

Naar een nieuw evenwicht in 2017

Na jaren van louter economische onrust wordt 2017 misschien wel het eerste jaar sinds de val van de muur dat gedomineerd wordt door politieke onrust. Met de brexit, de verkiezing van Donald Trump en China als opkomende economische spelverdeler dreigen de Westerse economieën in nieuw en woelig water terecht te komen en moet er een nieuw evenwicht worden gevonden. Hoe moeten de kaarten gelezen worden?

De cijfers voor het vierde kwartaal 2016 onderstrepen nog maar eens dat het vooral de Amerikaanse gezinnen zijn die systematisch voor groei zorgen in de VS. De sterkte van de consument komt natuurlijk voort uit de sterkte van de arbeidsmarkt: de werkgelegenheid stijgt fors en ook de lonen zitten in de lift. In dat opzicht vormt de verkiezing van Donald Trump als president een schijnbare steun voor verdere en snellere groei van de VS-economie. Ondanks het feit dat zijn economische programma niet gekend is (noch het wat, noch het hoe), kondigen belastingverlagingen en deregulering hogere bedrijfswinsten aan en die hogere winsten zijn een conditio sine qua non voor een blijvende vraag naar arbeid, voor verdere bedrijfsinvesteringen en dus ook voor verdere groei. Extra uitgaven voor infrastructuurwerken kunnen deze sterkere groei alleen maar stimuleren.

Dit positieve scenario is tot nu toe het uitgangspunt van de financiële markten. De toekomst hoeft zich echter niet zo rozig af te spelen. Een andere hoeksteen van het toekomstige beleid is immers een beperking van de vrijhandel (en ook migratie) en dan voornamelijk met Mexico en de landen uit Azië, met China voorop. Aangezien export nog altijd belangrijk is voor de Chinese groei (precieze schattingen lopen uiteen, maar conservatief gezien, mag men stellen dat 20% van de Chinese groei uit de uitvoer komt) en de VS de belangrijkste exportmarkt zijn voor China, zal het nieuwe Amerikaanse handelsbeleid waarschijnlijk tot een handelsoorlog tussen de twee spelverdelers van de wereldeconomie leiden. Minder handel en minder wereldgroei zijn het automatische gevolg. Voor de VS leiden de toegenomen (gedwongen?) productie in eigen land en de invoerbeperkingen tot hogere prijzen, wat voornamelijk de Amerikaanse loontrekkenden en dus de consumptie straft, en dus daalt de economische groei. Tot een belangrijke banengroei komt het waarschijnlijk ook niet, aangezien de daling van het aantal jobs in de Amerikaanse industrie in belangrijke mate te wijten is aan technologische vooruitgang. De Chinese concurrentie zou maar verantwoordelijk zijn voor 20% van het jobverlies. Die technologische vooruitgang kan trouwens een versnelling hoger schakelen wanneer de productiekosten dreigen te stijgen.

In Europa ziet de economie ondertussen verder uit: de werkloosheid daalt stelselmatig en de investeringen trekken aan. Het tempo van die conjunctuurverbetering ligt echter laag, te laag om veel inflatie te genereren. De kerninflatie zal dan ook een eind onder de 2%-doelgrens van de ECB blijven. De consumptieprijnsinflatie daarentegen zal wel oplopen onder invloed van de gestegen olieprijs. Die druk van de olieprijs op de inflatie zou vanaf maart 2017 weer moeten afnemen, zolang de olieprijs niet blijft stijgen. Dat laatste wordt echter niet verwacht. Toch zijn de hogere inflatie en de stijging van de Amerikaanse rentes voldoende om ook de Europese langetermijnrente naar boven te duwen. Rentes tussen 1% en 1,5% tegen einde 2017 (of tegen wanneer er meer zicht is op het aankoopbeleid van de ECB) moeten mogelijk zijn.

De grootste onzekerheid voor de Europese economieën heeft echter te maken met de verkiezingskalender en met brexitperikelen. Zowel in Frankrijk als in Nederland en Duitsland wordt dit

jaar een nieuwe regering verkozen. Mogelijk worden er ook nog in Italië vervroegde verkiezingen georganiseerd. In al deze landen is een sterke op de eigen natie gerichte stroming aanwezig. Afhankelijk van de precieze uitslagen zelf kan dit tot sterke fluctuaties op de financiële markten en een verzwakking van de Europese besluitvorming leiden.

Dat Europese beslissingskader is echter belangrijk met het oog op de onderhandelingen met het VK over de uitstap van Groot-Brittannië uit de eengemaakte markt. Deze onderhandelingen beloven hard te worden, aangezien geen van beide partijen het zich kan veroorloven om veel toe te geven. De Britse regering moet minstens de controle over de eigen grenzen in al haar dimensies verwerven, de Europese daarentegen kan het zich niet veroorloven dat een uittredend land beter af is na de exit dan voordien. Een compromis tussen deze beide posities vinden lijkt geen evidente oefening.

Voor de Belgische economie is het van belang dat de onderhandelingen zo rationeel mogelijk gevoerd kunnen worden. Door onze handelsbelangen met het VK hebben wij immers vooral baat bij het in stand houden van een vrij verkeer van goederen. De vraag is echter of sommige van de grote Europese landen niet meer voordeel kunnen halen uit een (zeer) harde brexit. Zij kunnen dan immers hopen om een deel van de financiële sector die zich nu in de City bevindt naar hun grondgebied en economie te laten migreren. Wat ook het resultaat wordt van de brexitonderhandeling, de kans bestaat dat het Europese project altijd aan de verliezende kant zal staan.