



Podcast – Belfius Insights

Uitgeschreven versie van de Podcast (10-03-2022)

Oorlog in Oekraïne, wat zijn de economische gevolgen?

Onzekerheid resulteert altijd in volatiliteit op de markten. Momenteel moeten wij helaas stilstaan bij een oorlog, territoriale invasie en internationale sancties tegen de wereldwijd grootste leverancier van gas en tweede grootste exporteur van olie. Wat is de mogelijke impact van deze nieuwe situatie op uw economische verwachtingen? De vraag wordt beantwoord door Véronique Goossens, chief Economist bij Belfius.

De trieste wending van de afgelopen weken: een oorlog heeft altijd economische en financiële gevolgen die zich eerst op korte en daarna op halflange en lange termijn laten gevoelen. Wij bevinden ons typisch in zo'n scenario.

Op heel korte termijn observeerden wij tijdens de jongste beurssessies spectaculaire schokken op de markten. Meteen na de aankondiging van de invasie van de Sovjettroepen in Oekraïne zijn de markten ingestort. Ze hebben zich snel hersteld, dankzij bevestigingen dat de oorlog van korte duur zou zijn. Zeker wanneer je de indrukwekkende ervaring in het achterhoofd houdt die zich in 2003 voordeed, vlak na in de inval van de Verenigde Staten in Irak. Sinds de invasie van Rusland is de aandelenmarkt volatiel en de kluts kwijt. Dit keer zou de oorlog immers veel langer kunnen aanslepen.

Wat met de economische gevolgen? Ze zullen talrijk en globaal zijn, maar wereldwijd niet gelijkmatig verdeeld. Europa zal de grootste impact ondervinden omdat wij op het vlak van energie zo sterk van Rusland afhankelijk zijn. Rusland vertegenwoordigt tot 40% van de gemiddelde gasleveringen aan Europa. Voor de landen van Oost-Europa loopt dit zelfs op tot 100%. De Verenigde Staten, van hun kant, zijn vrij autonoom en hebben inzake energie zelfs een overschot. De uitdagingen zijn dus niet dezelfde voor de twee grote blokken van bondgenoten. Vandaar het veel meer uitgesproken standpunt van de Verenigde Staten, die beslist hebben om geen Russisch gas en olie meer in te voeren.

De Russische economie en de sancties

Ook de Europese Unie wil zijn afhankelijkheid afbouwen. En wil zijn gasimport uit Rusland binnen een jaar met twee derde inkrimpen. Maar hoe realistisch dat is, dat valt nog te zien. Zowel

de Europeanen als de Russen hebben er geen belang bij om de gaskraan volledig dicht te draaien. Rusland is een kleine economie die amper 2% van de wereldactiviteit vertegenwoordigt en vooral gebaseerd is op energie. De laatste jaren slaagde het land erin om solide deviezenreserves aan te leggen, een handelsoverschot te realiseren en zijn schuldenlast drastisch te verminderen. Maar de economie is erg eenzijdig en heeft de energie-inkomsten dus broodnodig.

Bovendien is de Centrale Bank niet in staat haar munt te verdedigen. De G7-landen en de Europese Unie hebben besloten de tegoeden van de Russische Centrale Bank te bevriezen en bepaalde Russische banken af te sluiten van het interbancaire netwerk Swift. Dit zijn ongekende sancties. De roebel heeft sinds het begin van de crisis meer dan 40% van zijn waarde verloren, waardoor voor de Russische economie het schrikbeeld van hyperinflatie en een ernstige recessie blijft hangen. Met andere woorden, de strop wordt nauwer, elke bron van instroom van vreemde valuta en financiering is van essentieel belang voor het land.

De ongeziene klim van de inflatie

De stijging van de gasprijs gaat de inflatie, vooral de Europese, sterk onder druk zetten. De energiecomponent is groter voor Europa en zal zwaar doorwegen in de factuur.

Tijdens de laatste beurssessies vertoonden de grondstoffenprijzen een extreme volatiliteit. De futures op de gasmarkt liggen momenteel heel hoog, maar ze geven aan dat er een ontspanning in de prijzen zit aan te komen in de tweede jaarhelft. Het marktscenario lijkt dus dat de gasbevoorrading gehandhaafd blijft, maar tegen een tarief dat de intensiteit van de geopolitieke spanningen weerspiegelt.

Omdat 2022 geacht werd het jaar van de dalende inflatie te worden, moeten wij uiteraard ons scenario herzien. De inflatie zal in 2022 helaas nog groter zijn, wat voornamelijk aan de energieprijzen te wijten is.

Verwachting voor particulieren en ondernemingen

De gevolgen zijn vooralsnog moeilijk in te schatten. De Europese lidstaten en de Commissie hebben zich voorgenomen plannen uit te werken om de gezinnen en bedrijven te helpen deze stijging van de energiekosten op te vangen. Dankzij de pandemie hebben onze regeringen in elk geval geleerd om sneller en efficiënter te handelen.

De koopkracht van de gezinnen zal ongetwijfeld worden aangetast door de stijging van de energieprijzen en grondstoffenprijzen. Tegelijkertijd zijn we ervan overtuigd dat de privéconsumptie haar rol van schokdemper zal vervullen. De arbeidsmarkt is immers uiterst stevig. De werkloosheid bevindt zich op een historisch dieptepunt en de ondernemingen vinden moeilijk de geschikte arbeidskrachten. Anderzijds beschikken de gezinnen nog over een spaarpot die ze tijdens de lockdowns hebben aangelegd.

Laat ons ook niet vergeten dat de gezondheidssituatie verbeterd is. De maatregelen werden opgeheven, de mondkapjes verdwijnen en vrijetijdssactiviteiten zijn weer mogelijk. Daar zullen organisatoren van evenementen, reisorganisaties, de horeca en andere diensten van profiteren. De economische balans vertoont dus ook heel wat rondt optimistische aspecten. Daarom verwachten we nog steeds dat de Europese en Belgische economie dit jaar een bovengemiddelde groei kan voorleggen, hoewel we onze verwachtingen wel wat naar beneden hebben bijgesteld.