



Podcast – Belfius Insights

Uitgeschreven versie van de Podcast (18-10-2021)

Wanneer herstelt de wereld-economie?

Afgelopen zomer werd het economisch herstel in de wereld afgeremd door de nieuwe Delta-variant die vooral in de opkomende landen fors in opmars was. Intussen komen andere problemen meer op de voorgrond. Het zijn momenteel vooral de tekorten in de toeleverketen en de hoge energieprijzen die wegen op de globale handel en het vertrouwen van de industriebedrijven. Is het forse herstel van de industrie voorbij?

De concrete cijfers tonen aan dat de industriële productie in de eurozone, de VS en China een forse duik heeft gemaakt, hoewel de orders blijven binnenkomen. Fabrieken slagen er niet in om voldoende te produceren omdat ze niet aan de nodige onderdelen geraken. Computerchips zijn het meest bekende voorbeeld. Zowel in Japan, de VS en Europa moeten autofabrieken de deuren sluiten omdat ze niet aan halfgeleiders geraken. Opel in Duitsland gaat zelfs voor minstens drie maanden dicht. We verwachten dat de tekorten aan grondstoffen en onderdelen pas worden opgelost tegen het begin van de volgende zomer.

In de VS kregen fabrieksdirecteuren ook te maken met een tekort aan arbeiders. Er zijn nog altijd 3 miljoen minder mensen aan het werk dan voor de pandemie. Heel wat machines staan dus stil. Het systeem van tijdelijke werkloosheid in de eurozone is overigens heilzaam geweest voor de industrie. Eens de fabriek terug kan draaien zijn de werknemers snel opgetrommeld terwijl de Amerikanen ze moeten gaan zoeken op de arbeidsmarkt. Dit is te wijten aan een gebrek aan interesse om te werken door de hoge Covid-werkloosheidsvergoedingen. Die situatie zou wel eens kunnen veranderen nu de steun is teruggedraaid.

Loopt China steeds voorop in het herstel?

In maart vorig jaar herrees China op spectaculaire wijze uit zijn as, toen de lockdowns werden opgeheven en ze bij ons nog maar zouden beginnen. De massale wereldvraag naar elektronica, huishoudartikelen en mondklappers zette een enorme exportstroom in gang. Vandaag begint dat suc-

cesvolle verhaal wat te tanen. Het vertrouwen van de tenoren in de Chinese industrie zakt voor het eerst naar een cijfer dat erop wijst dat ze hun productie gaan inkrimpen en dit voor het eerst sinds maart 2020. Niet alleen vallen de orders terug, maar bedrijven worden ook geconfronteerd met een gebrek aan energie. De Chinese economie is nog steeds heel afhankelijk van kolen voor zijn energieproductie. Onder andere door een kolenconflict met Australië had de Chinese overheid een rem gezet op de import. Het resultaat is dat cementfabrieken, staalproductie-eenheden, ijzererts-delvers en chemische bedrijven energie rantsoeneren of productie stillegden. De Chinese machthebbers hebben intussen bevolen tot het optrekken van de kolenproductie in eigen land, maar het kan nog even duren.

Een bijkomend probleem voor China: een van de grootste vastgoedontwikkelaars Evergrande is in zware financiële problemen gekomen en die calamiteit dreigt nu ook de andere vastgoedgiganten te besmetten. Erger nog, omdat de Chinese burger vooral investeert in vastgoed kan het debacle ook naar de hele Chinese economie overwaaien. De vraag naar nieuwe woningen is fors teruggevallen, omdat klanten vrezen dat de bouw niet zal afgewerkt worden. De bouwsector krijgt hierdoor een klap te verwerken en ook de huizenprijzen kunnen dalen. Dat zou de rijkdom van de Chinezen aantasten en dus ook hun consumptie. Als dat gebeurt zullen ook Europese fabrieken dat voelen, vooral in Duitsland dat veel naar China exporteert.

Alles wordt duurder. Tot wanneer?

De inflatie is inderdaad veel hoger opgelopen dan we hadden verwacht. In de VS tot boven 5% en in

de Europese Unie eerder richting 4%. Heel belangrijk om weten is dat deze situatie voor een groot deel te wijten is aan de gestegen energieprijzen. Die waren vorig jaar naar diepterecords geëvolueerd en bij inflatieberekeningen wordt steeds teruggekeken naar de prijzen van een jaar geleden. Ook grondstoffen werden duurder door de sterke wereldvraag. Na de zware recessie is er ook altijd een heropeningsinflatie en bovendien zijn er allerlei tekorten, wat de prijzen ook hoger drijft.

Zoals eerder gezegd zal de toeleverketen van onderdelen in de eerste helft van volgend jaar verstoord blijven, wat de prijzen zal blijven drukken. Anderzijds zullen heel wat andere effecten verdwijnen. We verwachten bijvoorbeeld niet dat de energieprijzen nog eens een sprong gaan maken zoals dit jaar. Bovendien zien we in de eurozone allesbehalve druk op de lonen omdat de arbeidsmarkt nog een reset nodig heeft. Dat is anders in de VS, waar de lonen duidelijk in de lift zitten omdat werkgevers problemen hebben om mensen te vinden. Een van de wetmatigheden bij inflatie is: je moet langdurig hogere lonen in de economie zien vooraleer dit voor structureel hogere inflatie zorgt. Hoe dan ook verwachten we dat de inflatiedruk in de eurozone nog verder zal toenemen tijdens de herfst, maar volgend jaar weer onder de 2% duikt.

Ook de centrale banken benadrukken dat de hoge inflatiedruk weer zal verdwijnen. In de VS heeft de Federal Reserve wel aangekondigd dat ze haar genereuze stimulusbeleid wel wat zal afbouwen, de markt verwacht echter niet dat de rente wordt opgetrokken voor de tweede helft van 2023. Ook bij de Europese Centrale Bank is beslist om haar nood-opkopen van obligaties in de markt wat af

te bouwen, maar ze benadrukt tegelijkertijd dat ze de financieringscondities laag wil houden. Dat wil zeggen dat ze lenen goedkoop wil houden om de economie vooruit te helpen. Ze blaast een beetje warm en koud dus. De Europese langetermijnrentes zijn daarop de jongste weken gestegen, en we verwachten dat die zullen blijven stijgen maar aan een zeer bescheiden ritme.

Hoe zullen we het jaar eindigen?

Dit wordt het jaar van een robuust economisch herstel. China groeit met 8%, de VS met 6%. In de eurozone verwachten we een groei van 4,8%. België scoort met een groei van 5,7% bovengemiddeld, mede dankzij het crisisbeleid van de regeringen en de veerkracht van onze ondernemingen. Volgend jaar stoomt de economie verder door, zij het aan een wat gematigder ritme. Voor België schatten we in dat de groei in 2022 opnieuw op 3% zal liggen.

Dit was Belfius Insights. Hartelijk dank dat u erbij was. Volgende maand zijn er we er weer met een nieuw overzicht op de wereld. Als u zich abonneert, mist u geen enkele aflevering. Tot volgende keer!