

# De Wereldeconomie van Morgen: Op Zoek naar Groei

Jan Van Hove

Chief Economist, KBC Group NV

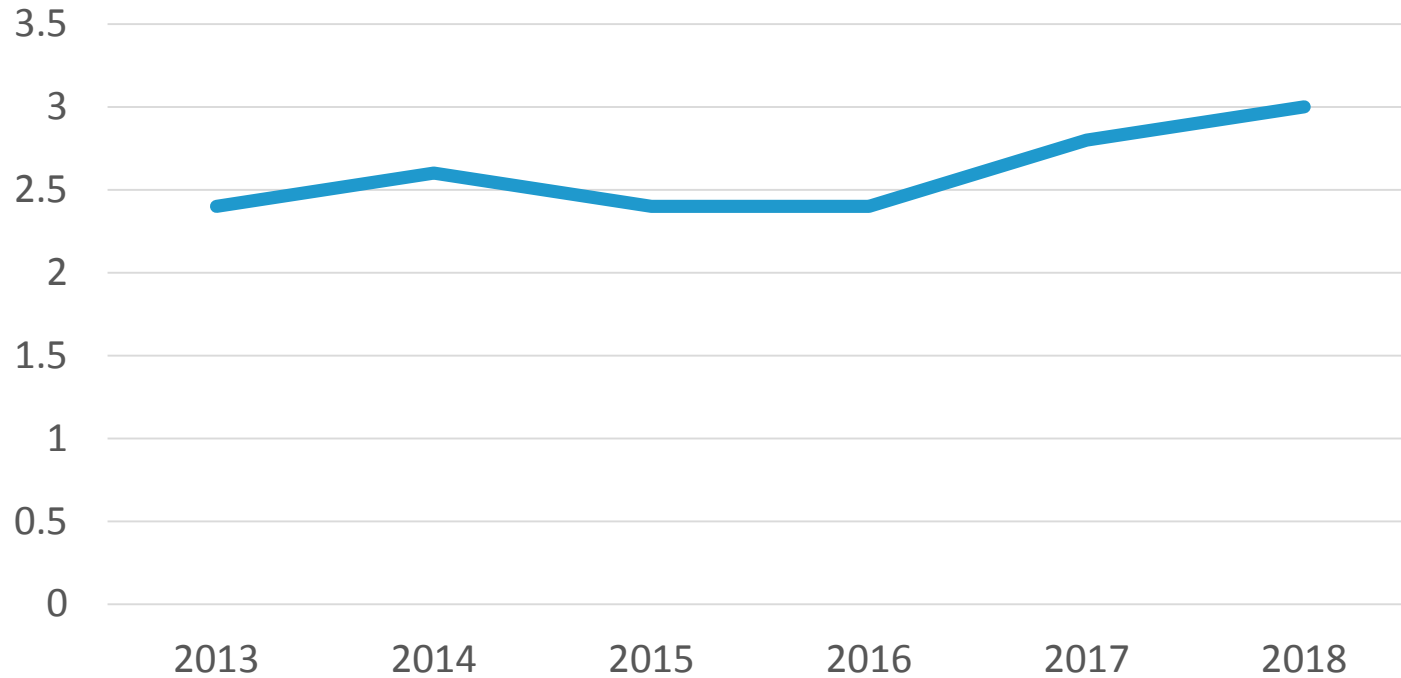
**Bolero Tips & Trends 2016**

10 september 2016

*Globalization presumes sustained economic growth. Otherwise, the process loses its economic benefits and political support.*

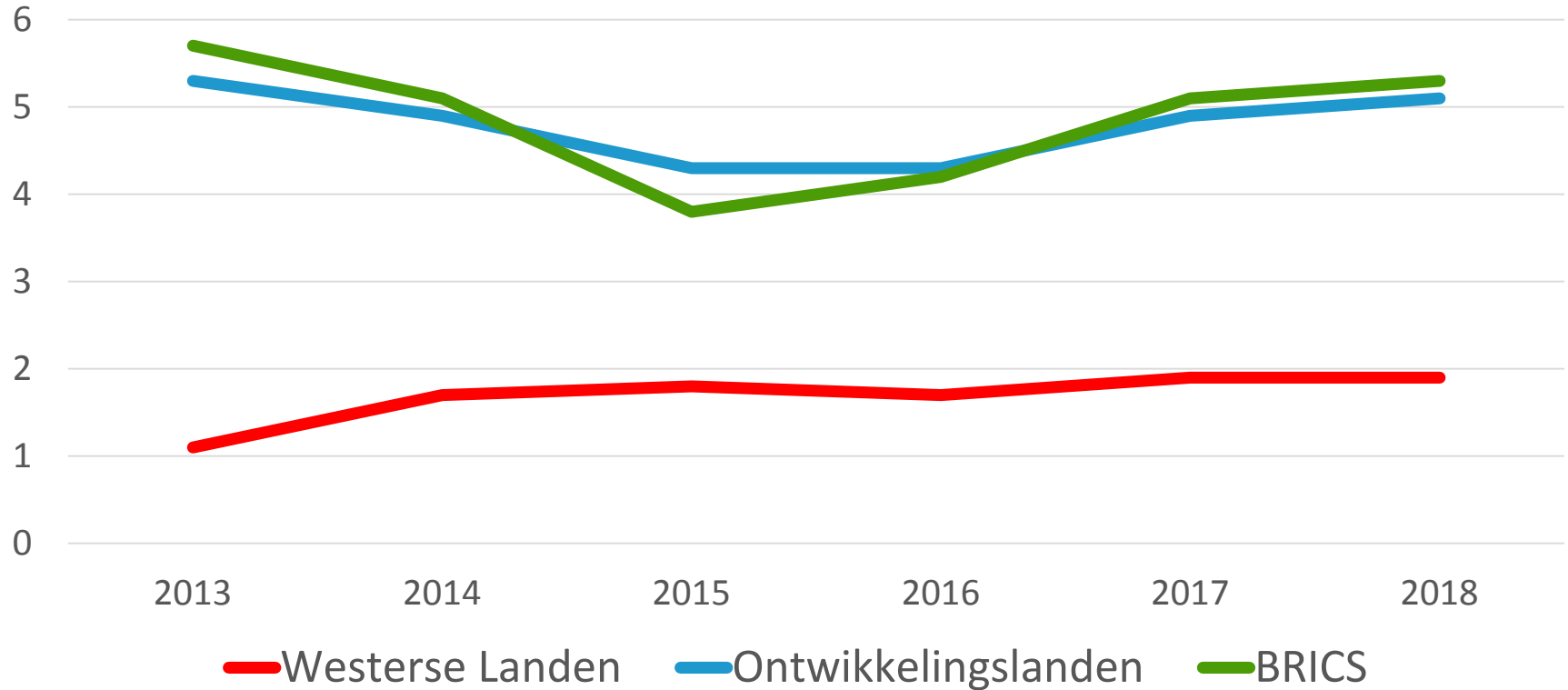
Paul Samuelson, Nobelprijswinnaar Economie

# Reële Economische Groei in de Wereld



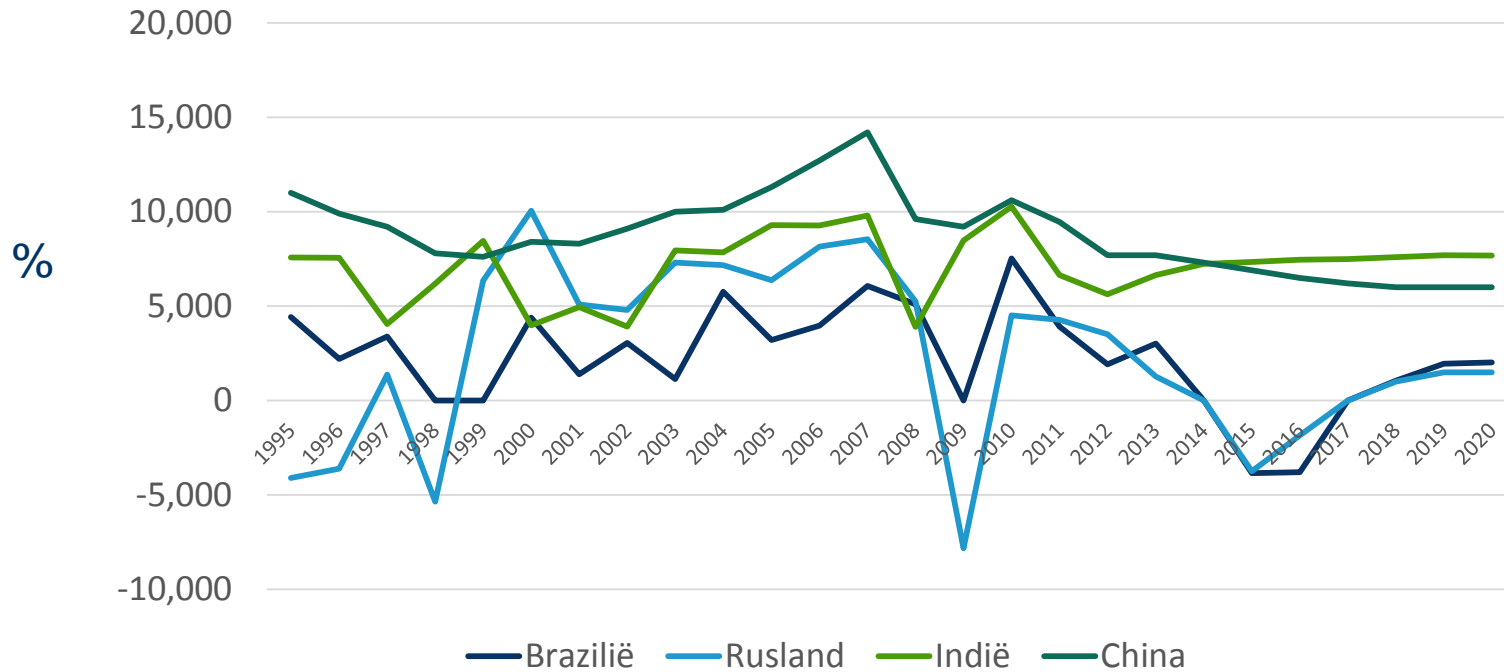
Bron: World Bank (September 2016)

# Reële Economische Groei in de Wereld



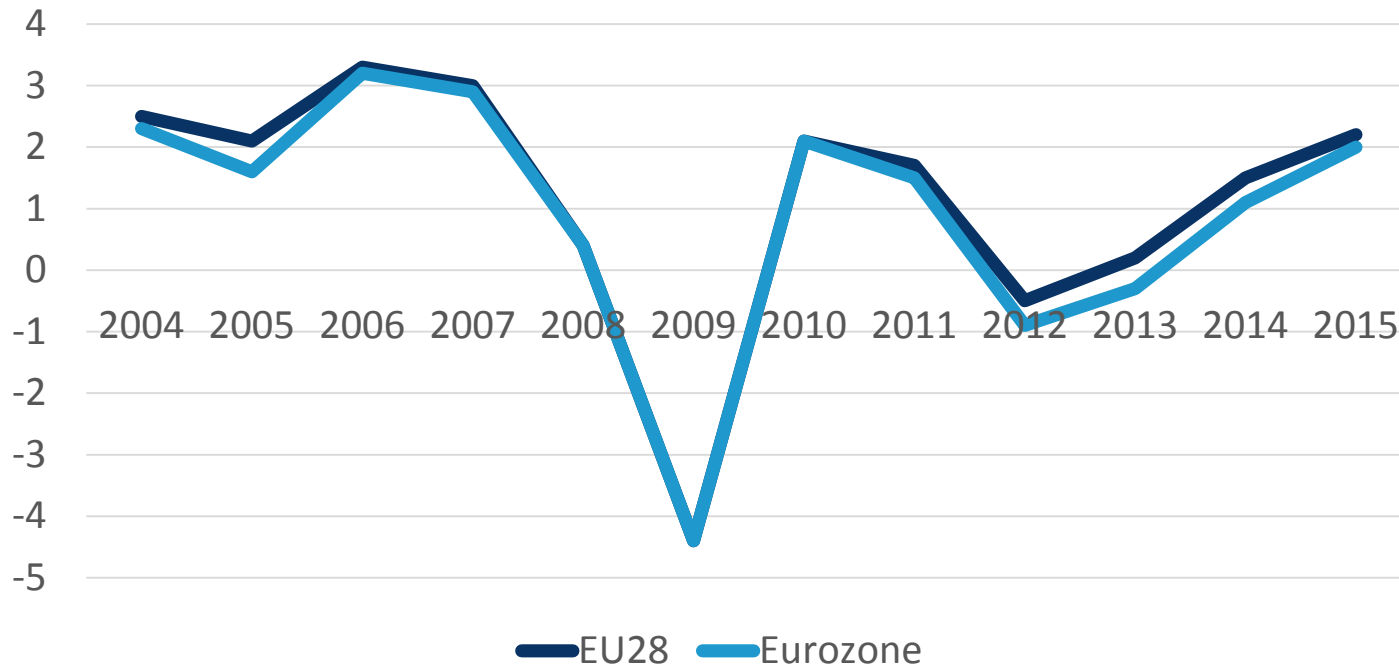
Bron: World Bank (September 2016)

# Reële Economische Groei in BRIC-landen



Bron: IMF (September 2016)

# Groei in Europa ... na de dubbele crisis

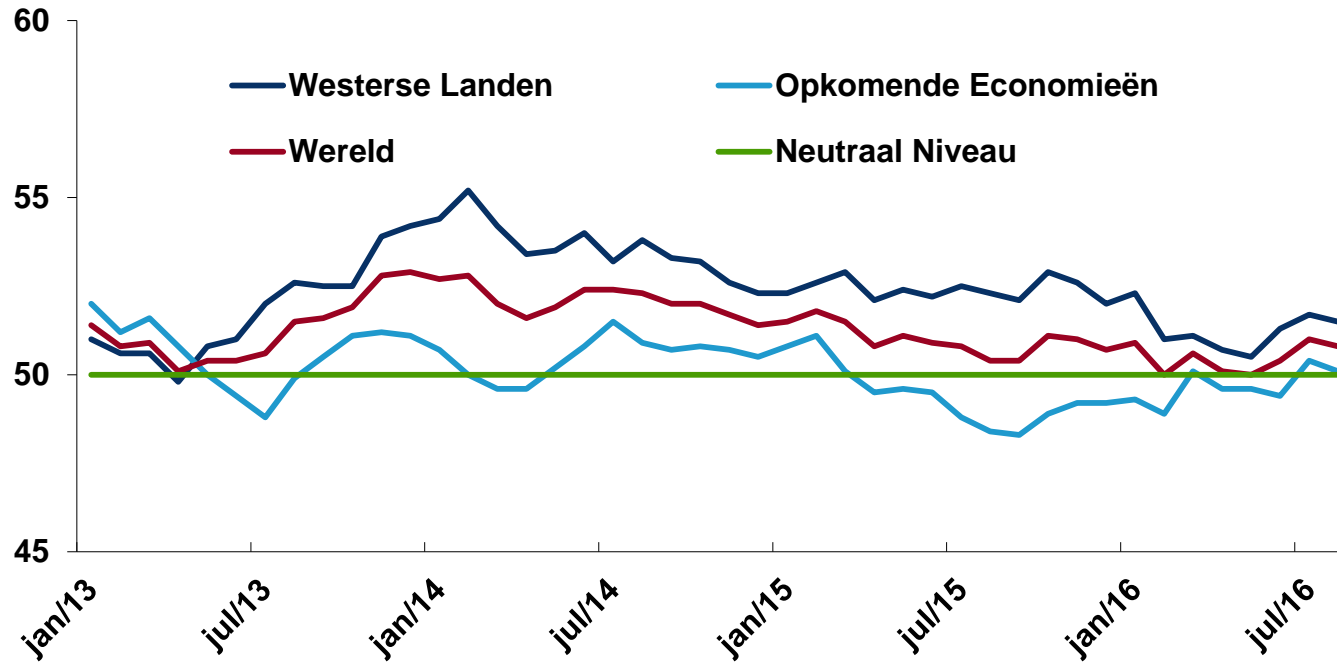


# Belangrijke Ingrediënten in een Duurzaam Groei-recept

- Vertrouwen bij de economische agenten
- Stimulerende monetaire omgeving
- Stimulerende investeringsomgeving

# Groei vereist vertrouwen

## Producentenvertrouwen in industrie

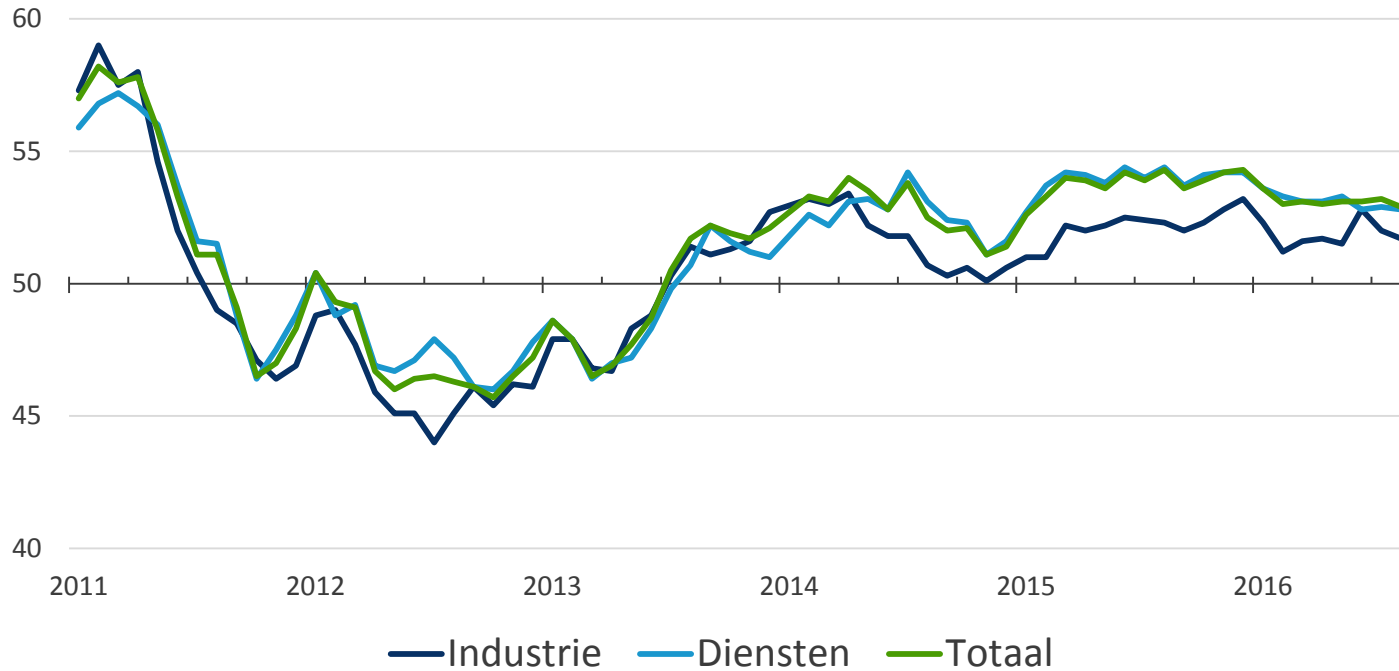


Bron: PMI Markit Manufacturing (2016)



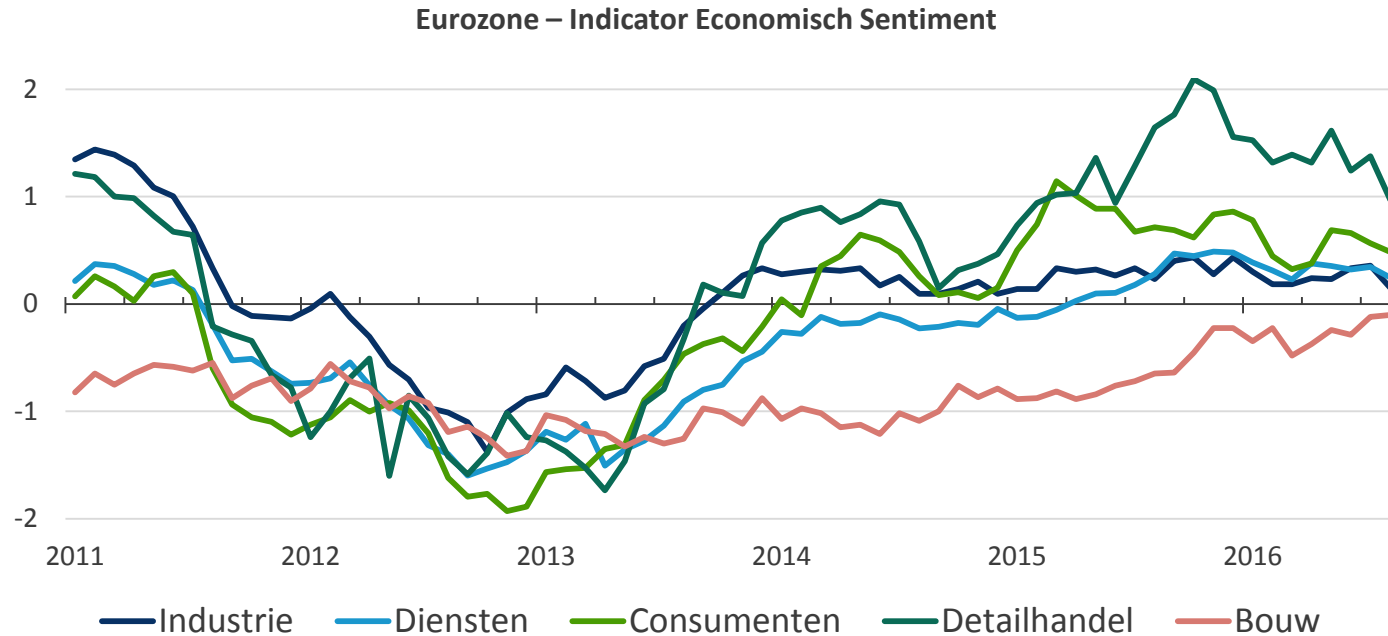
# Groei vereist vertrouwen

## *Producentenvertrouwen herstelt in Eurozone*



# Groei vereist vertrouwen

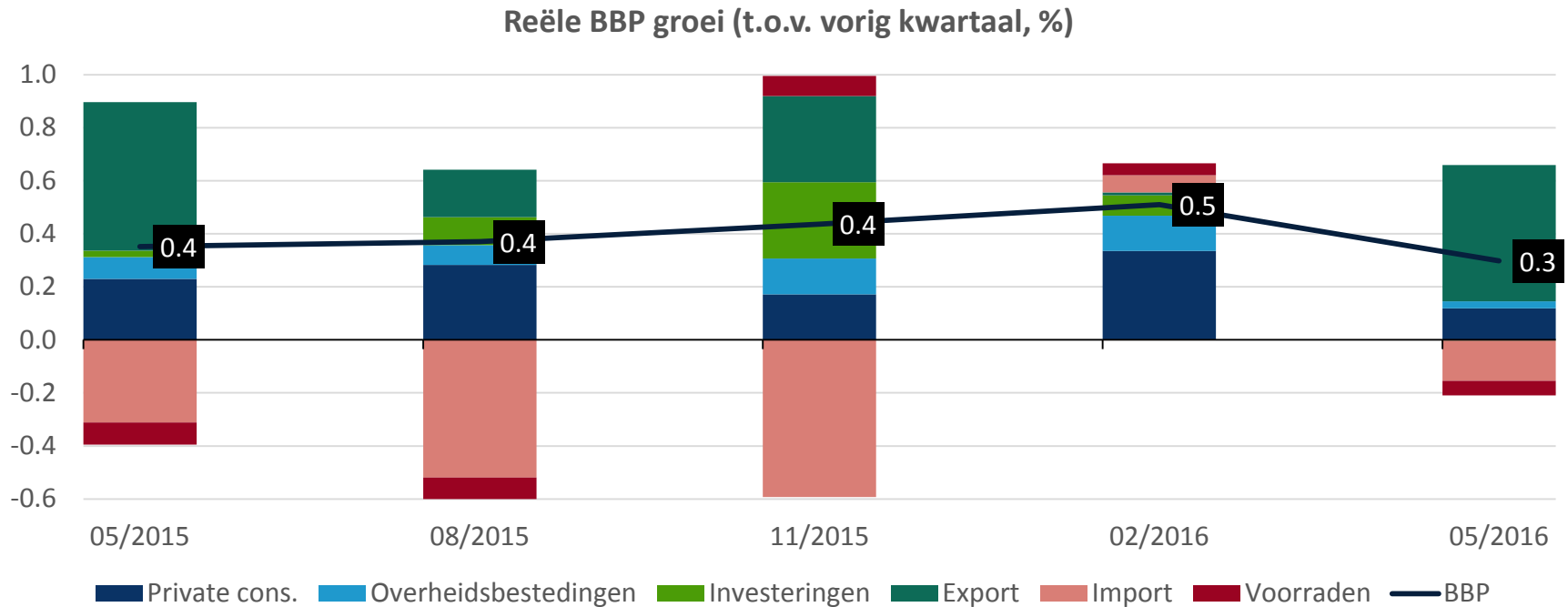
*Algemeen vertrouwen in de economie stijgt, maar recent onzekerheden*



Bron: Europese Commissie (2016)

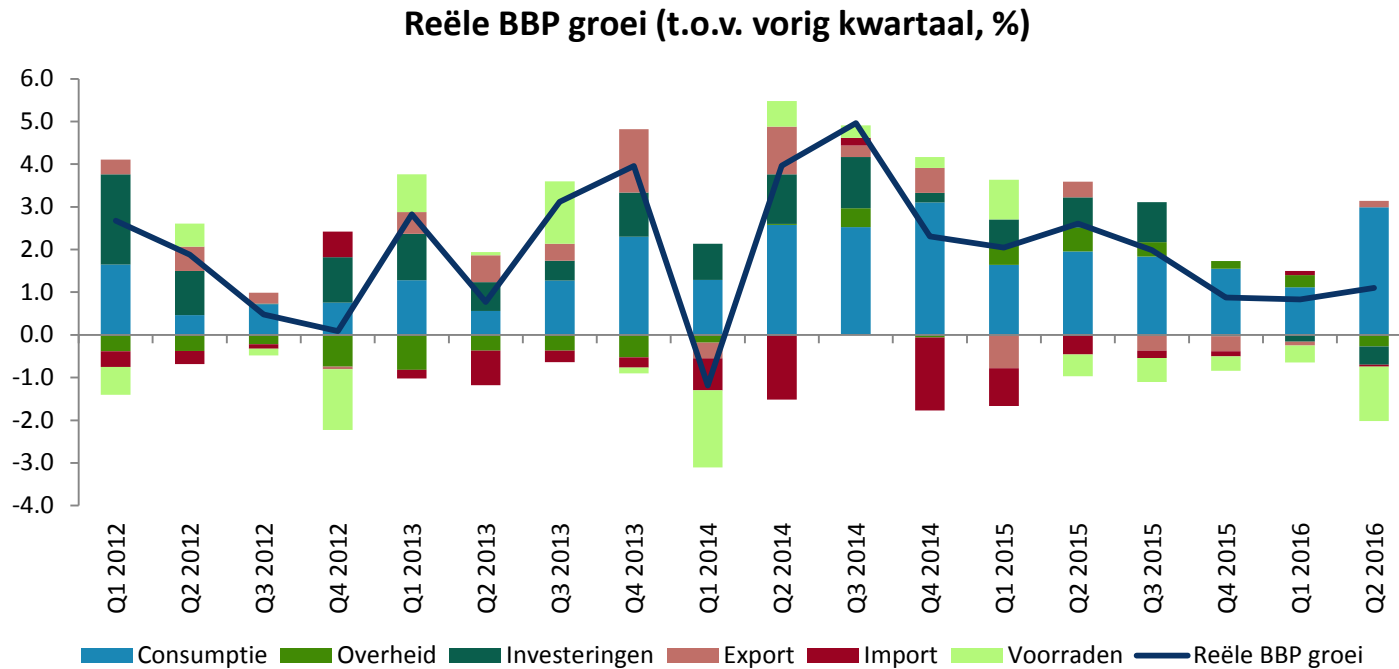
# Recente Economische Groei in Eurozone

## *Samenstelling van de economische groei*



# Recente Economische Groei in de VS

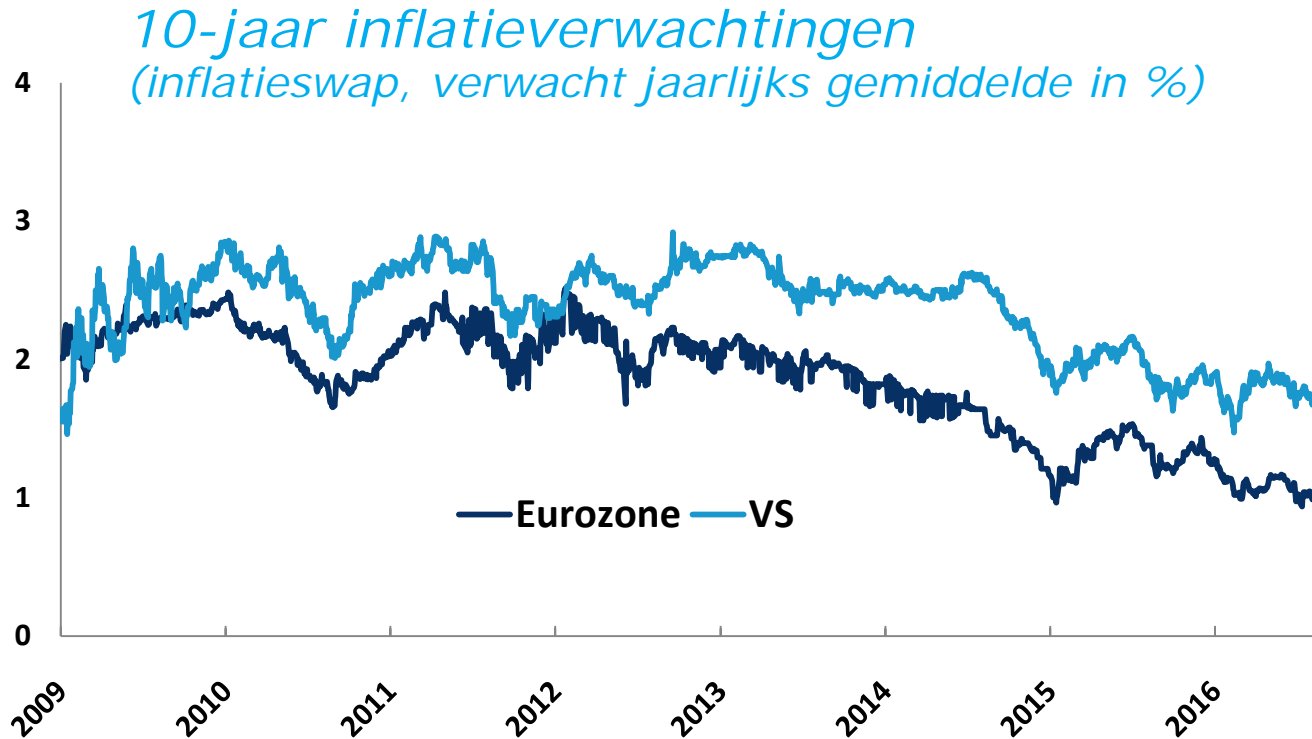
## *Samenstelling van de economische groei*



# Stimulerend Monetair Beleid

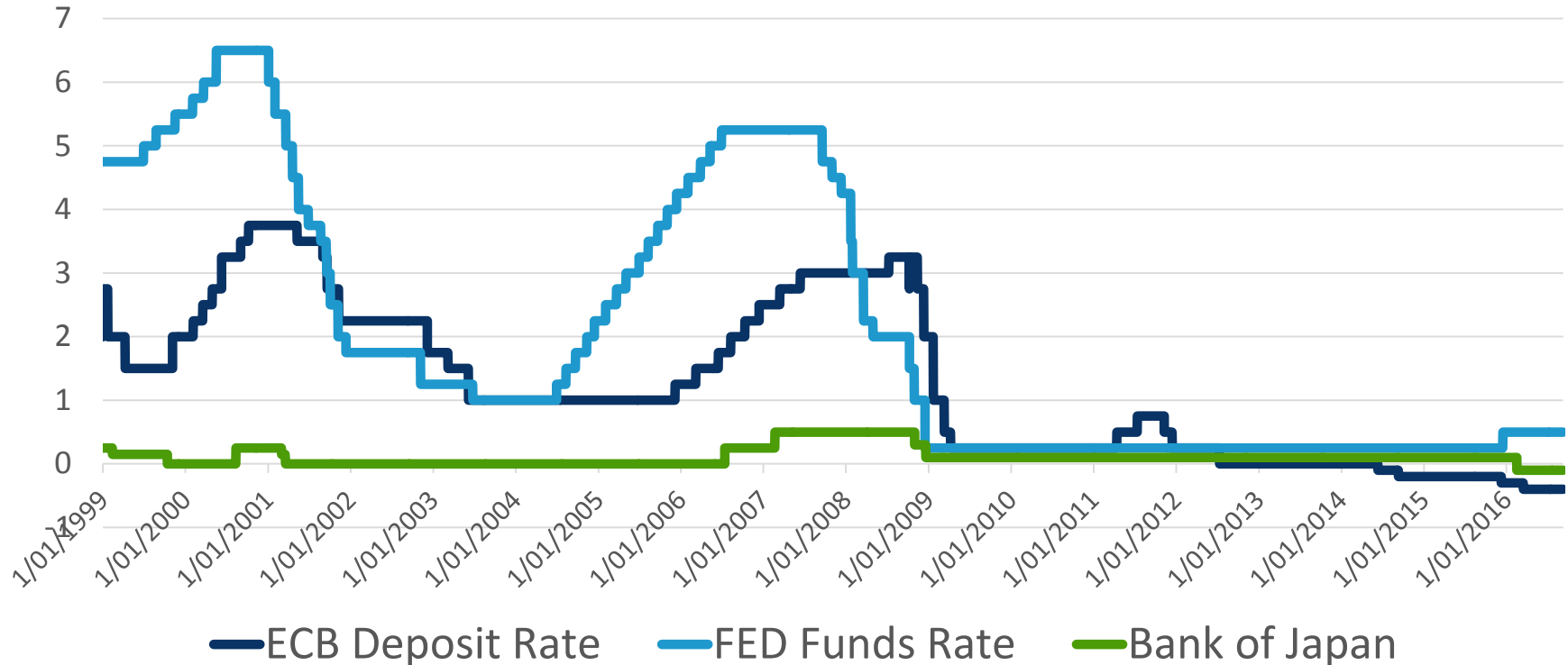
- Expansief monetair beleid
  - (extreem) **lage intrestvoeten** bepaald door de centrale banken
  - Bijkomend: **onconventioneel monetair beleid**: "*Kwantitatieve Versoepeling*" ("*Quantitative Easing*" (QE))
    - Asset Purchase Programmes van de ECB, FED etc.
- Basisidee
  - Liquiditeit en goedkoop geld stimuleren de economische groei via toegenomen consumptie en investeringen.
- Aanzienlijke discussie over *timing* en *effectiviteit* van het beleid

# Inflatieverwachtingen



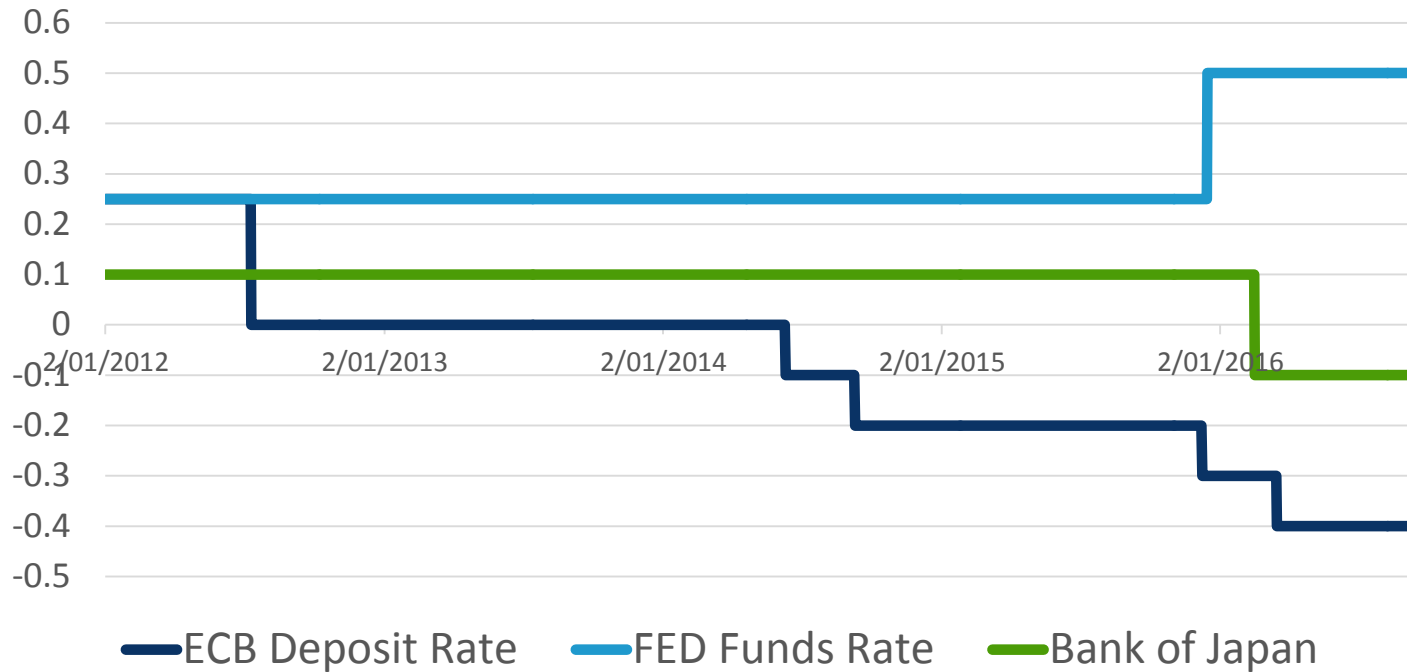
# Korte-termijnrente

*Beleidsrente in Eurozone, VS en Japan sinds 1999*



# Korte-termijnrente

*Beleidsrente in Eurozone, VS en Japan sinds 2012*



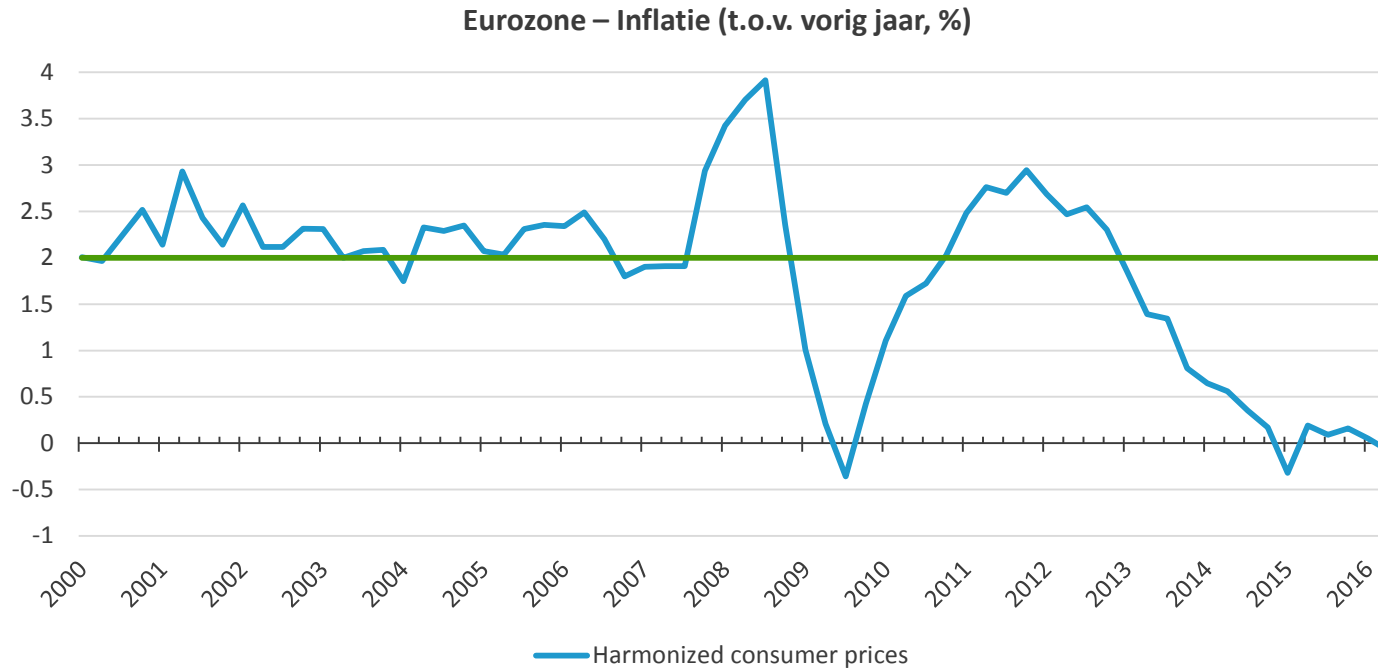


# Impact Monetair Beleid

- Op korte termijn **bepaalde impact op inflatie en groei** (*versus de verwachtingen*)
  - Discussie omtrent de impact op middellange termijn
  - Effect in VS duidelijker dan in de Eurozone
- In Eurozone duidelijk **deflatoire situatie** in termen van
  - Algemene producentenprijzen
  - Factorenrijzen
- **Lange-termijnrentestvoeten volgen de daling**
  - Vlakke rentecurve
  - Op dit ogenblik: afname intra-EMU spread
  - Spread kan toenemen afhankelijk van politieke evoluties in EU

# Lage inflatie duurt voort

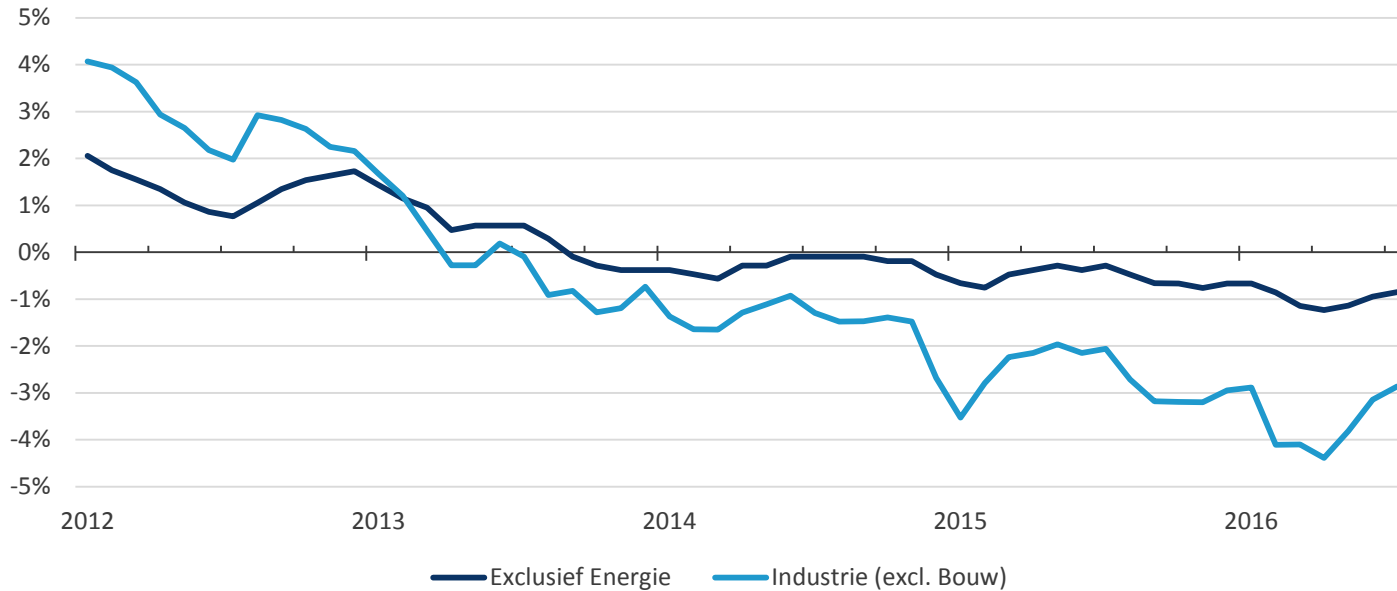
... en opent de deur voor monetaire stimulus



# Producentenprijzen

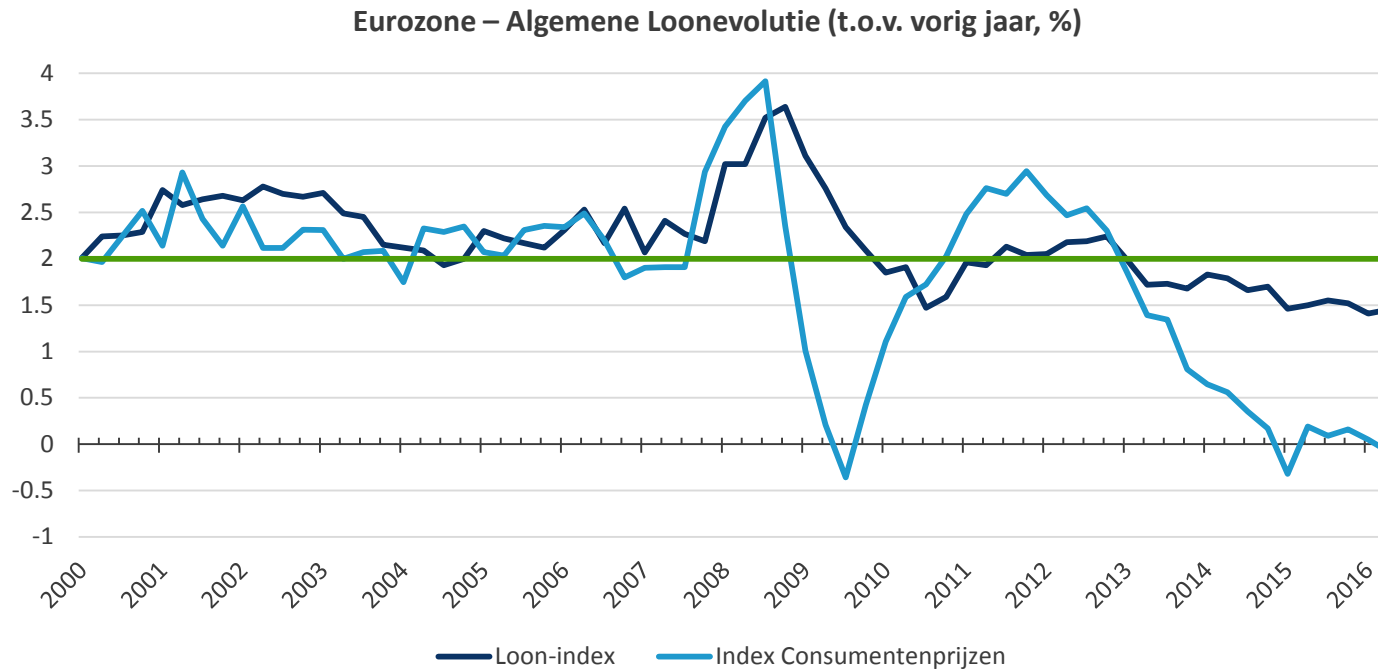
*Onzekerheid en zwak herstel wegen op prijzen*

Eurozone – Producentenprijzen (t.o.v. vorig jaar, %)

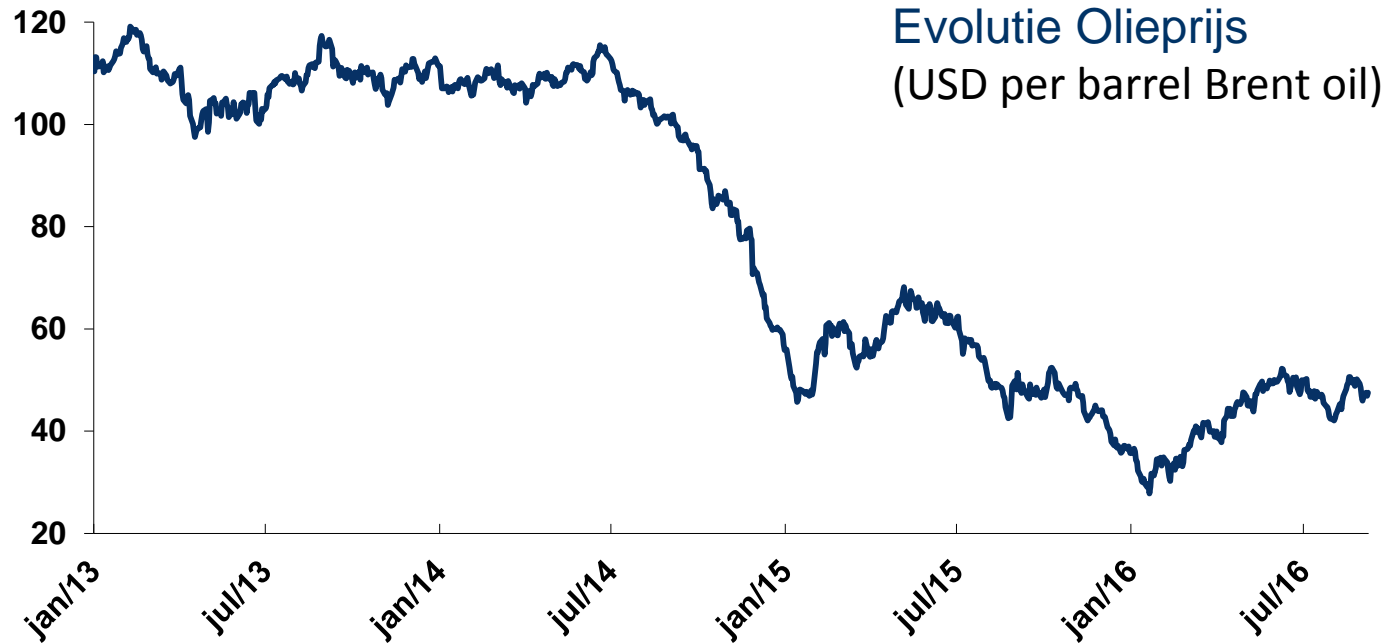


# Naast prijsmatiging ook algemene kostenmatiging

## *Evolutie in lonen*



# Belang van Energieprijzen voor Inflatie in Eurozone

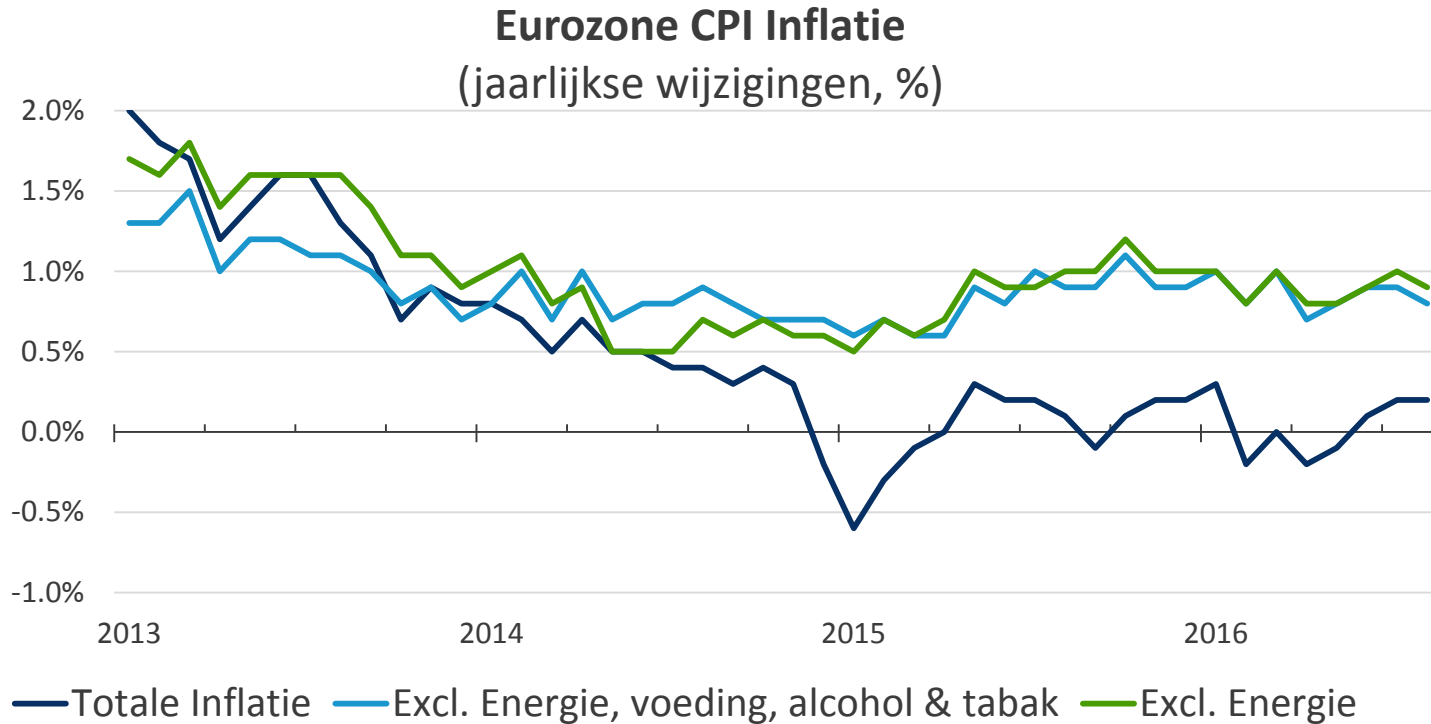


# Belang van Energieprijzen voor Inflatie in Eurozone

Evolutie Olieprijs:  
Jaarlijkse Prijswijziging  
-> beëindiging deflatoire impact  
-> enkel op korte termijn een  
positieve impact op inflatie



# Belang van Energieprijzen voor Inflatie in Eurozone



# Verwachtingen voor de EMU en VS: Samenvatting

	Reële BBP-groei in %			Inflatie in %			Kerninflatie in %		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
EMU	1.6	1.4	1.3	0.0	0.2	1.6	0.8	0.9	1.0
VS	2.6	1.3	2.1	0.1	1.2	2.6	1.8	2.2	2.2



# Verdere convergentie lange-termijnintrestvoeten in Eurozone

*in basispunten t.o.v. 10-jarige Duitse overheidsobligatie*

	<u>8 Sep 2016</u>	<u>Eind 2016</u>	<u>+6m</u>	<u>+12m</u>	<u>Eind 2017</u>
België	23	25	25	25	25
Frankrijk	22	25	25	25	25
Ierland	47	50	40	40	40
Italië	121	120	115	115	110
Portugal	309	300	300	270	240
Spanje	104	110	110	110	110

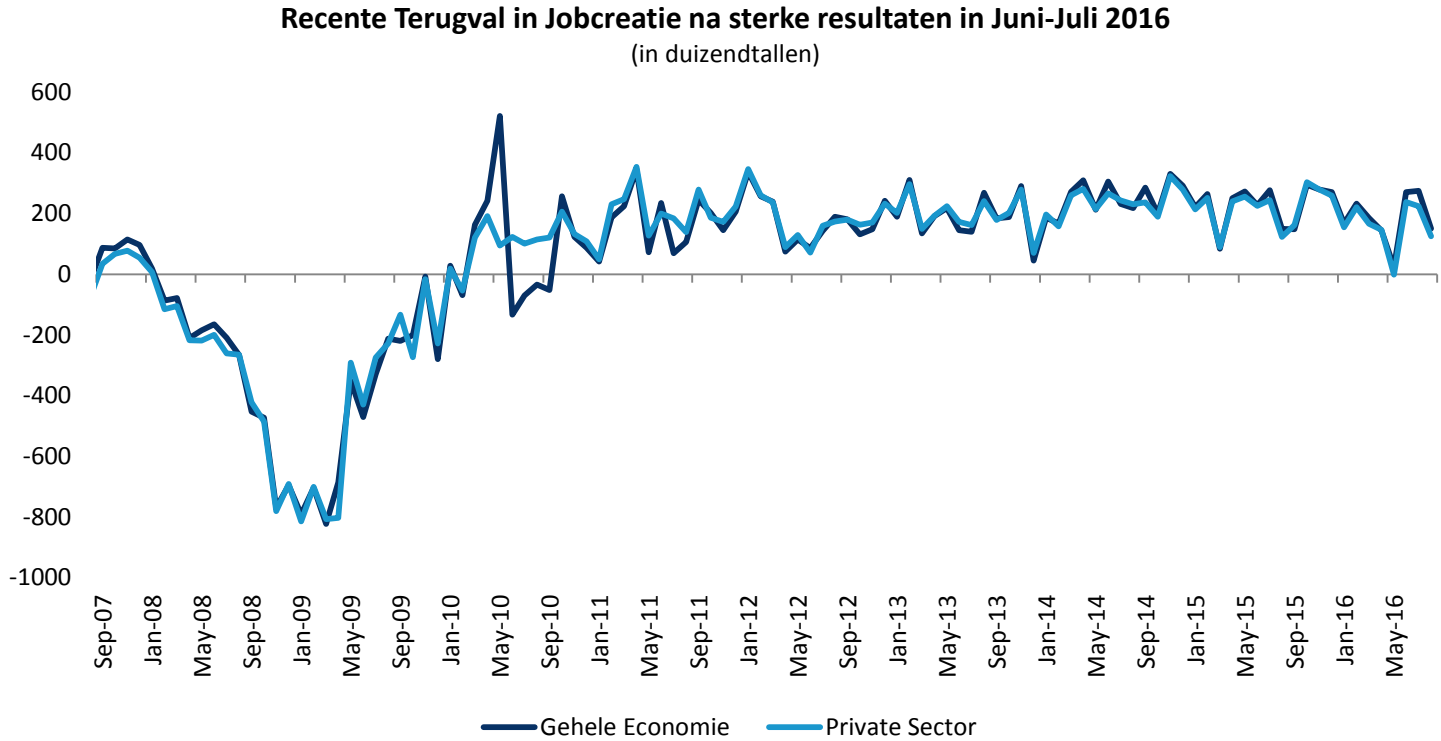
# Inflatie en Monetair Beleid

*The story continues...*

- Eurozone: lage inflatie laat toe de **monetaire stimulus verder te zetten**
  - Kwantitatieve versoepeling voorzien tot maart 2017, verlenging mogelijk
  - Nadien worden eerste renteverhogingen verwacht
- Verenigde Staten: **restrictiever monetair beleid gestart**
  - Maar: verdere renteverhogingen worden **vertraagd** door duidelijke afkoeling Amerikaanse economie en wereldwijde onzekerheid

# Zwakker herstel Amerikaanse economie

## Illustratie: jobcreatie



# Conclusie: De Wereldeconomie van Morgen

- Naweeën van de financieel-economische crisis
  - Europa sterker getroffen door bijkomende schuldencrisis en existentiële vragen over de EU en de EMU
- Uitzonderlijk sterk expansief monetair beleid
  - Voortdurende lage inflatie en beperkte groei
- Vertrouwen bij consumenten en producenten verbetert, maar is kwetsbaar
- Overheden in schuld -> beperkte investeringsmodus, weinig ondersteuning aan expansie

# Conclusie:

## Van de Economie naar de Beurs

- Reële economie doet het – alles bij elkaar – relatief goed, maar groei en groeiperspectieven blijven beperkt.
- Omgeving met deflatoire druk weegt op de economische activiteit.
- Monetaire omgeving is complex, maar blijft de komende jaren sterk gericht op stimulering, zeker in de Eurozone.

# Conclusie:

## Van de Economie naar de Beurs

- Combinatie van lage investeringskosten, stabiele (maar lage) groei op langere termijn, monetaire stimulus en vertrouwen bieden een **gezonde voedingsbodem voor de financiële markten**.
  - Deels weerspiegeld in **sterke beursprestaties de afgelopen jaren**.
  - Maar ook een **omgeving met risico's**:
    - Gevoeligheid voor schokken (bv. Brexit)
    - Verzwakking Amerikaanse economie of harde landing in opkomende economieën
    - Geo-politieke omgeving (EU, Midden-Oosten etc.)
    - Effectiviteit monetair beleid
- > **korte-termijn volatiliteit waarschijnlijk**