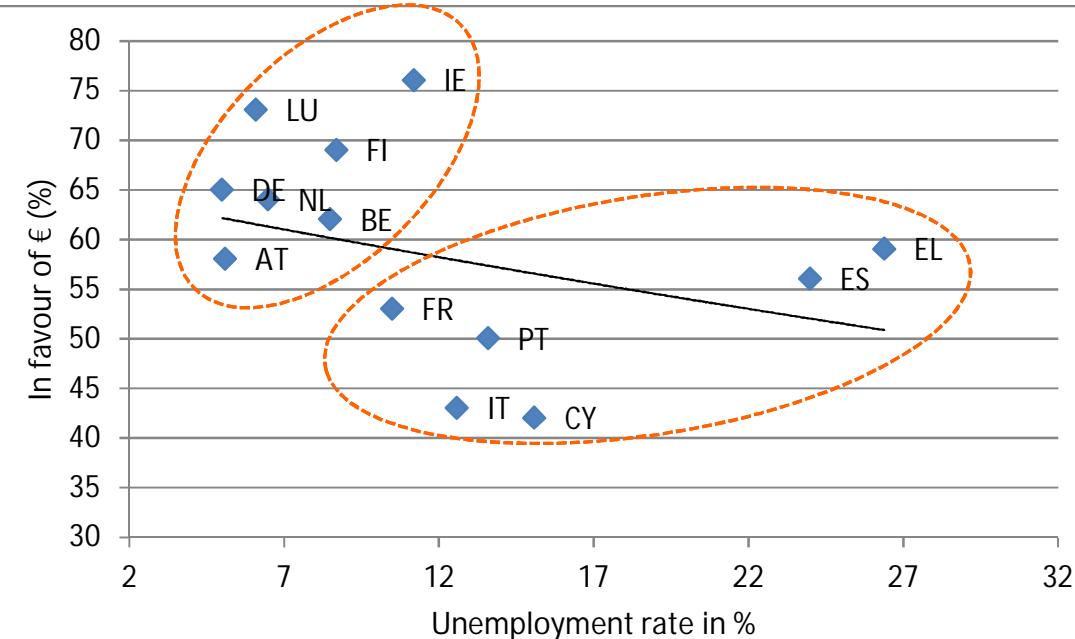


Waarom permanent tragere groei (Japans scenario)?

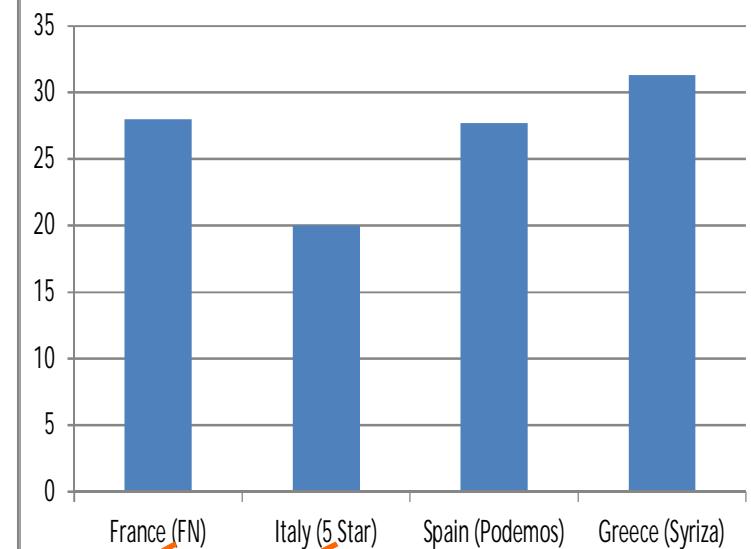
- Overcapaciteit
- Restrictieve budgetaire politiek
- Veroudering van de bevolking
- Trage productiviteitsgroei (gebrek aan structurele hervormingen?)
- Kreditschaarste in sommige landen



De Noord-Zuid tegenstelling binnen de Eurozone



Voting intentions (%)



Willen een Euro exit

Willen een schuldhervisualisering

Noodzaak aan een “New Deal”

- Structurele hervormingen in sommige zwakke landen (Frankrijk en Italië) in ruil voor trager traject begrotingsconsolidatie
- Investeringsprogramma, gecoördineerd (bekostigd?) door Europa
- Monetaire financiering door de ECB



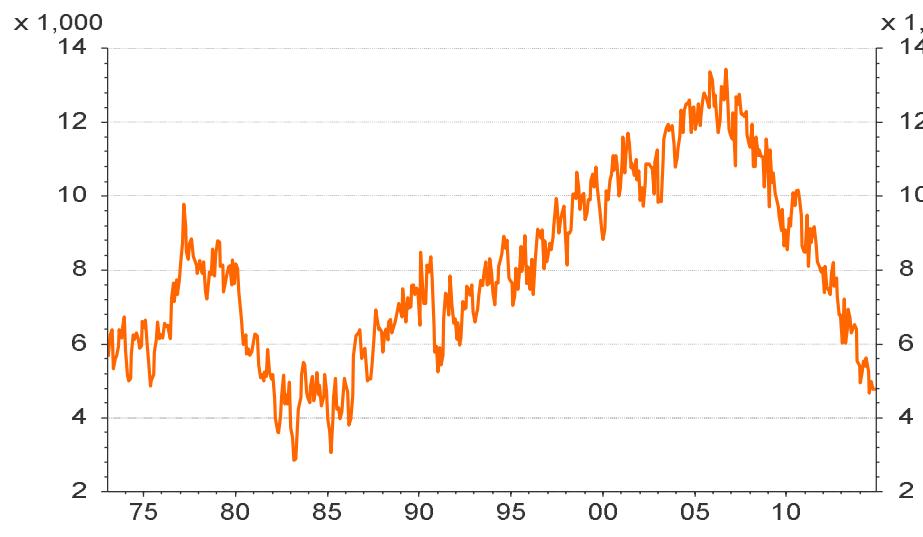
Amerikaanse economie loopt voorop



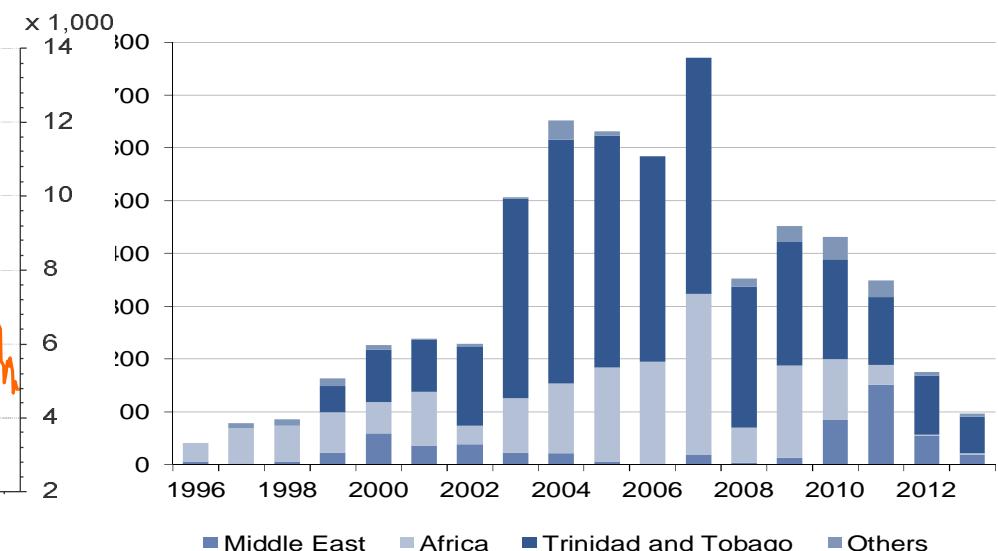
PHOTO: MARK WILSON/GETTY IMAGES

De energierevolutie in de VS

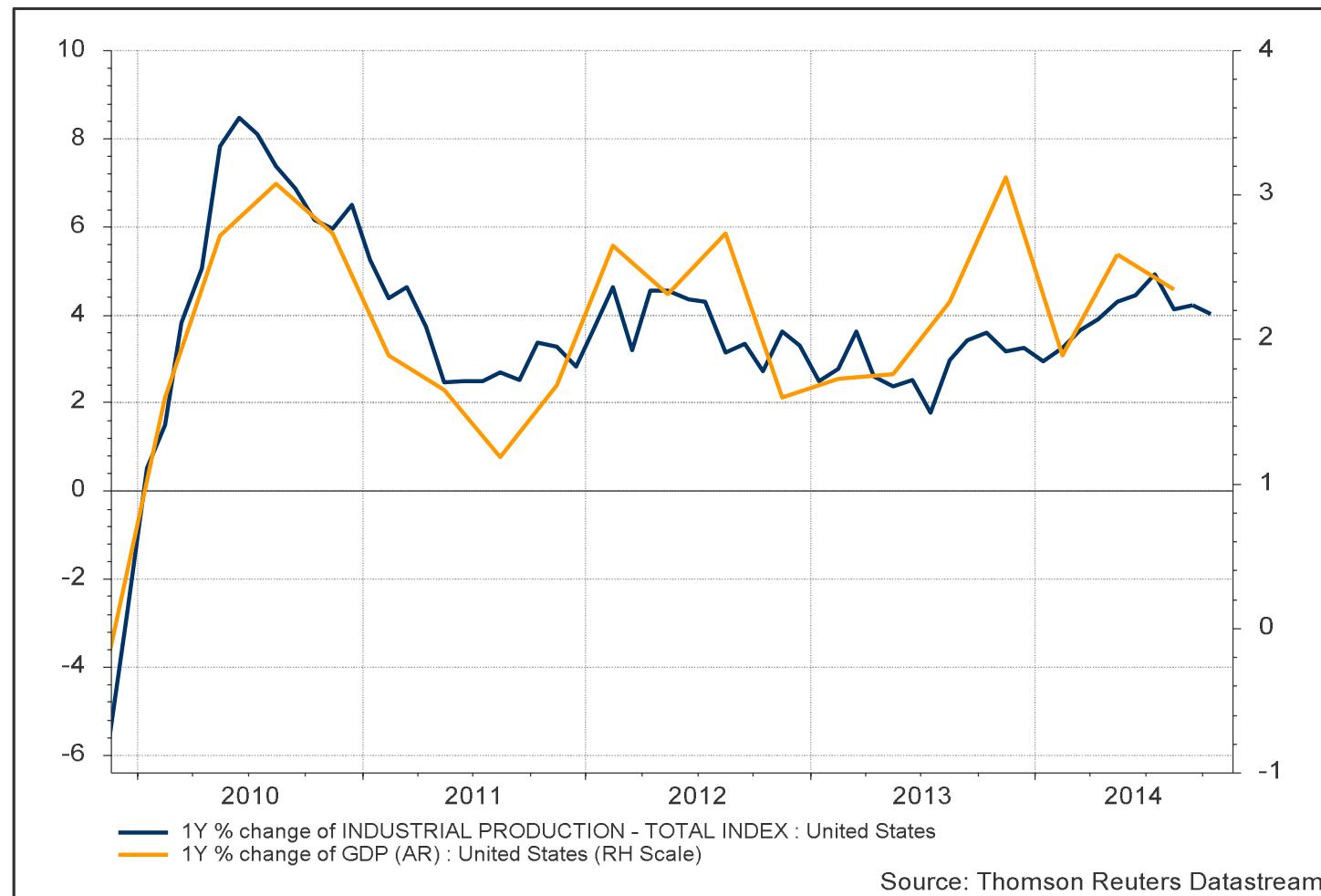
Netto imports ruwe aardolie



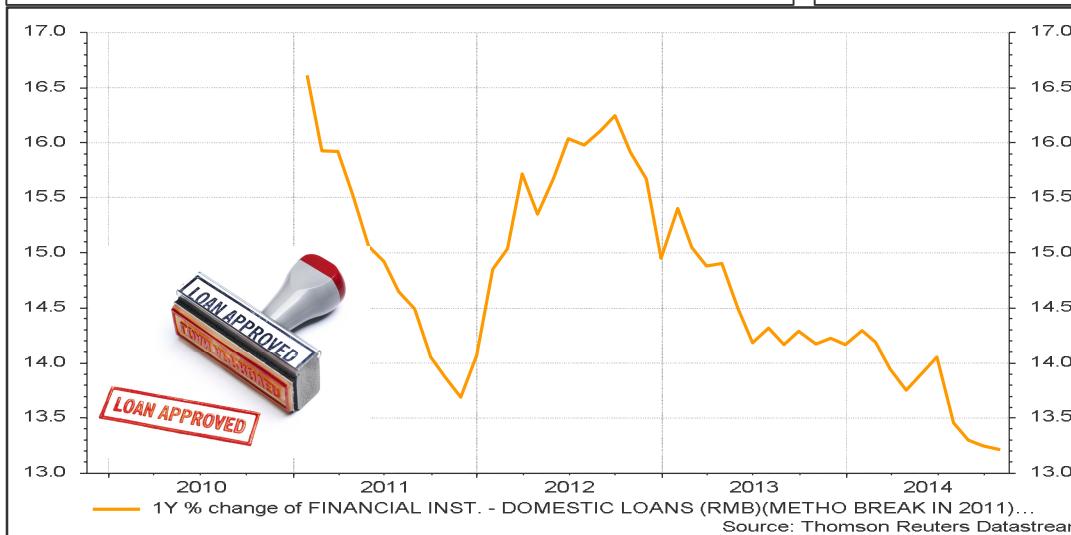
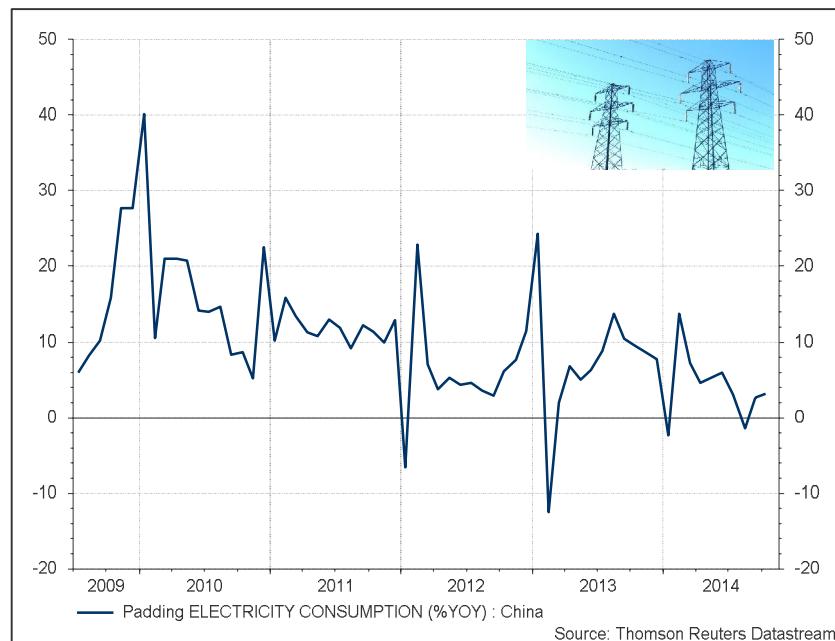
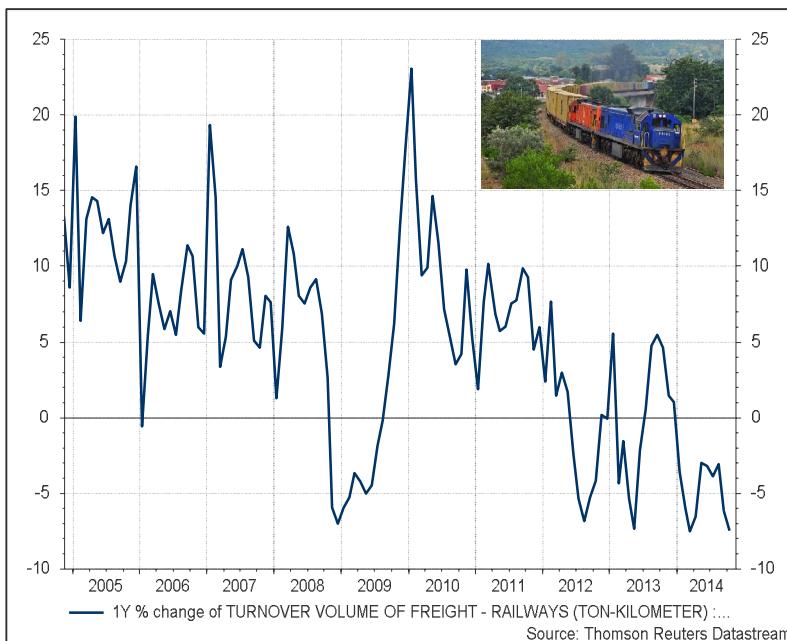
Import aardgas



De Amerikaanse economie blijft het goed doen...



...maar China schakelt naar een lagere versnelling



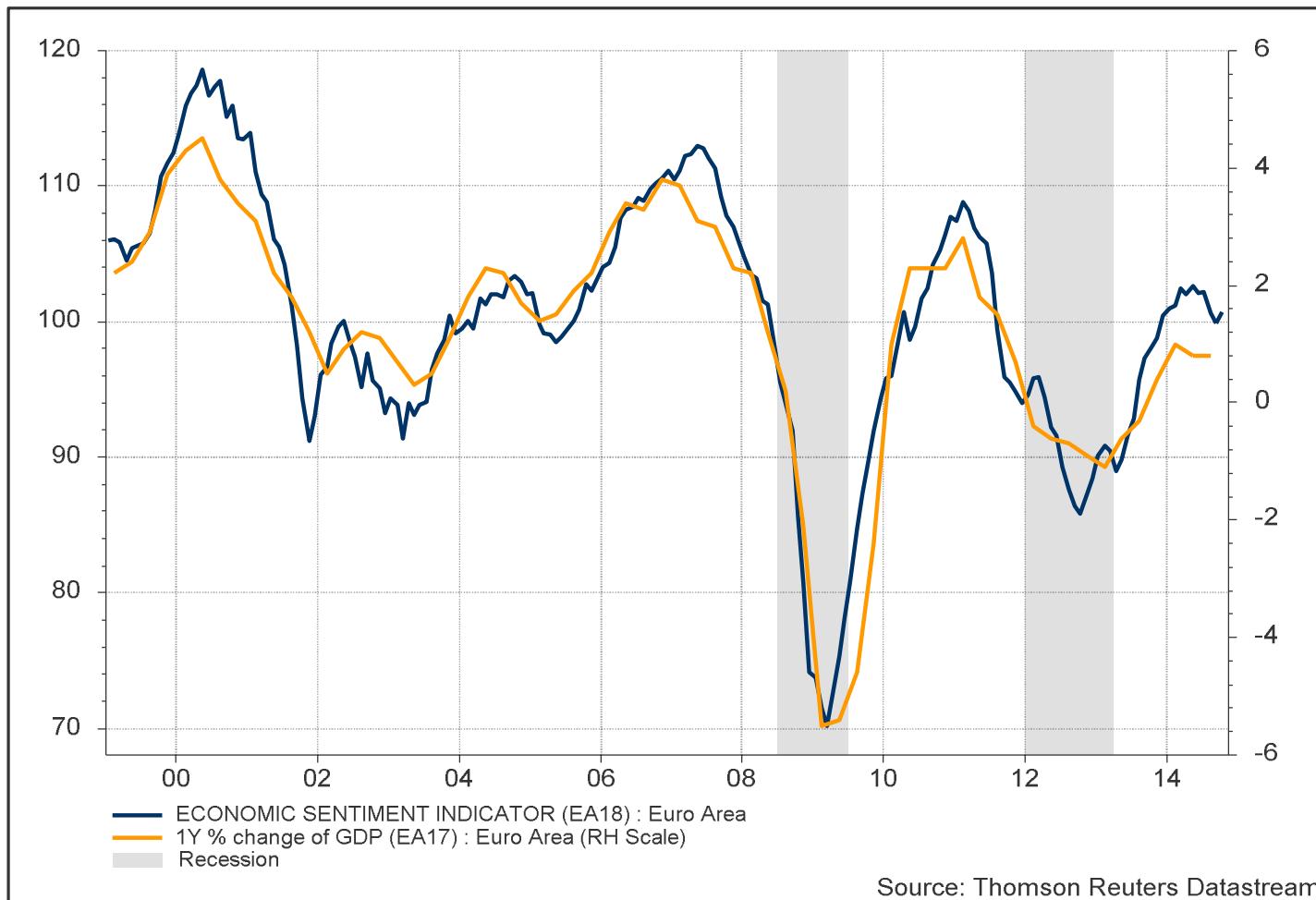
China: “Li Keqiang index”

- Spoorwegtransport
- Elektriciteitsverbruik
- Kredietgroei

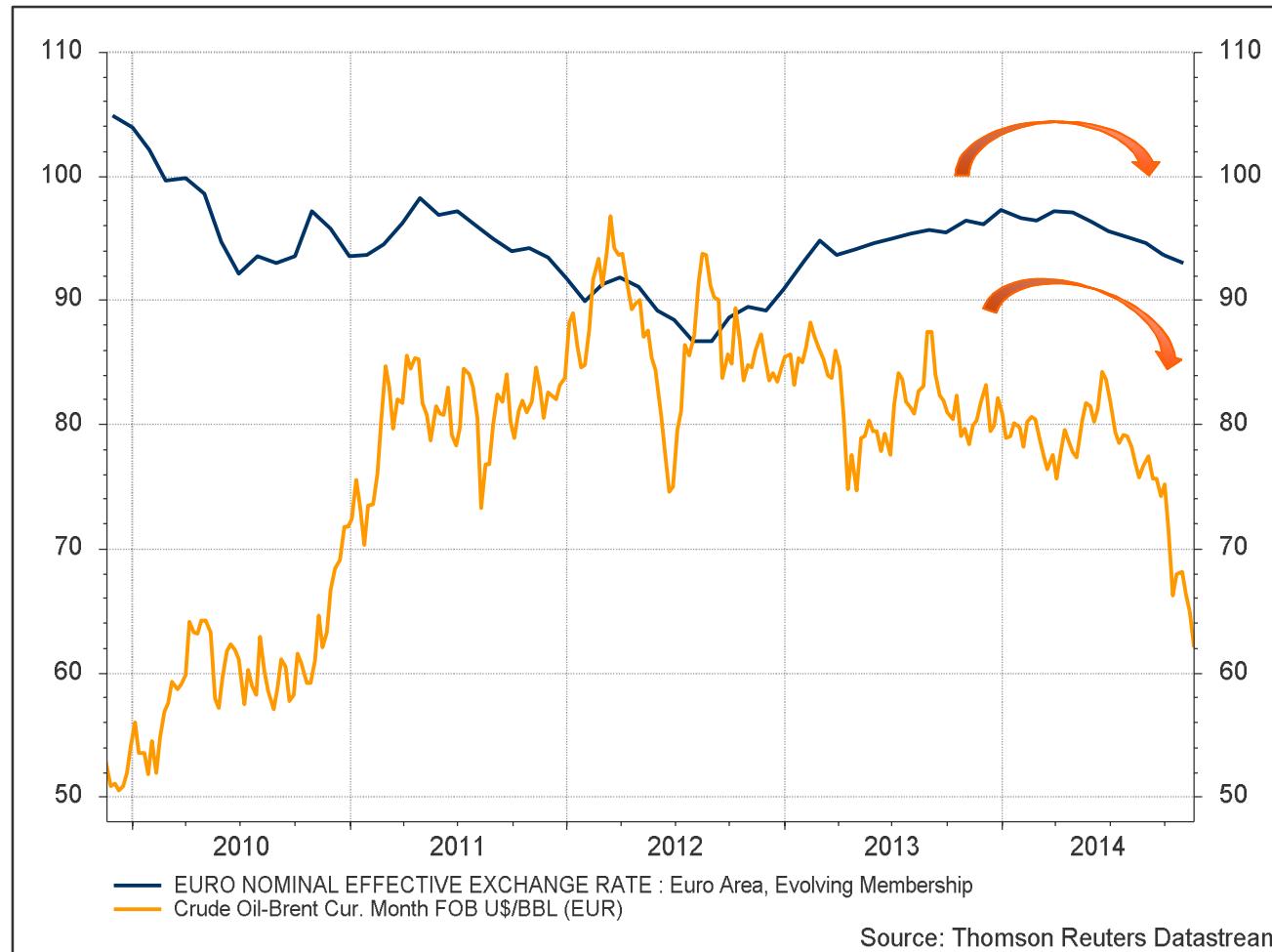
Groei in Eurozone blijft zwak



Europese economie groeit zwakjes



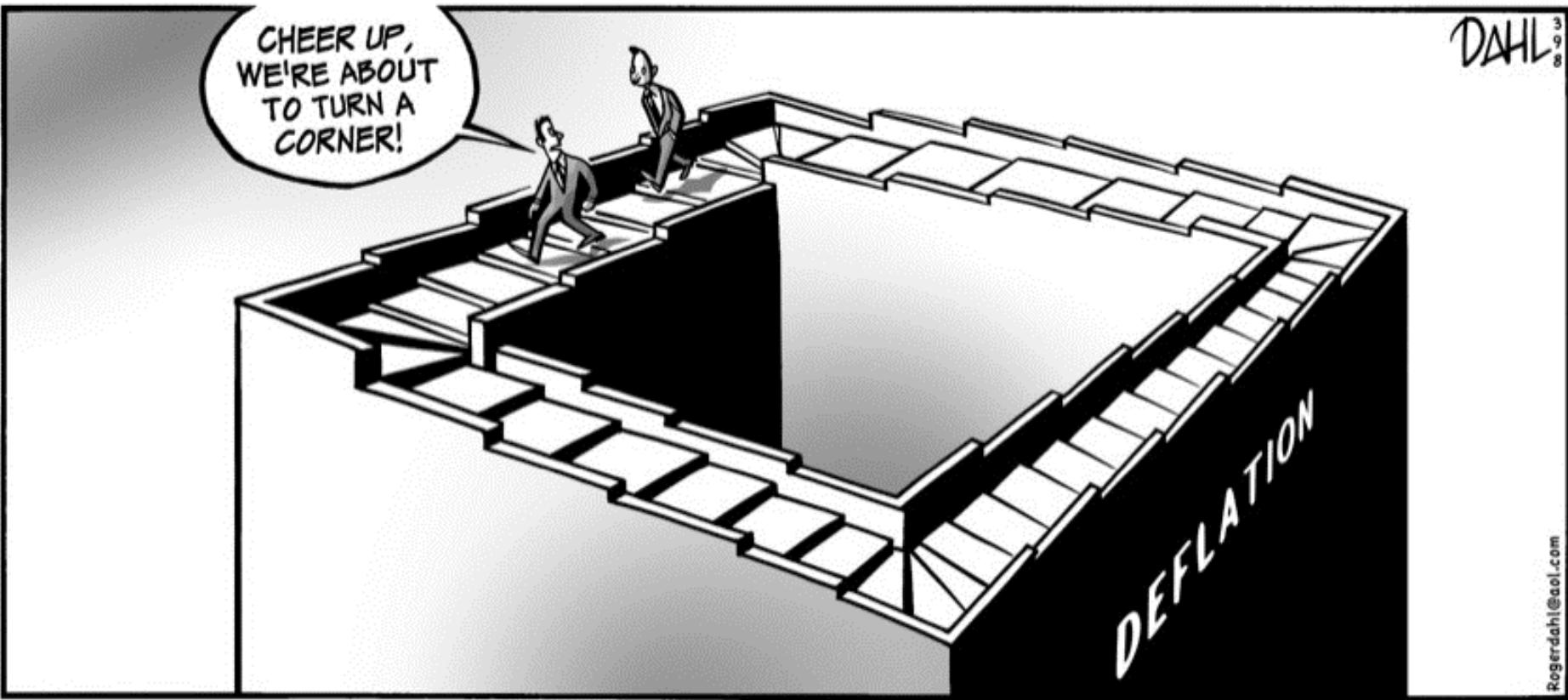
Goedkopere olie en zwakker euro = stimulus



Groeiverwachtingen

	2012	2013	2014	2015
USA	2.8	2.2	2.2	2.9
Eurozone	-0.6	-0.4	0.7	1.2
VK	0.1	1.7	3.1	2.9
België	-0.2	0.2	1.0	1.4
Japan	2.1	1.5	0.9	0.7
China	7.7	7.7	7.0	6.8

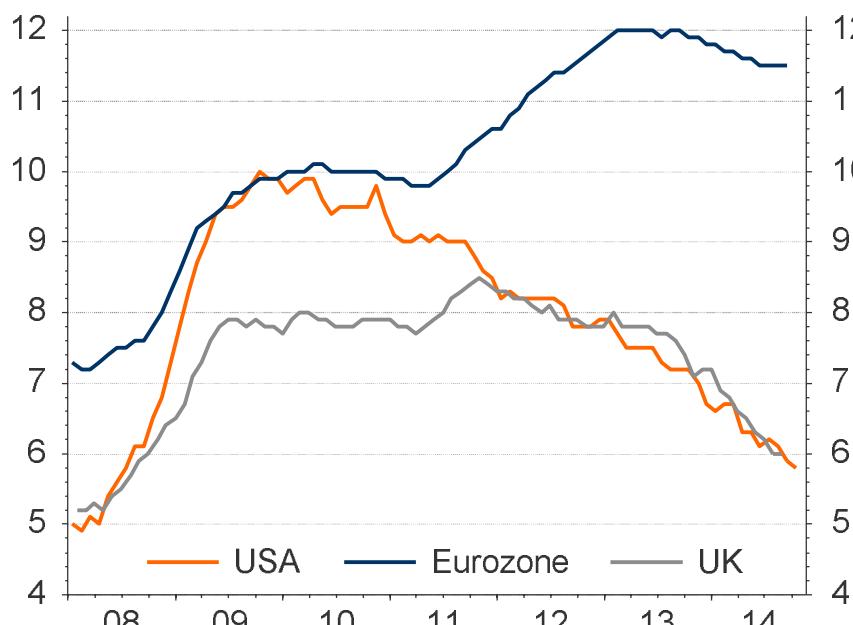
Inflatie of deflatie?



Wat moeten de centrale banken doen?

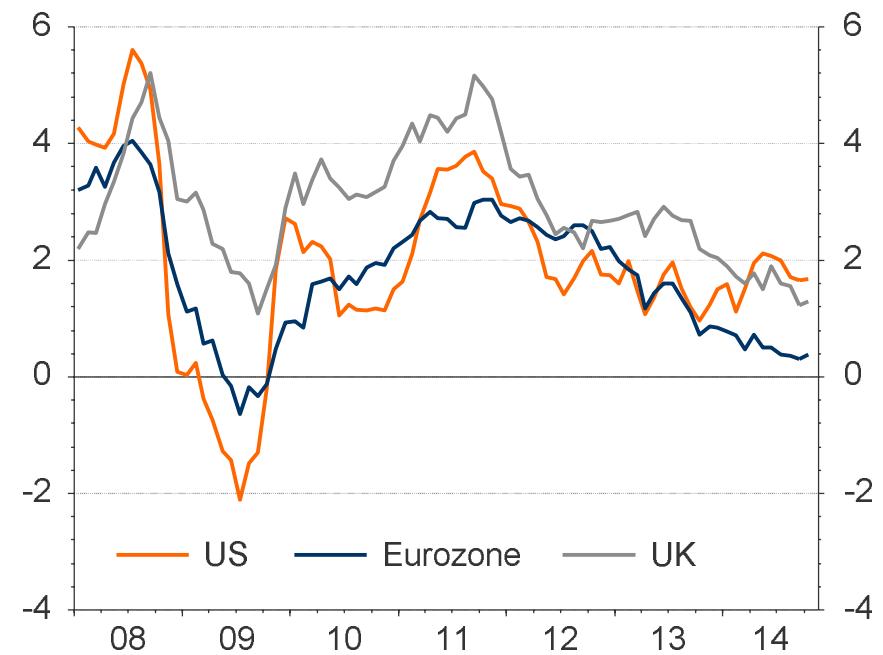


Werkloosheidsgraad (%)



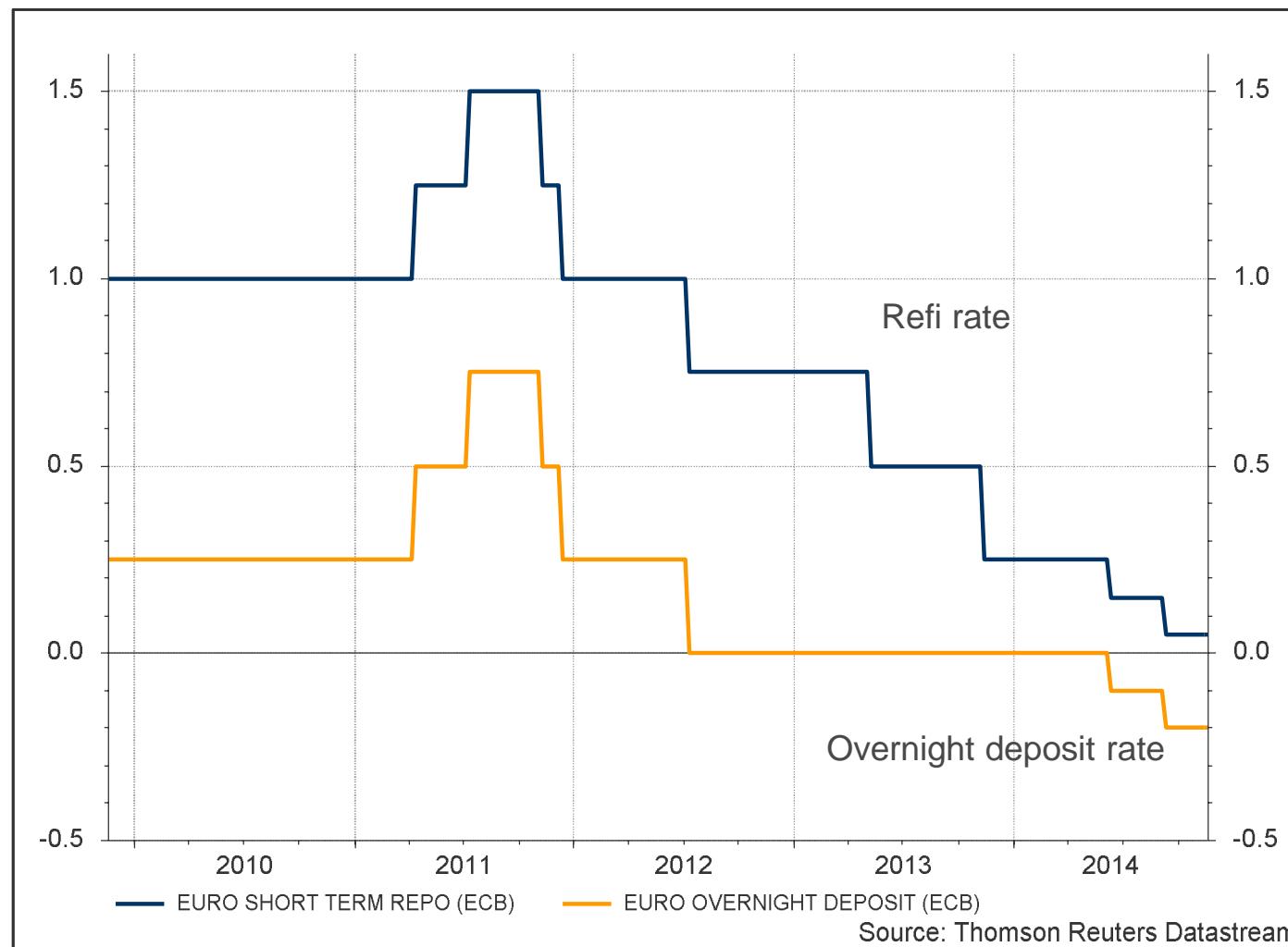
Source: Thomson Reuters Datastream, ING Economic Research

Inflatie (%)



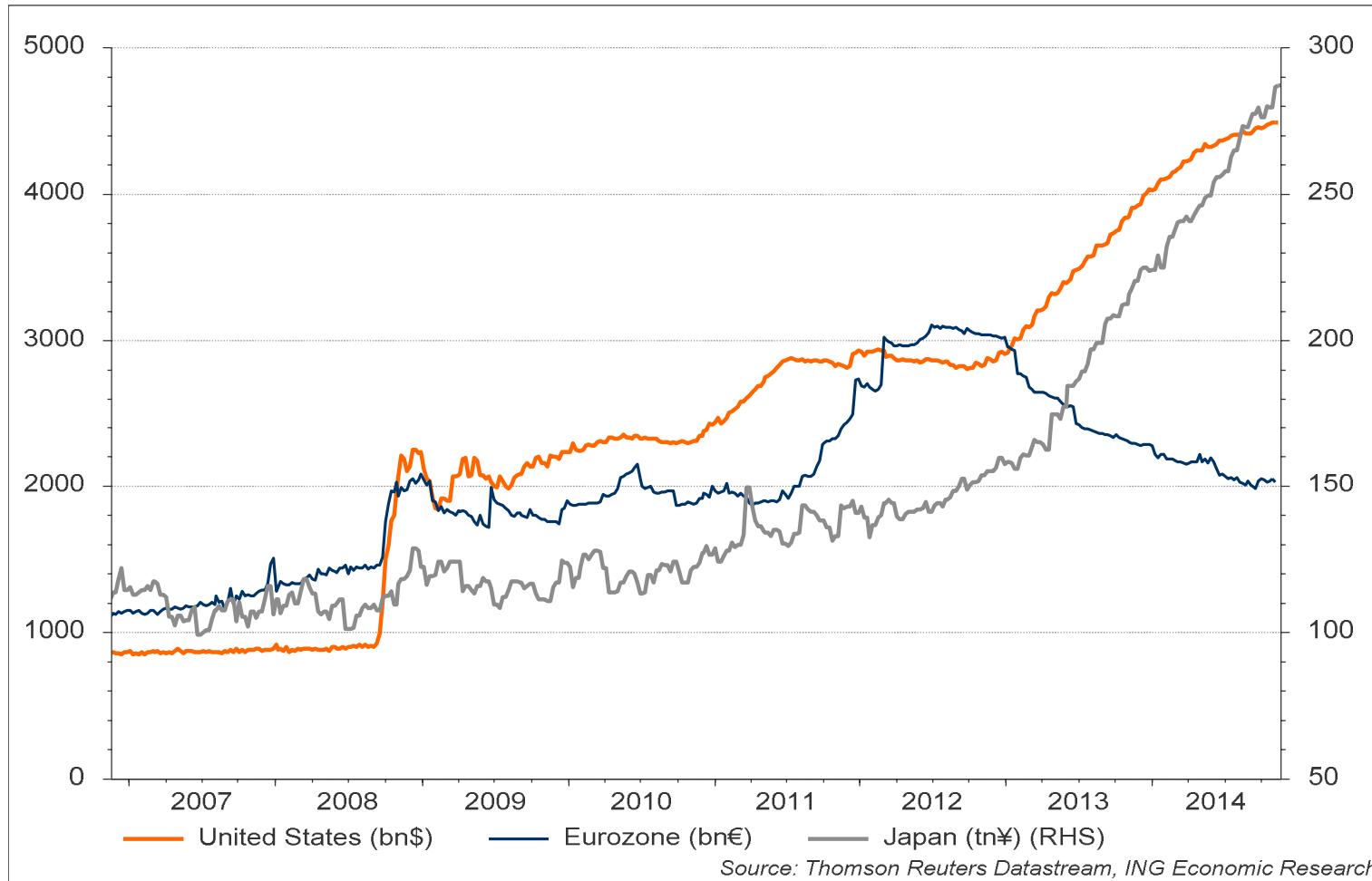
Source: Thomson Reuters Datastream, ING Economic Research

ECB interestvoeten kunnen moeilijk nog lager...

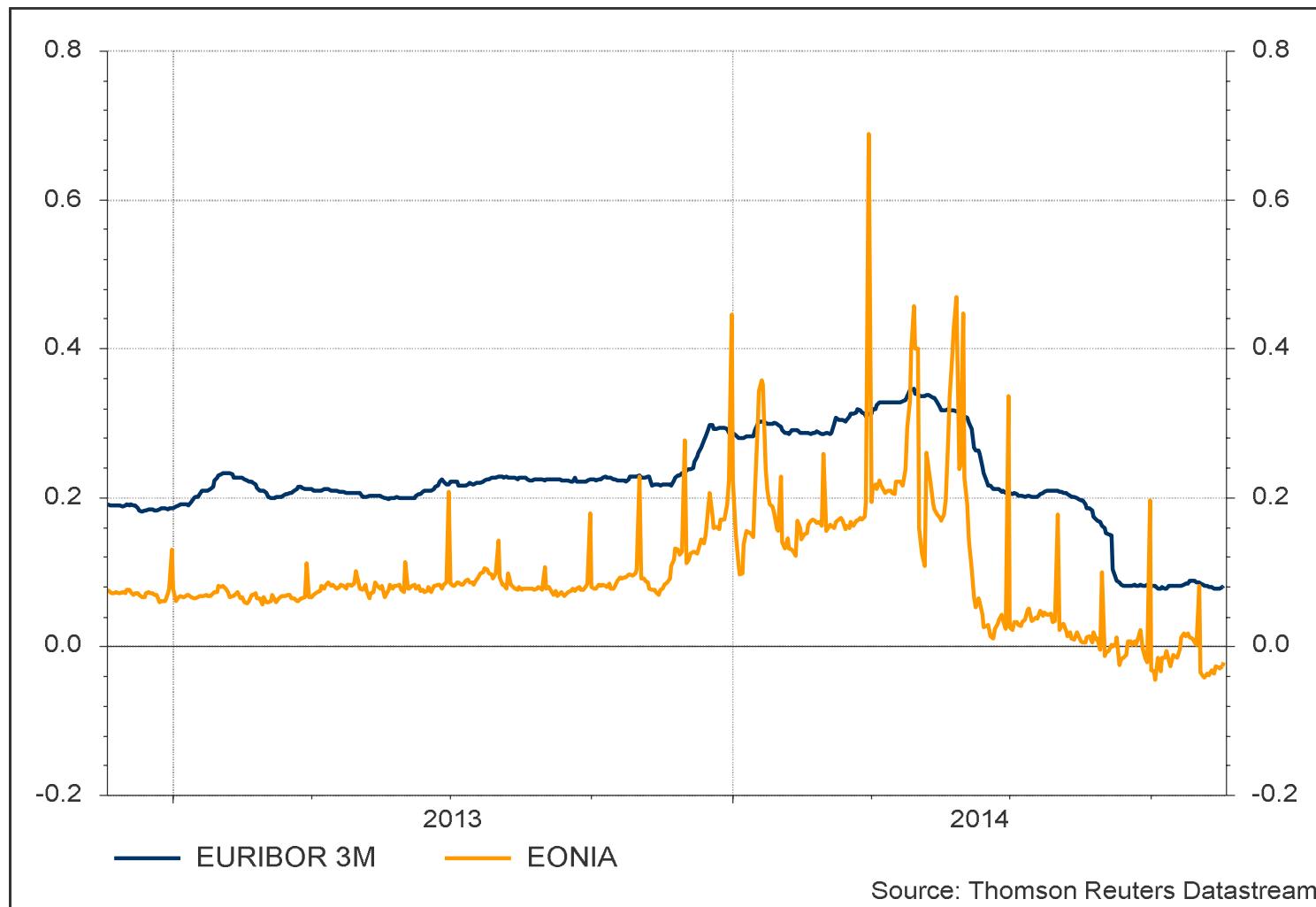


...maar de balans kan nog fors aangroeien

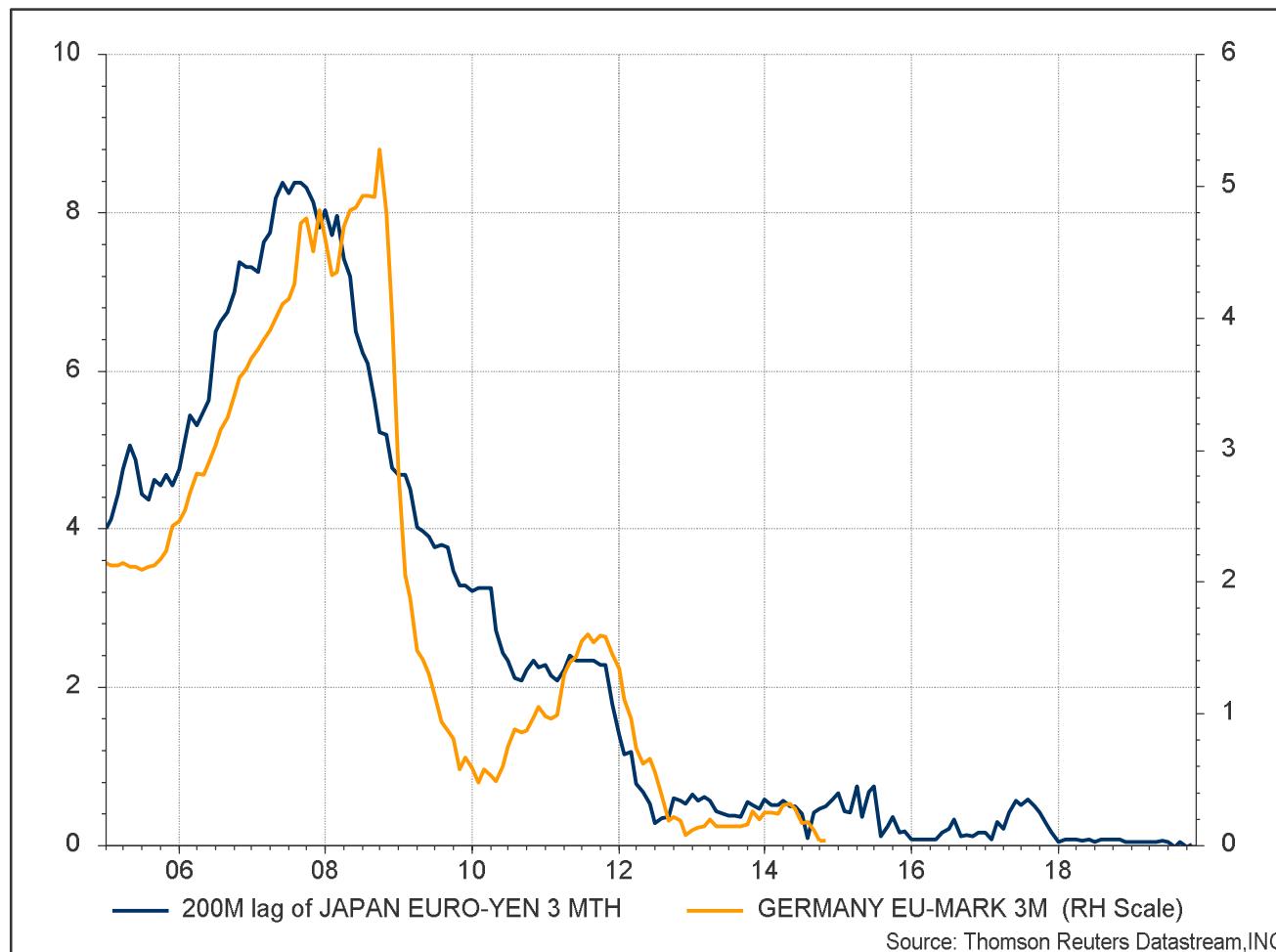
De balans van de centrale banken



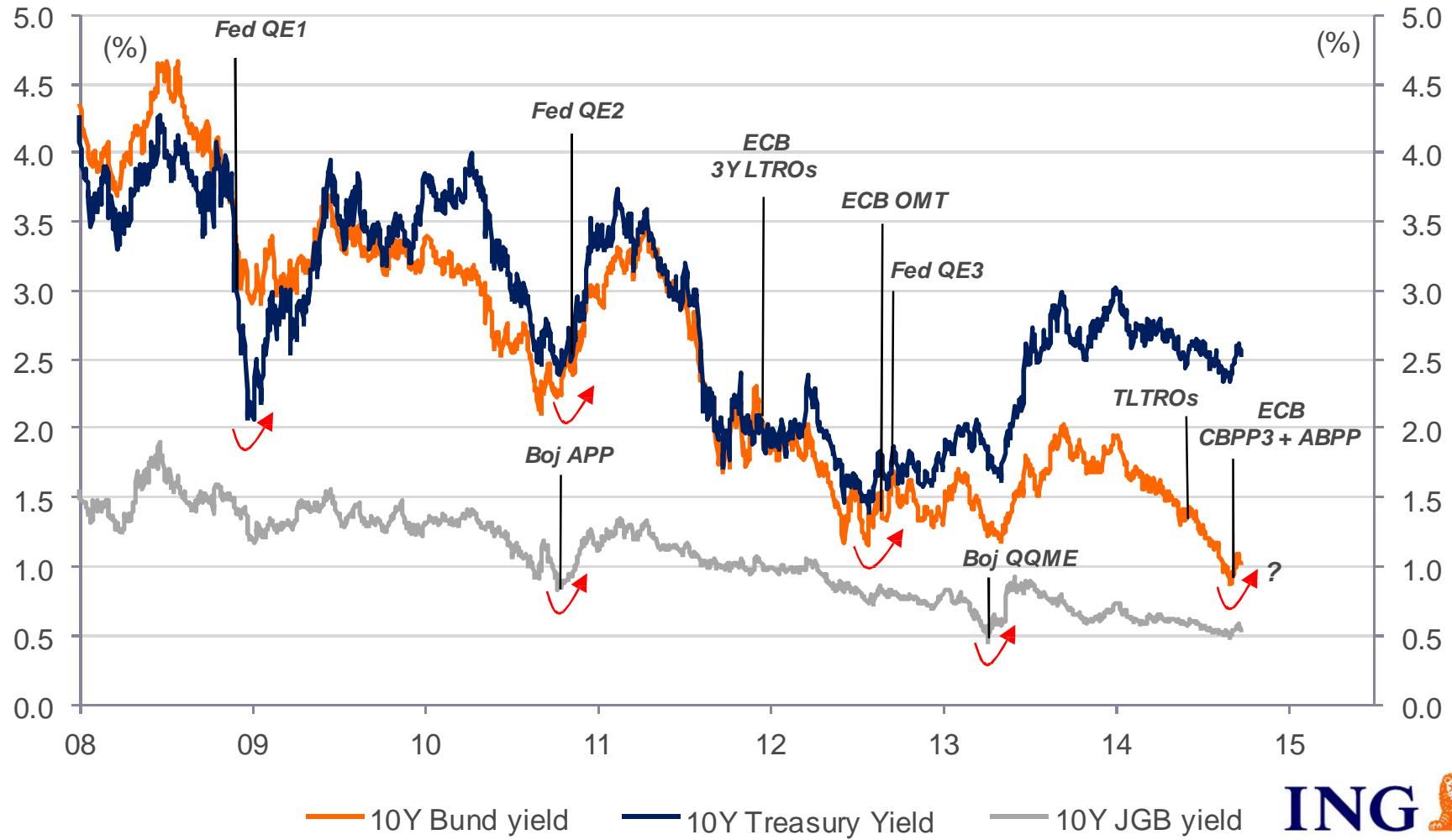
Excessieve liquiditeit kan marktrente nog naar beneden duwen



Voorspelt Japanse rente de toekomst?



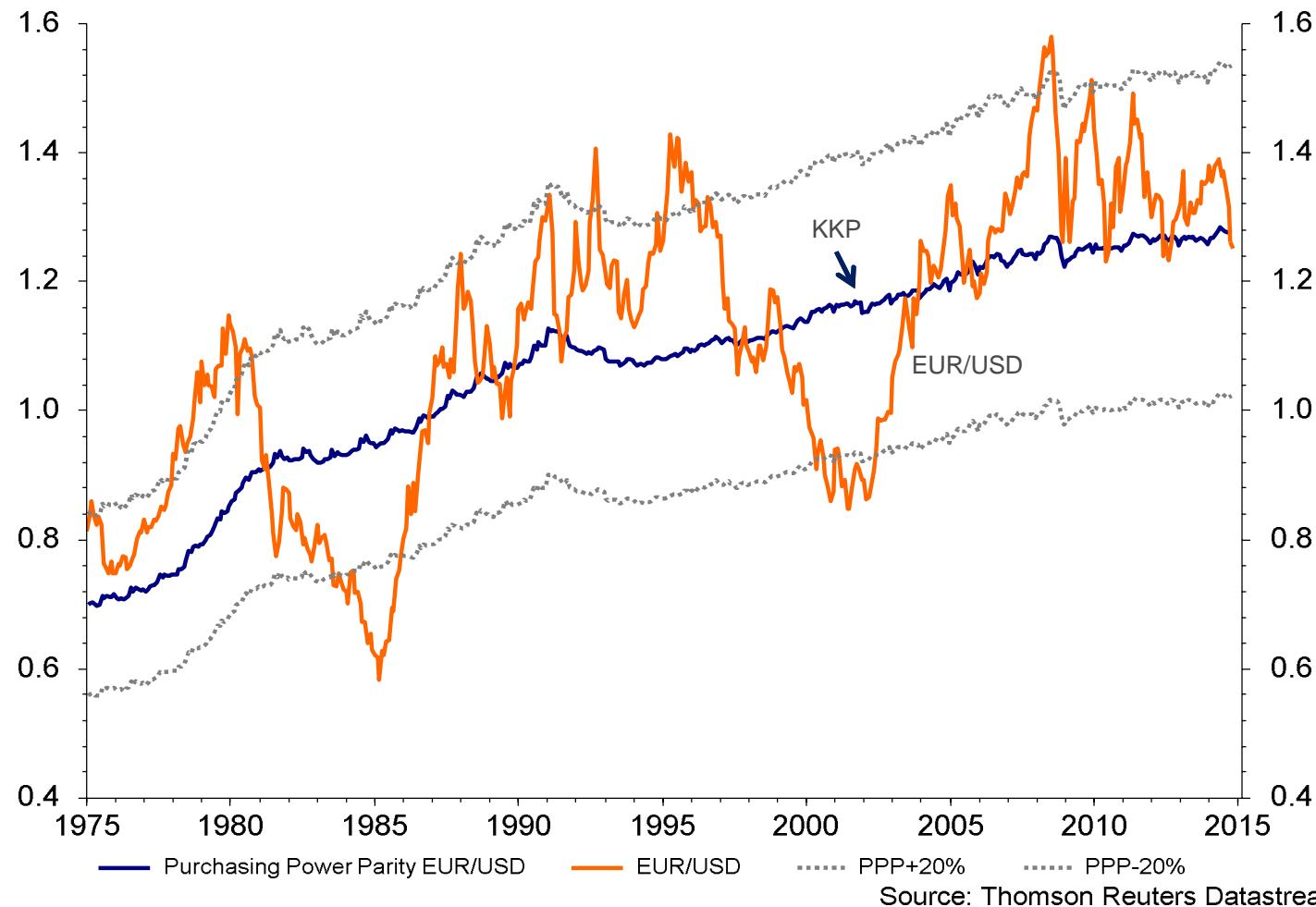
Impact QE op lange-termijnrente



Hoe evolueert de dollar?



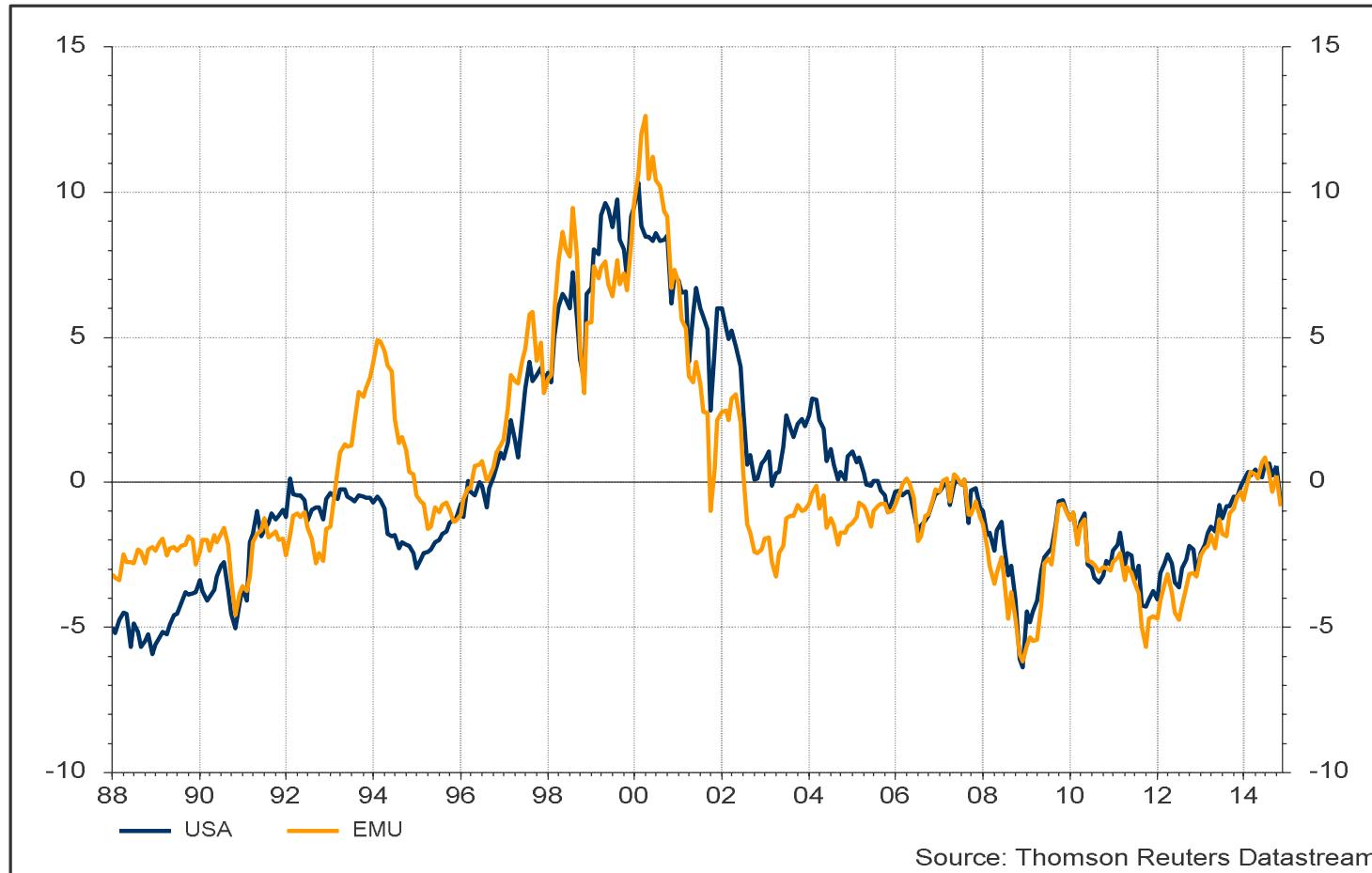
Koopkrachtpariteit EUR/USD





Onderwaardering is verdwenen

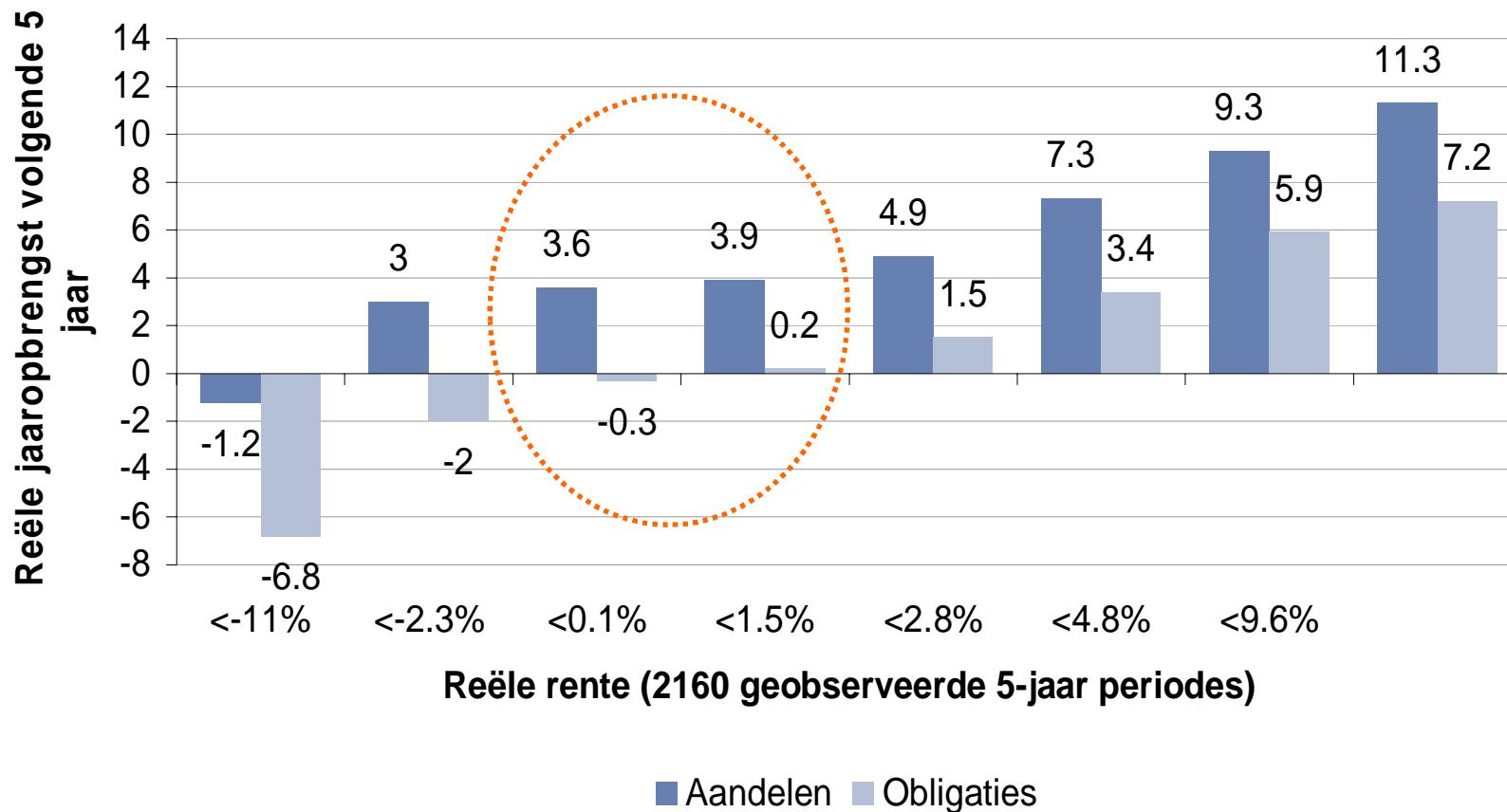
Koers/winst-verhouding: afwijking t.o.v. historisch gemiddelde



“Lopend rendement” op financiële activa

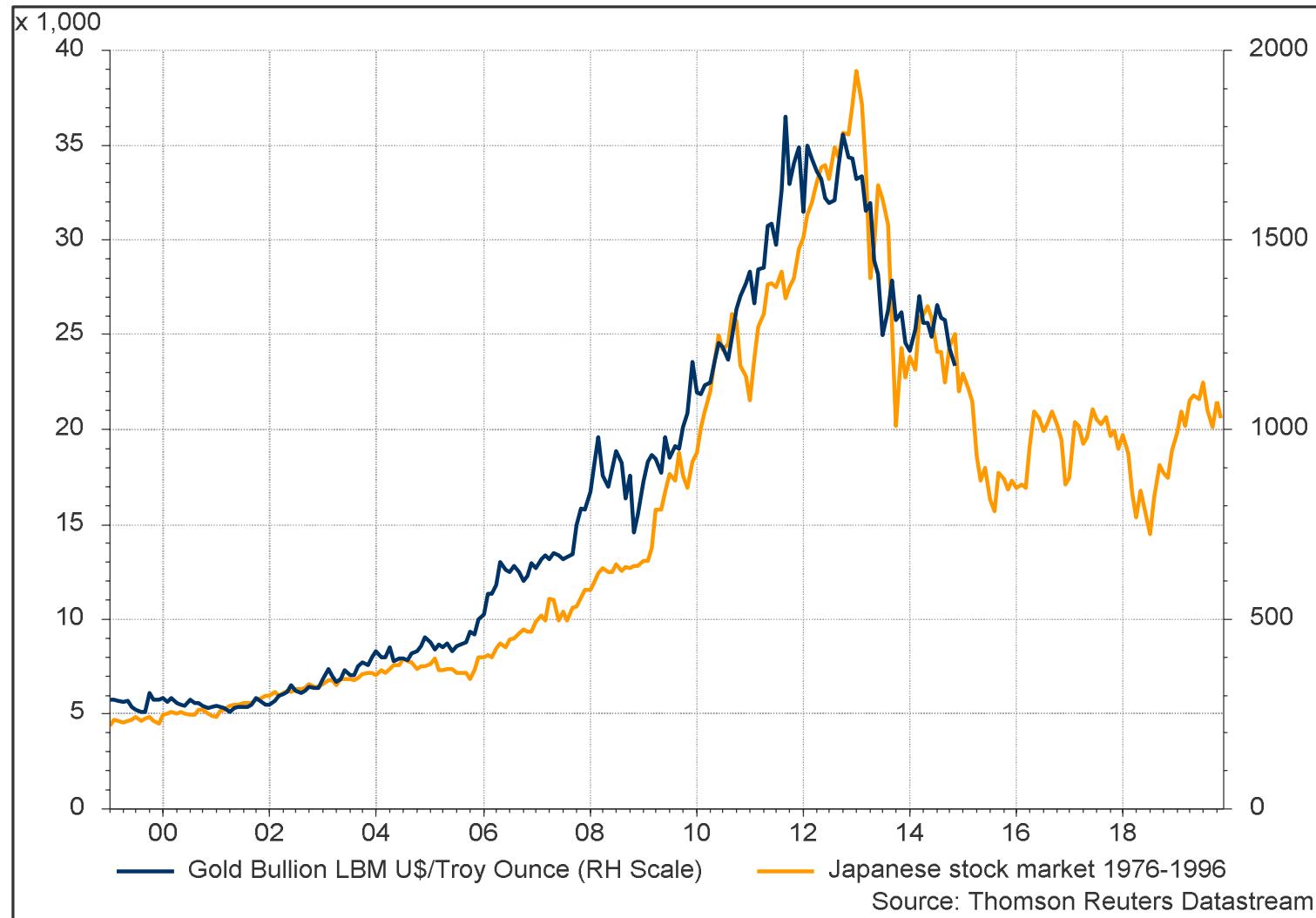


Welke return verwachten als de reële rente laag is?



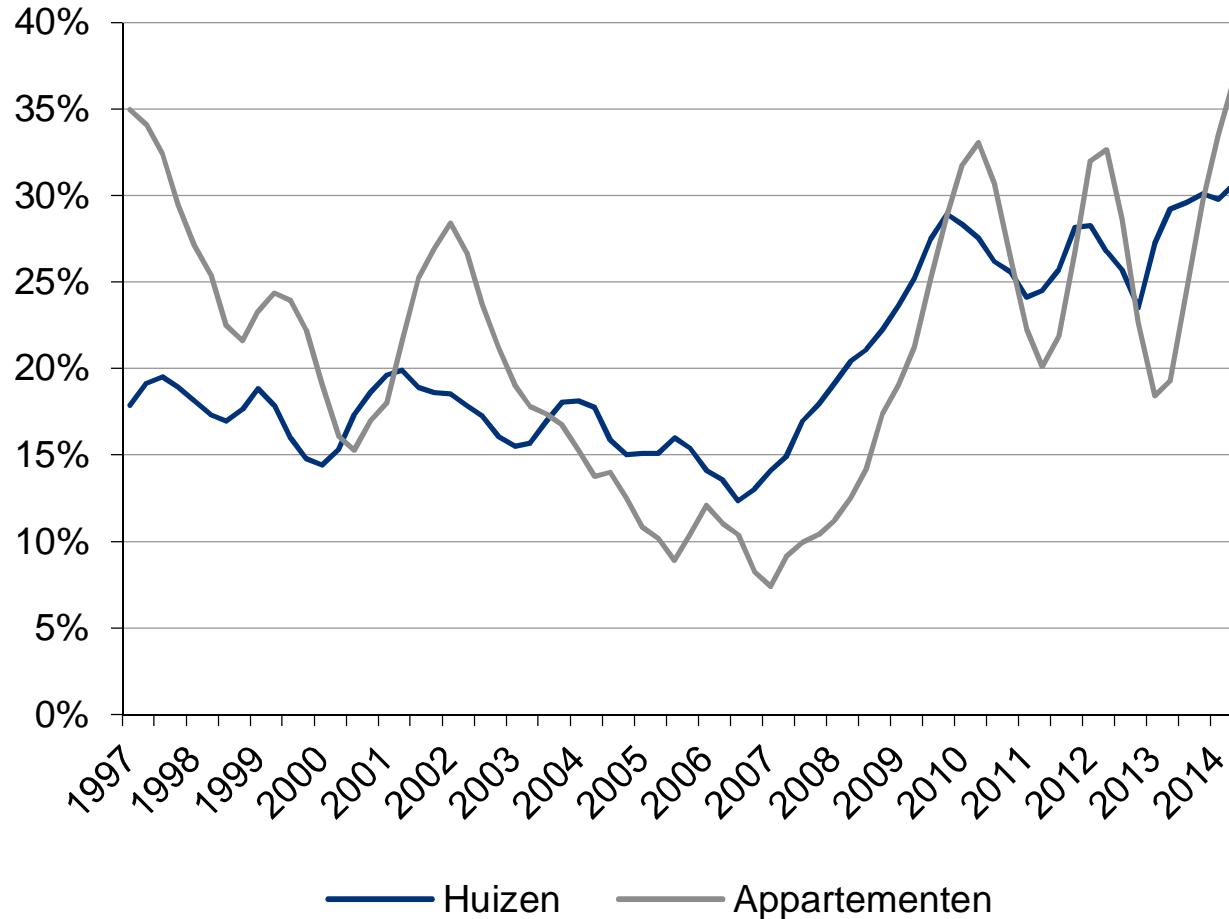
Bron: Dimson, Marsh, Staunton (2013)

Goud over de top?



Belgische woningprijzen onder druk

% gemeentes waar de prijzen dalen



Besluit

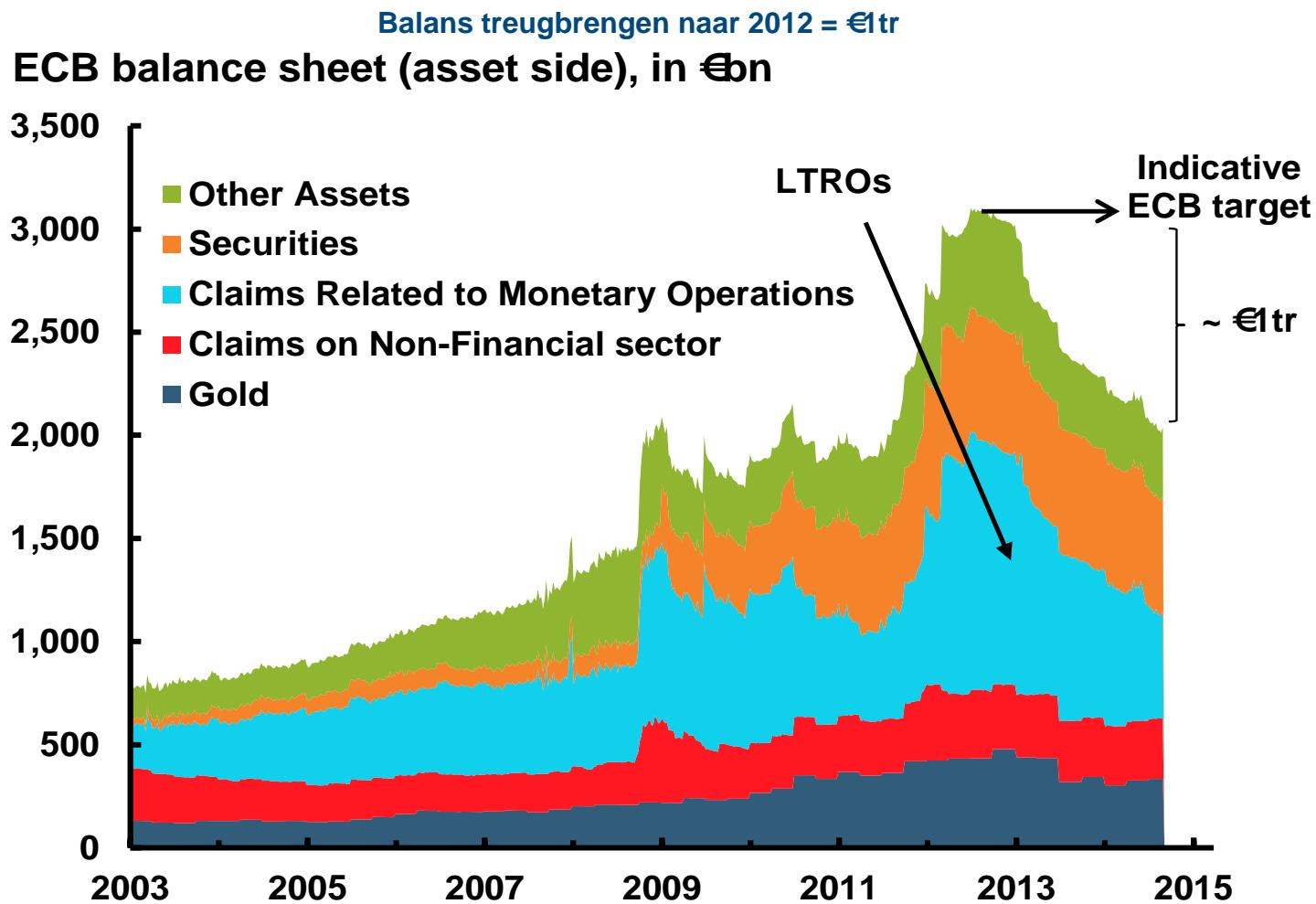
- Te traag herstel van de wereldeconomie, met China & groeilanden zwakker dan normaal
- Toestand in de Eurozone blijft precair met nog steeds deflatoire gevaar
- Korte rente blijft tot 2017 laag (soms zelfs negatief), lange rente schommelt rond bodemniveau
- Eerder neerwaarts potentieel voor euro
- Aandelen lijken nog altijd het meest potentieel te hebben, maar ook daar is verwacht rendement laag
- Diversificatie en goede activeselectie is daarom belangrijker dan ooit



FINANCIËEL FORUM WAASLAND

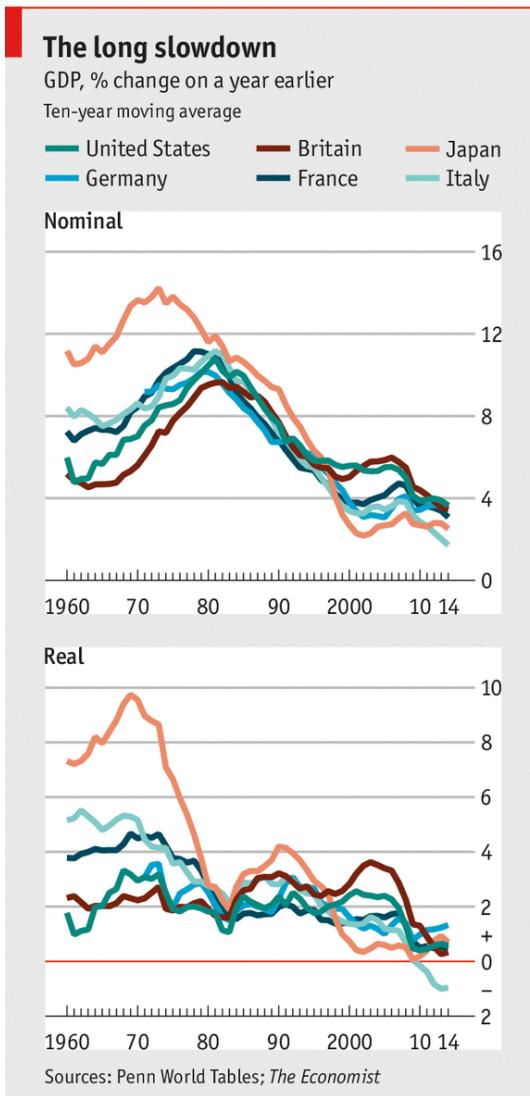
27 november 2014 / Sint-Niklaas

Monetair beleid: ECB: een stiekeme QE



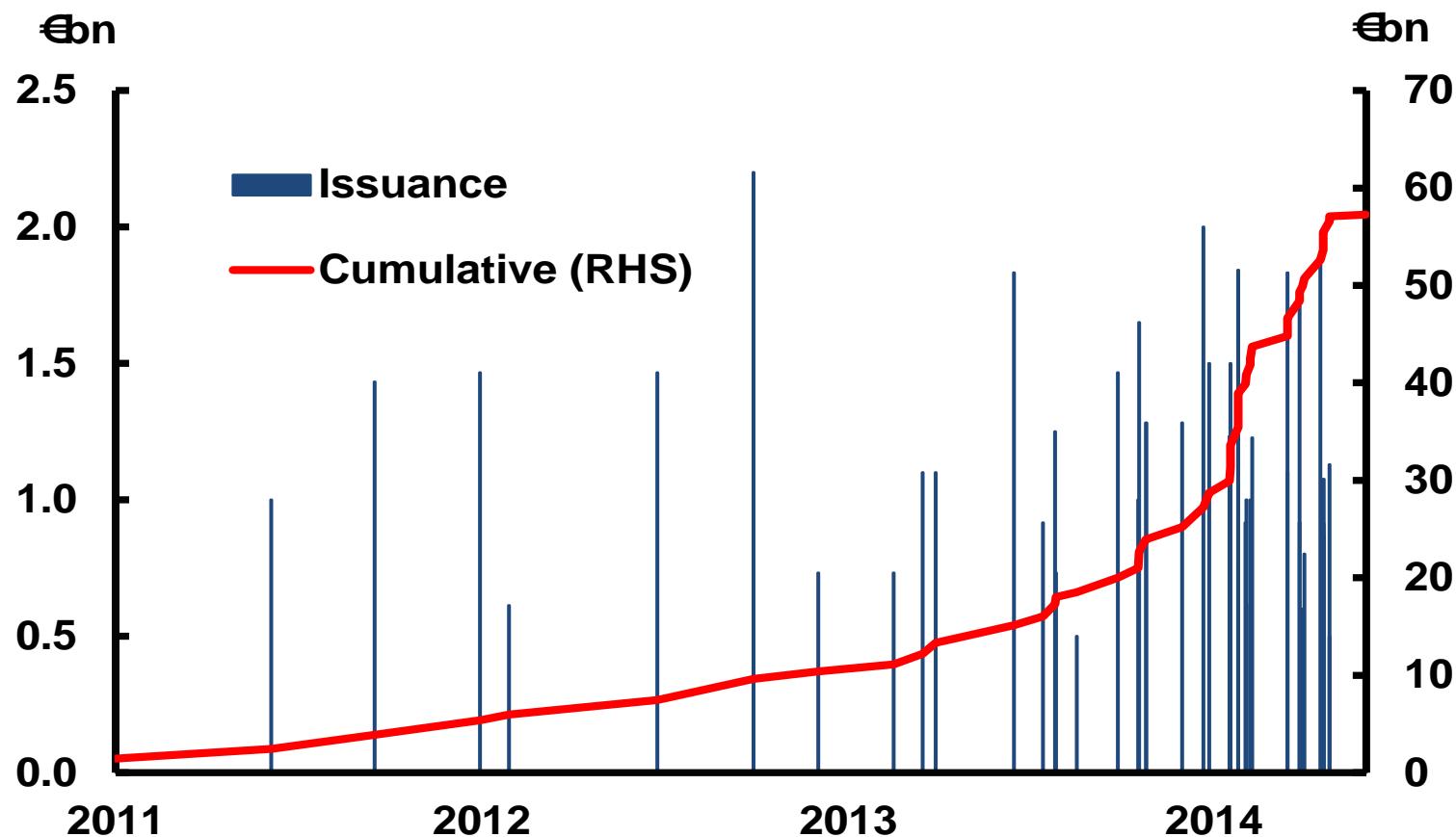
Source: ECB, AXA IM Research and Investment Strategy, November 2014.

Convergentie naar lagere economische groei



Source: The Economist, Secular stagnation: The long view, November 3rd 2014.

Issuances of Tier 1 or Tier 2 capital by European banks

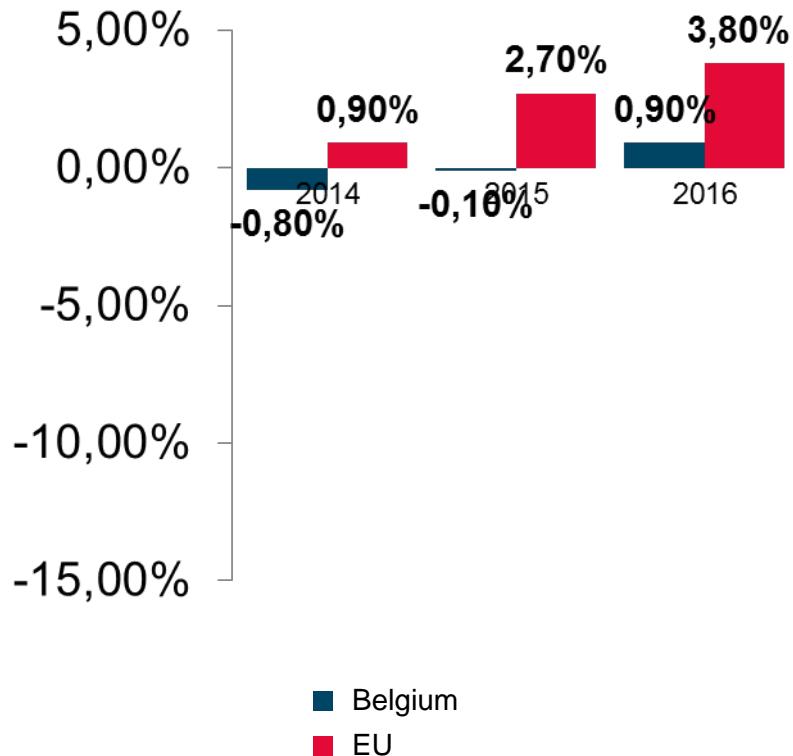


Source: ECB, AXA IM Research and Investment Strategy, November 2014, 5.

Belgische huizenmarkt in de stress test

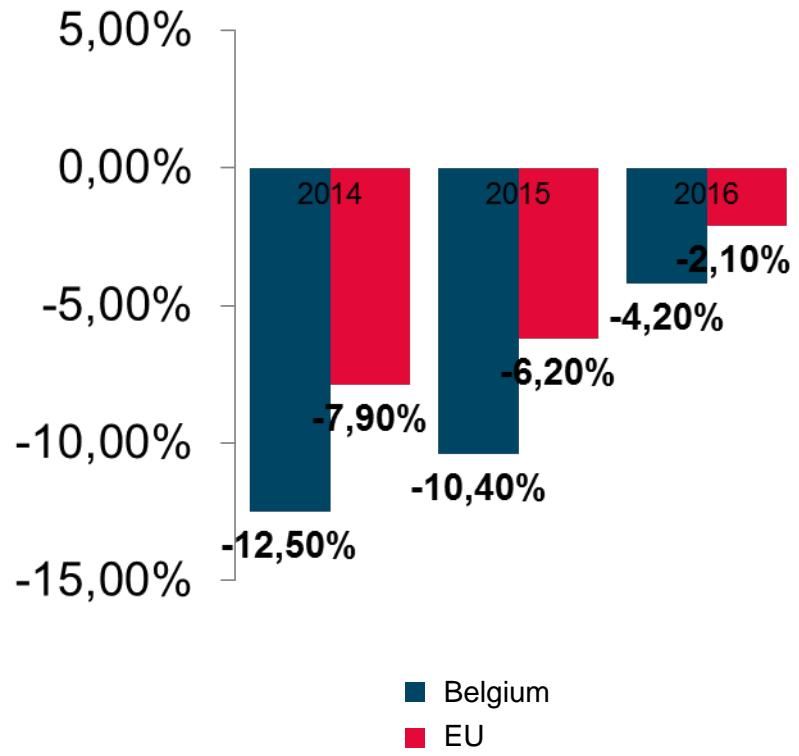
Baseline scenario

Residential property prices (% growth yoy)



Adverse scenario

Residential property prices (% growth yoy)



Source: EBA Stress Test Macroeconomic Scenario, NBB October 26, 2014, 11.

Belgische huizenmarkt in de stress test

Country	Cumulated deviation in adverse scenario (in %)
Romania	-33,7
United Kingdom	-29,2
Sweden	-29,1
Finland	-28,5
France	-26,6
Poland	-25,4
Belgium	-24,9
Denmark	-23,2
Bulgaria	-22,2
Slovakia	-20,9
Germany	-20,8
Netherlands	-20,6
Czech Republic	-19,7
Malta	-19,6
Lithuania	-18,9
Ireland	-18,9
Croatia	-18,9
Latvia	-18,0
Luxembourg	-17,5
Greece	-16,1
Cyprus	-15,6
Slovenia	-15,4
Italy	-13,4
Austria	-13,2
Hungary	-12,3
Portugal	-10,6
Spain	-8,9
Estonia	-7,8
Euro Area	-19,2
European Union	-21,2

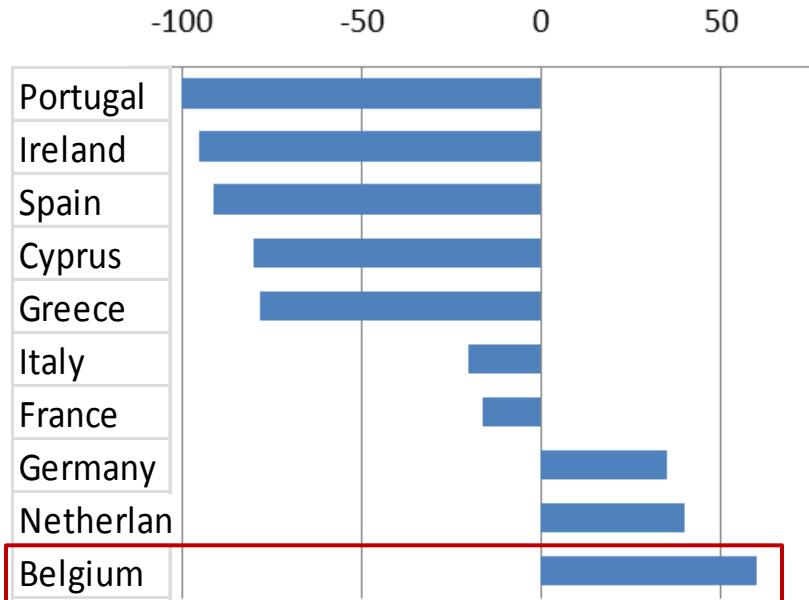
Country	Benchmark 2016 loss for 100 loss in 2013
FR	652
FI	614
BE	588
SE	536
UK	523
DE	464
NL	380
HR	352
PL	277
CZ	272
PT	263
LV	245
SI	245
SK	239
MT	229
IT	226
AT	211
GR	205
CY	199
RO	187
LT	175
EE	170
BG	156
DK	146
LU	139
HU	137
ES	136
IE	126
EA	404
EU	410

Source: EBA Stress Test Macroeconomic Scenario.

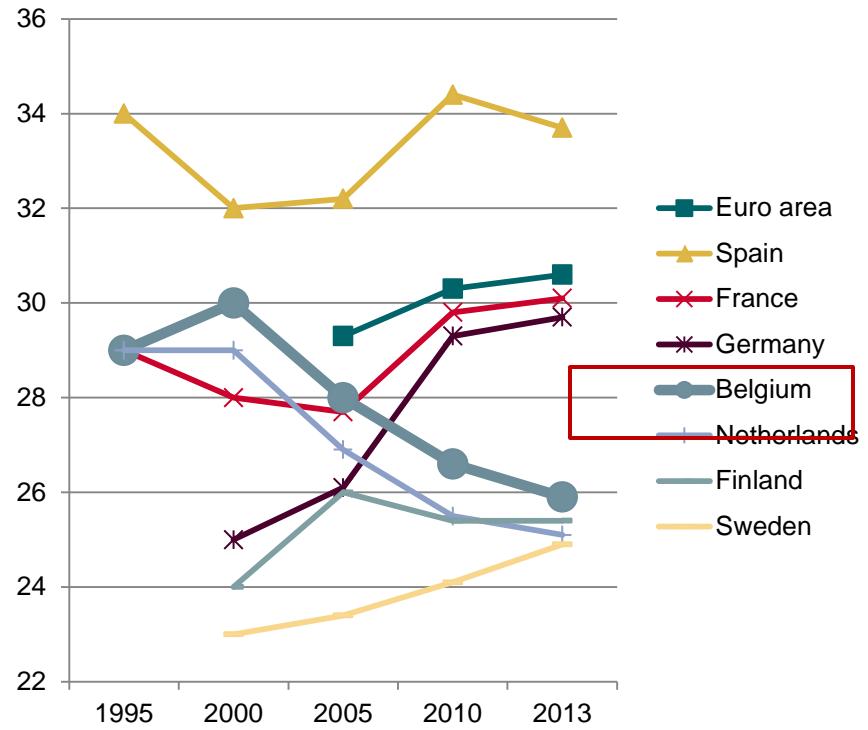
Belgische huizenmarkt

Sterke fundamenten!

Netto kapitaalpositie



GINI-index - vermogensongelijkheid



Belgische bankentaksen

Zware en disproportionele factuur voor spaar- en retailbanken

	sector	8 spaar- en retailbanken	andere banken
Abonnementstaks tarief 2014 op volume 2012 tov balans 2012	0.03%	0.08%	0.03%
Abonnementstaks tarief 2014 op volume 2012 tov bankproduct 2012	1.82%	4.90%	1.50%
Abonnementstaks tarief 2014 op volume 2012 tov netto winst 2012	22%	51% <small>Obv 7 winstgevende banken 37%</small>	18%

Totale bankenheffing 2014 op volume 2012 tov balans 2012	0.08%	0.16%	0.08%
Totale bankenheffing tarief 2014 op volume 2012 tov bankproduct 2012	4.68%	9.96%	4.13%
Totale bankenheffing tarief 2014 op volume 2012 tov netto winst 2012	55%	103% <small>Obv 7 winstgevende banken 76%</small>	50%