

Economische Opinies

Terugblik op 2020: twaalf opinies voor onder de kerstboom

De feestdagen zijn in aantocht. De ideale periode om, met een kop warme koffie of chocomelk in de hand, terug te kijken op het voorbije jaar. Uit onze opiniereeks van 2020 selecteerden we twaalf interessante, markante en/of originele opinies, geschreven door het economic research team in België. Leesplezier verzekerd.

Onze selectie van opinies uit 2020:

- De ECB neemt best activaprijzen op in haar inflatiemaatstaf
- Helikoptergeld: de illusie van een free lunch
- Coronacrisis geeft nieuwe wending aan Europees klimaat- en milieubeleid
- Waarom meer soms te veel is
- Wijnbouw in België: terug van weggeweest
- De bloeiende markt van tweedeverblijvers aan de Belgische kust
- Europees herstelfonds: stapsteen richting stabielere unie?
- E-commerce: de laatste kilometer telt
- Bankkrediet ondersteunt de economie
- Het bbp-concept, niet overboord gooien maar aanpassen
- Coronastorm treft Spanje recht in het hart
- Groene concurrentie én kansen voor vergroening nemen toe

Warme eindejaarsgroeten van het KBC Economics team.

KBC



Economische Opinies

7 februari 2020

De ECB neemt best activaprijzen op in haar inflatiemaatstaf

Op 23 januari lanceerde de ECB een doorlichting van haar monetairebeleidsstrategie. Naar verwachting zal die eind 2020 zijn afgerond. Niet alleen de inflatiedoelstelling, maar ook de wijze waarop de prijsstabiliteit en de inflatie als dusdanig worden gemeten, moet hoog op de agenda staan. De ECB kwantificeert de inflatie best zoals die zich in de economische realiteit voordoet, met inbegrip van een brede waaier aan activaprijzen. Conceptueel is dit goed onderbouwd door de economische theorie. Empirisch gezien is dit misschien een uitdaging, maar, zoals uit Fed-onderzoek blijkt, niet onmogelijk. Activaprijzen buiten beschouwing laten is gevaarlijk. Het kan leiden tot de onjuiste diagnose dat de officieel gemeten inflatie systematisch te laag is, en dat daarom nog meer en langere beleidsstimuli nodig zijn. In feite zou net de tegenovergestelde conclusie kunnen worden getrokken op basis van een inflatiemaatstaf die de economische realiteit beter weergeeft.

Op 23 januari kondigde de ECB de start aan van een doorlichting van haar monetairebeleidsstrategie, die naar verwachting eind 2020 zal zijn afgerond. In die evaluatie wordt het primaire wettelijke mandaat van de ECB om te zorgen voor prijsstabiliteit in de eurozone niet ter discussie gesteld.

Er is een actief debat over de strategie die de ECB gebruikt om dit mandaat uit te voeren. Het gaat dan over alternatieve niveaus voor de huidige inflatiedoelstelling, de communicatie van de ECB en de opties voor toekomstige kwantitatieve versoepelingen. Er is echter relatief weinig discussie over het meest fundamentele ingrediënt van de beleidsstrategie, namelijk de conceptuele definitie van inflatie. Momenteel definieert de ECB prijsstabiliteit in termen van de geharmoniseerde index van de consumptieprijzen (HICP) voor de eurozone. Zoals de voormalige beleidsmaker van de Bank of England, Goodhart, echter opmerkte, is de gepaste definitie van inflatie het verlies aan waarde van geld, en niet de stijging van een bepaalde consumentenprijsindex.

Tijdens de doorlichting van de strategie is het zinvol om hieraan de nodige aandacht te besteden. Geen enkele monetairebeleidsstrategie, hoe perfect ook, kan het mandaat uitvoeren als de ECB zich op een verkeerd concept richt. De huidige en voormalige bestuurders van de ECB, Mersch en Coeuré, hebben recent gewezen op de kloof tussen de publieke perceptie en de officiële maatstaven voor de inflatie in de eurozone. Volgens een onderzoek van de Europese Commissie waren de huishoudens van mening dat de jaarlijkse inflatie in de eurozone tussen 2004 en 2018 bijna 9% bedroeg, terwijl ze maar 1,6% bedroeg op basis van de HICP. Wat als deze enquêteresultaten in grote lijnen een accuraat beeld weergeven en de officiële HICP-inflatie de economische realiteit niet meer volledig weerspiegelt ?

Dit suggereert dat de ECB 'iets mist' in haar huidige kwantificering van de inflatie. Als dat zo is, zou die tekortkoming ernstige gevolgen hebben. In januari 2020 bedroeg de HICP-inflatie 1,4%, duidelijk niet 'dicht bij 2%'). Dit kan ertoe leiden dat de ECB ten onrechte denkt dat haar huidige beleidsstimuli nodig blijven, of zelfs moeten worden opgevoerd, om de officiële inflatie aan te wakkeren, terwijl de werkelijke inflatie misschien al het gewenste niveau heeft bereikt of zelfs overschreden. In dat geval zou een verstrakking van het monetair beleid aangewezen zijn in plaats van een verdere stimulering.

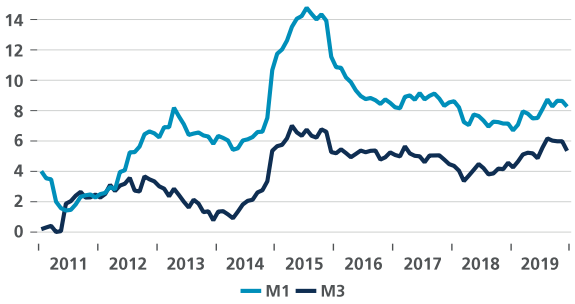
Bovendien impliceren de resultaten van diezelfde enquête dat het monetaire beleid wel degelijk een invloed heeft op de inflatie. Die inflatie komt gewoon niet tot uiting in de meting op basis van de HICP. Dit is een belangrijk inzicht als tegenargument voor de stelling van een recente ECB-Working Paper[1] die suggereert dat het monetaire beleid van de ECB het afgelopen decennium steeds minder in staat is om de hardnekkig lage inflatie op te krikken in de richting van de inflatiedoelstelling.

1 "A tale of two decades: the ECB's monetary policy at 20", Working Paper 2346, december 2019

Er is wel degelijk inflatie

Hoe verklaren we de paradox van een langdurige periode van uiterst stimulerend monetair beleid in de eurozone die samenvalt met een officiële inflatie die ver onder de doelstelling blijft? Een deel van het antwoord is dat het stimulerend monetair beleid heeft geleid tot een aanzienlijke groei van de enge definitie van de geldhoeveelheid (M1), die relatief nauw samenhangt met het monetair beleid en de financiële sector. De groei van de bredere maatstaf van de geldhoeveelheid (M3) was veel gematigder (figuur 1). Het is de brede geldhoeveelheid die wordt gebruikt om goederen en diensten te kopen en die dus van invloed is op de officiële HICP-inflatie.

Figuur 1: monetaire stimulus impacteert vooral financiële sector
jaarwijziging in %



Bron: KBC Economics gebaseerd op ECB

De monetaire expansie van de ECB heeft dus vooral een aanzienlijke invloed gehad op de financiële sector. De inflatie is dan ook niet zozeer zichtbaar in de prijzen van goederen en diensten, maar eerder in de prijzen van (financiële) activa. Net zoals de HICP-inflatie op een bepaald moment door verschillende HICP-componenten (diensten, goederen, energie, voedsel, ….) kan worden gestuurd, lijkt de werkelijke inflatie op dit moment eerder door de inflatiecomponent 'activaprijzen' te worden gestuurd dan door de componenten van HICP-index.

Activaprijzen zijn relevant

Een eerste stap om hiermee rekening te houden is het opnieuw debatteren over de vraag of, en indien dat zo is, hoe de toegerekende kosten van de eigen woning in de maatstaf voor de inflatie kunnen worden opgenomen. In tegenstelling tot de CPI in de VS omvat het huidige HICP-korf alleen de werkelijk betaalde huurprijzen. Hierdoor wordt de inflatie van de huizenprijzen, die nauw samenhangt met de rentepeil en dus met het monetair beleid, grotendeels buiten beschouwing gelaten. Volgens een recente schatting van Eurostat vertegenwoordigen de huisvestingskosten ongeveer 24% van de consumptie van de Europeanen, en het gepast in rekening brengen van die kosten zou op dit moment de gemeten inflatie met maar liefst 0,3 procentpunten in de eurozone doen stijgen.

Het pleidooi voor activaprijzen in een adequate inflatiemaatstaf beperkt zich niet tot huizenprijzen. Theoretisch is de noodzaak om een brede waaier aan financiële activa, waaronder aandelenkoersen, op te nemen, al geruime tijd in de literatuur onderbouwd (door o.a. Alchian, Klein en Goodhart). Het gewicht van de financiële activa in een dergelijke prijsindex kan per economie verschillen. De moeilijkheid zit hem in de empirische constructie. De 'full dataset'-versie van de Underlying Inflation Gauge (UIG)-index van de New York Fed toont echter aan dat dit haalbaar is. De UIG-index omvat onder meer overheids- en bedrijfsobligaties, onroerend goed, aandelen en grondstoffen. Het is dan ook niet verrassend dat de UIG-inflatie sinds januari 2014 gemiddeld 75 basispunten hoger ligt dan de officiële CPI-inflatie in de VS.

Dit alles suggereert dat het huidige beleid van de ECB wel degelijk de inflatie opkrikt, maar niet in de componenten die in de officiële HICP worden gemeten. In plaats daarvan verschijnt de inflatie vooral in de vorm van inflatie van de activaprijzen. De implicaties voor het beleid op korte termijn zijn duidelijk: meer van hetzelfde doen zal meer van hetzelfde opleveren. Er is dus alle reden om te beginnen met het normaliseren van het monetaire beleid, met als bijkomend voordeel dat een aantal negatieve economische neveneffecten van het huidige monetaire beleid worden verzacht. Activaprijzen mogen daarom niet volledig worden genegeerd bij het meten van de inflatie en het bepalen van het monetair beleid.



Dieter Guffens
dieter.guffens@kbc.be





Economische Opinies

1 april 2020

Helikoptergeld: de illusie van een free lunch

De reactie van de meeste centrale banken op het uitbreken van de coronacrisis is fors. De centrale banken vervullen daarbij hun rol als lender of last resort voor het financiële systeem snel en efficiënt. De centrale banken gaan echter verder dan dat. Ze geven toe aan de roep die steeds luider klonk dat ze, al dan niet expliciet, een prominente rol moeten spelen in de financiering van de overheidsbegroting. Dat controversieel debat werd al sinds enige tijd gevoerd en raakte door de coronacrisis in een stroomversnelling. Onder meer de zogenoemde Moderne Monetaire Theorie is daarvoor een vurige pleitbezorger…

In dat debat wordt de term 'helikoptergeld' gebruikt, vaak met verschillende definities. De meest voorkomende zijn ten eerste de directe financiering van overheidsuitgaven door de centrale bank, via een kredietlijn voor de overheid of de aankoop van overheidsobligaties. De Fed en de ECB beloven op dit moment de facto ongelimiteerde aankopen van overheidsobligaties indien nodig. Dat is een expliciete financieringsbelofte aan de budgettaire overheid. De Bank of England volgt dat pad en de Bank of Japan heeft hierin zelfs al een lange traditie opgebouwd. Ten tweede wordt de term ook gebruikt voor het uitdelen van bijvoorbeeld een bepaald bedrag per inwoner (door een cheque of via een eenmalige belastingkorting), zoals dat ook in het huidige maatregelenpakket in de VS is voorzien. In dit geval wordt er netto geen geld gecreëerd, maar bestaand geld via de begroting herverdeeld. De term 'helikoptergeld' is in dit geval dus eigenlijk onterecht. Ten derde is er de oorspronkelijke definitie die teruggaat op Milton Friedman, waarbij de centrale bank (de 'helikopter') nieuw geld creëert en rechtstreeks aan de private sector schenkt (en dus niet enkel leent). Het conceptuele verschil met de eerste definitie is dat de monetaire 'helikopter' vliegt zonder dat de budgettaire overheid daar rechtstreeks bij betrokken is.

Bedoeld als noodrem tegen deflatie…

De term 'helikoptergeld' wordt vaak niet geïnterpreteerd zoals die bedoeld was. Toen Milton Friedman de term in 1969 in een parabel gebruikte, was zijn boodschap dat een goed doorgevoerde monetaire expansie een schadelijke deflatie een halt kan toeroepen. De boodschap van deze beeldspraak was niet dat centrale banken over 'gratis' geld beschikken waarmee uitgaven zomaar kunnen worden gefinancierd zonder schadelijke nevenwerkingen, wel integendeel. Voormalig Fed-voorzitter Bernanke herhaalde die boodschap vaak, onder meer toegepast op de Japanse deflatoire omgeving. In een systeem van fiatgeld is helikoptergeld een effectieve noodrem tegen deflatie.

Om de intuïtie achter die redenering duidelijk te maken, gebruikte Bernanke het beeld van een moderne alchemist. Veronderstel dat die een geverifieerde manier vindt om ongelimiteerd nieuw goud te produceren zonder noemenswaardige kosten. Hij kondigt geloofwaardig aan dat hij binnenkort met die ongelimiteerde productie gaat starten. In een efficiënte markt keldert de waarde van goud snel. Iets analoog zou gebeuren met fiatgeld. Dat ontleent zijn waarde aan zijn relatieve schaarste. Het ongelimiteerd creëren van geld dat in de reële

economie terechtkomt (wat gebeurt indien begrotingstekorten ermee worden gefinancierd), zal net zoals in het voorbeeld van goud, de waarde van het geld verminderen. Een voldoende grote geldinjectie ter financiering van reële uitgaven is dus een welgekomen remedie tegen deflatie, maar mag niet verder gaan dan dat om de muntstabiliteit op termijn niet in het gedrang te brengen.

… maar niet als belastinginstrument

Een acuut deflatiegevaar is er op dit moment niet. Er is bijgevolg ook geen overtuigend pleidooi voor helikoptergeld, gefinancierd door de geldpers van de centrale banken. Het staat buiten kijf dat, als gevolg van de coronacrisis, er grootschalige steunmaatregelen nodig zijn. Dat is en blijft echter een taak van de budgettaire overheid, omdat het uiteindelijk gaat over de besteding van een niet-oneindig grote hoeveelheid middelen. Het is een illusie dat geldcreatie dat verdelingsvraagstuk omzeilt. Geldcreatie is ook een belasting, maar dan een niet-transparante. Zoals Friedman ook bleef benadrukken, bestaat er helaas geen free lunch.



Dieter Guffens
dieter.guffens@kbc.be





Economische Opinies

24 april 2020

Coronacrisis geeft nieuwe wending aan Europees klimaat- en milieubeleid

Op het eerste zicht doorkruist het Covid-19 virus de groene ambities van de Europese Commissie. De EU-lidstaten kijken immers reikhalzend uit naar de EU-begroting om een deel van de economische kosten van de coronacrisis op te vangen. Daardoor wordt het onwaarschijnlijk dat de geplande verschuiving in de uitgaven binnen de nieuwe EU-meerjarenbegroting, om de vergroening van de Europese economie te versnellen, kan worden gerealiseerd. Toch zijn een effectief klimaat- en milieubeleid en een economisch herstelbeleid na de coronacrisis niet noodzakelijk onverzoenbaar. Een sterk klimaat- en milieubeleid kan de kwetsbaarheid van Europa voor toekomstige epidemieën verkleinen, Europese initiatieven op het vlak van de volksgezondheid stimuleren en de Europese economie versterken via innovatie en investeringen.

Budgetdiscussies gepauzeerd

Bij zijn aantreden als voorzitter van de Europese Raad kreeg Charles Michel dadelijk een huzarenwerk op zijn bord: een akkoord vinden tussen de 27 EU-lidstaten over de nieuwe EU-meerjarenbegroting. Dat is traditioneel het schouwspel met veel politiek lobbywerk en plat nationalisme, wat dan uiteindelijk wordt overgoten door een prestigieus Europees programma om de onderlinge verdeeldheid tussen de landen te verbergen. Daardoor is die Europese begroting wel een belangrijk instrument om nieuw Europees beleid vorm en visibiliteit te geven. Lang was landbouw het cement tussen de Europese partners. Langzaam verschoof het accent naar cohesie en financiële solidariteit met achtergestelde landen en regio's. De aflopende meerjarenbegroting 2014-2020 kleurt al behoorlijk groen, maar vaak meer in woorden dan in daden, en heeft daarnaast meer aandacht voor innovatie en werkgelegenheid om het herstel na de financiële crisis en de Europese schuldencrisis structureel te ondersteunen.

De Europese Commissie, onder leiding van Ursula von der Leyen, lanceerde bij haar aantreden de European Green Deal als leidraad voor haar nieuwe beleidsinitiatieven. Die focus op een verregaande vergroening van de Europese economie in de strijd tegen klimaat- en milieu-uitdagingen vertaalde zich ook in een vergroening van de voorgestelde EU-begroting. De eerste onderhandelingen verliepen echter allesbehalve vlot. Het grote struikelblok was niet zozeer de nieuwe, groene invalshoek, maar wel de nettobetalingen of netto-ontvangsten voor de EU-lidstaten. Na de brexit zijn de financiële middelen bovendien nog schaarser. Of hoe nationale belangen Europese ambities zoals zo vaak doorkruisen. Door de uitbraak van de coronacrisis lasten de Europese leiders een welkome onderhandelingspauze in over de nieuwe meerjarenbegroting.

Roep om Europees geld

IIntussen treft die coronacrisis heel wat EU-lidstaten, maar in het bijzonder Zuid-Europa. Door de omvang en de internationale dimensie van de crisis zijn vele ogen op de EU gericht om financieel bij te springen. De financiële ruimte binnen de jaarlijkse begroting van 2020 is quasi onbestaande omdat de uitgaven vooraf worden vastgelegd. Wel keurden de Raad en het Europees Parlement een beperkte verhoging van de begroting voor 2020 goed van 168,7 miljard euro tot 172,3 miljard euro (vastleggingskredieten) om een aantal bijkomende Covid-19 uitgaven te financieren. Belangrijker nog, de EU beschikt niet over de nodige beleidsinstrumenten om

grote financiële stromen tussen de EU-landen te realiseren, tenzij op een structurele wijze, via het cohesiebeleid met het oog op inkomensconvergentie op lange termijn. Een mogelijke compensatie hiervoor zou een structurele ondersteuning van de meest getroffen landen via de nieuwe EU-meerjarenbegroting zijn. De teleurstelling over een gebrek aan Europese solidariteit tijdens de coronacrisis is groot in Zuid-Europa. Eerdere ideeën, zoals corona-obligaties om met Europees geleende middelen getroffen landen te ondersteunen, botsen op veto's in de rijkere EU-landen. Om het déjà-vu gevoel te bestrijden dat Europa weer te weinig en te laat reageert in deze crisis, bestaat de kans dat de nieuwe EU-begroting niet groen, maar wel corona zal kleuren. En daarmee komt een ambitieus Europees klimaat- en milieubeleid op de helling te staan, aangezien er nauwelijks animo bestaat bij de EU-lidstaten om de EU-begroting te verhogen.

Grote verzoening

Om de klimaat- en milieu-ambities van de Europese Commissie te redden moet de toekomstige Europese begroting dus klimaat en economisch herstel na de coronacrisis met elkaar verzoenen. Dat is niet onmogelijk. Europese integratie groeit en bloeit in crisisperiodes. De coronacrisis zou het klimaatbeleid zelfs een duwtje in de rug kunnen geven, en meer nog, het concreet kunnen inkleuren. De coronacrisis maakt immers pijnlijk duidelijk dat Europa weinig samenwerkt op het vlak van gezondheidszorg en preventie. Meer nog, door nationalistische reflexen sputtert bijvoorbeeld de Europese interne markt voor medisch materiaal.

Via de European Green Deal, en bijhorende financiering in de EU-begroting, kan Europa in de eerste plaats inzetten op het bestrijden van de oorzaak van nieuwe epidemieën. Het bewaren en versterken van de biodiversiteit en het respecteren van de afstand tussen mens en dier lijken vandaag cruciale voorwaarden om de kans op een nieuwe epidemie te verkleinen. Er zijn ook wetenschappelijke indicaties dat blootstelling aan meer vervuiling het Covid-19-virus dodelijker maakt. Meer algemeen veroorzaakt vervuiling meer ademhalingsproblemen en andere ziektes die mensen kwetsbaarder maken bij toekomstige epidemieën. Dit is uiteraard een internationale strijd, maar Europa kan hierin een voortouw nemen. Ten tweede kan de verhoogde publieke bezorgdheid over gezondheid helpen om versneld in te zetten op klimaat-neutrale vervoersmodi, zoals vooropgesteld in de European Green Deal. Ook energiegebruik zal efficiënter verlopen door een versnelde digitalisering van productie- en verkoopprocessen die een ongeziene impuls kregen tijdens de lockdowns. Die maatregelen geven nieuwe impulsen aan de Europese economie, op voorwaarde dat de ecologische transitie geleidelijk verloopt.

Ten derde kan de vergroening van de Europese economie ook helpen bij het versterken van de Europese groei en dus het economisch herstel na de coronacrisis. Door groene innovatie kunnen Europese bedrijven uitgroeien tot wereldspelers naarmate ook elders in de wereld de noodzaak van economische vergroening duidelijk wordt. De EU kan innovatie en ondernemerschap rond het opsporen van coronabesmettingen, screeninginstrumenten, medische testen of vaccinatie perfect inpassen in een groen beleidsplan. De Economische Commissie verbindt nu al voorwaarden aan bepaalde vormen van staatssteun tijdens de coronacrisis. Zo moeten bedrijven in ruil voor staatssteun een duidelijk engagement aangaan om bij te dragen tot de verdere uitbouw van de circulaire economie of om hun uitstoot te verlagen. Deze aanpak maakt het mogelijk de Green Deal agenda te implementeren en bedrijven, alvast in theorie, op lange termijn te versterken.Toch schuilen er ook gevaren in het verzoenen van het Europees klimaatbeleid en economisch herstelbeleid. Door staatssteun te verbinden aan ecologische voorwaarden stijgen de administratieve kosten op korte termijn en de facto tijdens de coronacrisis. Bovendien beperkt deze aanpak de mogelijke overheidssteun aan sterk getroffen sectoren die moeilijker aan dergelijke voorwaarden kunnen voldoen waardoor het herstel vertraagt. Daarnaast wordt de internationale marktwerking verstoord. Een verhoging van de productie van medisch materiaal of medicijnen op de Europese markt lijkt een logische reactie na de recente leveringsproblemen. Dergelijke beleidsinitiatieven zijn perfect te verantwoorden vanuit klimaatbezorgheid (minder transport) evenals vanuit economisch eigenbelang (Europese jobs en investeringen). Maar ze versterken tegelijk het toenemend wereldwijd protectionisme. Op lange termijn leidt dat tot minder economische efficiënte en welvaartsverlies.



Jan Van Hove
chiefeconomist@kbc.be





Economische Opinies

25 mei 2020

Waarom meer soms te veel is

Onder economen heerst nog vaak de idee dat het kunnen kiezen uit veel producten de beste garantie biedt op welvaart voor burgers. Maar te veel keuze kan consumenten ook verlammen en ontevreden maken. Zeker in een alsmaar complexere wereld hebben zij veelal nood aan overzicht en eenvoud. Bedrijven die daar op inspelen en hun productassortiment vereenvoudigen, weten doorgaans de gunst van de klant te winnen en zijn succesvoller. Ook op macro-niveau vertaalt een geringere productvariatie en -complexiteit zich in een meer duurzame economie en samenleving. Concreet uit zich dat bijv. in efficiëntere bedrijven, minder regelgeving en een kleinere afvalberg.

Er komen steeds meer consumptiegoederen op de markt en de levensduur ervan wordt alsmaar korter. Aan de hand van cijfers inzake het aantal toegekende patenten schat de *World Intellectual Property Organisation* dat de verscheidenheid aan producten wereldwijd de voorbije 15 jaar is verdubbeld. Volgens een studie van *Roland Berger Consultants* zou de gemiddelde levenscyclus van producten over diezelfde periode met een kwart zijn afgenomen. Deze ontwikkeling heeft meerdere oorzaken. Enerzijds is zij een gevolg van de versnelde technologische vooruitgang en globalisering. Die zorgen voor een groter potentieel om nieuwe producten voort te brengen en op ruimere schaal wereldwijd te vermarkten. Anderzijds zorgt de toegenomen internationale concurrentie ervoor dat bedrijven er alles aan doen om bestaande en nieuwe klanten aan zich te binden door continu onderscheidend te zijn in hun aanbod. Vaak hanteren zij productdifferentiatie als strategie om hun marktaandeel en winst te verhogen.

Hoe meer keuze, hoe besluitelozer

Het kunnen kiezen tussen verchillende producten is op zich een goede zaak. Het biedt consumenten de vrijheid te voldoen aan hun individuele voorkeuren en is dus een bron van welvaart. Toch wordt het onder economen gangbare principe van 'hoe meer keuze hoe beter' alsmaar meer in vraag gesteld. Het verband met de tevredenheid van de consument is immers complexer dan vaak wordt gedacht. Studies wijzen erop dat consumenten door te veel keuze kunnen worden afgeschrikt. Niet zelden vertonen ze vermijdingsgedrag: ze stellen de aankoop uit of kopen helemaal niets. Productvariatie voedt bovendien productcomplexiteit. Daardoor zijn consumenten vaak niet langer in staat een juiste keuze te maken of krijgen ze sneller spijt van hun keuze. Een voorbeeld: consumenten die vandaag voor de aankoop van een nieuwe auto staan weten vaak niet meer welke motor ze moeten kiezen: diesel, benzine of aardgas, of wordt het hybride, elektrisch of waterstof?

De problemen werden in 2004 voor het eerst naar voren gebracht door de Amerikaanse psycholoog Barry Schwartz onder de naam 'keuzeverlamming' (*choice paralysis*). In economische termen impliceert die een steeds minder stijgend en finaal zelfs negatief marginaal nut van het hebben van bijkomende keuzemogelijkheden. De stress die met de overvloed aan keuzes en met de angst om verkeerde keuzes te maken gepaard gaat, wordt soms ook aangeduid met het letterwoord FOBO (*fear of better options*). Het voorbije anderhalve decennium werden in de literatuur tal van experimenten beschreven die aantonen dat een teveel aan keuzemogelijkheden de koopbesluitvaardigheid en kooptevredenheid daadwerkelijk negatief beïnvloedt.

Gevolgen op macro-niveau

Voor een individuele retailer kan te veel producten in de rekken dus een negatieve impact hebben op de verkoopcijfers. Er bestaat evenwel geen overtuigend bewijs dat de sterke toename van het aantal goederen in de hele economie de totale consumptie van de huishoudens zou beperken. Daar zijn verschillende mogelijke verklaringen voor. In de mate

dat nieuwe innovatieve producten uniek zijn en tegemoet komen aan nieuwe behoeftes van de consument, zullen ze zijn tevredenheid verhogen. Er is dan geen probleem, integendeel. Bovendien zullen consumenten ingeval van keuzestress veelal terugvallen op hun basiskeuze (*default choice*) en dus effectief toch een product kopen (als de restaurantbezoeker niet wijs geraakt uit het grote wijnaanbod op de kaart, kiest hij wellicht voor de huiswijn). Verder is, zoals al vermeld, een zekere keuzevrijheid op zich een goede zaak, doordat het zorgt voor de invulling van de individuele behoeften van de consument.

Keuzeoverdaad kan niettemin wel degelijk sociaaleconomische gevolgen hebben op macro-niveau. In de mate dat consumenten bij hun aankopen regelmatig suboptimale keuzes maken, zal dat gevoelens van ontevredenheid opwekken. We zullen dit dan niet merken in het algemene consumptie- of bbp-cijfer, maar wel in de voldoening die de betrokkenen halen uit de consumptie. Wanneer keuzeverlamming leidt tot uitstel van consumptie, kan zij anderzijds effectief leiden tot grotere schommelingen in het reële bbp. Ook een frequente terugval van consumenten op basiskeuzes kan reële, meer structurele economische gevolgen hebben door het afremmen van innovatie. Wanneer te veel (variaties van) nieuwe producten op de markt komen en die worden gezien als moeilijk te begrijpen of te gebruiken, dan zal de consument sneller twijfelen en kan de adoptie en verspreiding ervan trager verlopen.

Voor bedrijven zorgen een grote productvariatie en -complexiteit ervoor dat zij hun productie- en distributiekosten moeilijker kunnen beheersen. Telkens weer nieuwe producten, of variaties van bestaande, toevoegen aan het assortiment heeft een grote weerslag op de kosten voor administratie en processen. De toenemende complexiteit die in bedrijven ontstaat door de veelheid aan producten is bovendien vaak een belangrijke *killer* voor hun efficiëntie, concurrentiekracht en innovatie. Voor het geheel van bedrijven geeft een grote productvariatie en -complexiteit ook aanleiding tot een toenenemend volume aan regel- en wetgeving vanwege de overheid (bijv. inzake verpakkingen of veiligheid), wat het probleem nog verergert. Macro-economisch kan een en ander de productiviteisgroei vertragen.

Ten slotte heeft de toenemende variatie aan producten in combinatie met hun kortere levensduur ook belangrijke ecologische gevolgen. Zij maken dat uitputting, verspilling en vervuiling vandaag op grote schaal voorkomen en het leefmilieu aantasten, met schade die vaak onherstelbaar is of dat dreigt te worden (bijv. verlies aan biodiversiteit). De voornaamste oorzaak is dat de meeste bedrijven nog actief zijn in traditionele productieketens waarbij grondstoffen worden omgezet in producten die aan het einde van hun levensduur afval worden. Deze zogenoemde 'lineaire economie' is gebaseerd op de verkoop van zoveel mogelijke producten, liefst met een korte levensduur om snel opnieuw te kunnen verkopen. Dit model is op termijn onhoudbaar. In een recent rapport (*What a waste*, 2018) wijst de Wereldbank erop dat, wanneer we niet ingrijpen, de wereldwijde afvalberg tegen 2050 met 70% zal groeien. Een vereenvoudiging van het productassortiment laat toe om processen te standardiseren en vaker gebruik te maken van dezelfde basisonderdelen. Dat vergemakkelijkt de omslag naar een 'circulaire economie', waarbij producten en grondstoffen maximaal worden hergebruikt en waardevernietiging tot een minimum wordt beperkt.

Eenvoud als succesfactor

Keuzevrijheid is zowel een zegen als een vloek. Consumenten moeten de vrijheid hebben om keuzes te maken die zo goed mogelijk tegemoetkomen aan hun persoonlijke behoeften. Maar in de steeds complexer wordende wereld hebben zij ook nood aan overzicht en eenvoud. Bedrijven die daar goed op inspelen, weten doorgaans de gunst van de klant te winnen en zijn succesvoller. Een voorbeeld: heel wat restaurants omarmen reeds het *less is more*-principe door slechts een beperkt aantal gerechten op de menukaart te zetten. Op macro-niveau vertaalt een en ander zich bovendien in een duurzamere economie en samenleving. Hoewel noodzakelijk, is vereenvoudigen evenwel zelf niet eenvoudig. Het vereist van bedrijven vooral goede kennis over hoe (relevant) klanten nieuwe (varianten van) producten ervaren. Wat en hoeveel bedrijven uiteindelijk produceren, moet worden overgelaten aan de markt. Maar de overheid dient wel sturend op te treden door ongewenste marktuitkomsten, zoals excessieve afvalproductie of de productie van niet-duurzame goederen, te corrigeren.



Johan Van Gompel
johan.vangompel@kbc.be





Economische Opinies

2 juli 2020

Wijnbouw in België: terug van weggeweest

Belgische wijnen zijn hip en trendy. Toch is de Belgische wijnproductie van vandaag niet uniek. België heeft immers een rijk wijnverleden. Het economische belang van de sector nam de afgelopen jaren toe, maar is nog beperkt. Het blijft een activiteit die stoelt op passie en creatief ondernemerschap en die aan een opmars bezig is door de opbouw van kennis en expertise en de uitstraling als streekproduct, maar ook door een sterke inzet van kapitaal en menselijke arbeid. De Belgische wijnbouw blijft een grote uitdaging vanuit economisch perspectief. Vermarkting van het verhaal, kostenbeheersing en financiële ondersteuning zijn voorlopig essentieel om te slagen. En de Belg, hij proeft en geniet ervan…

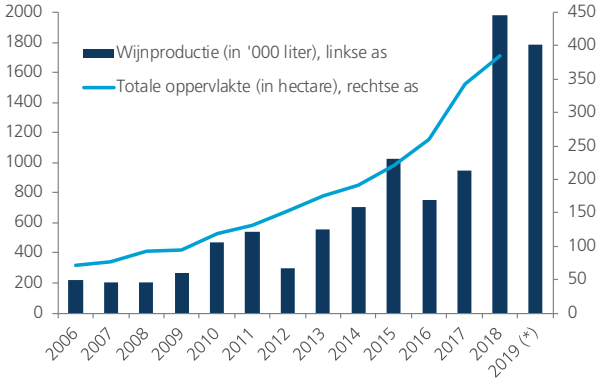
Rijk verleden

Historisch gezien was wijnbouw in bepaalde periodes, zoals in de 13de-14de eeuw en 18de eeuw, een belangrijke sector in onze contreien. Getuigen hiervan zijn straat- en plaatsnamen die verwijzen naar wijngaarden en wijnproductie: de wijngaardlaan, de wijnpersstraat, de wijngaardberg,… Het komen en gaan van de wijnbouw in België was afhankelijk van diverse factoren: klimatologische, plantenziektes, politieke en economische.

In de jaren 80 van de vorige eeuw dook in België de wijnbouw opnieuw op. Aanvankelijk schuchter en hobbymatig, maar gaandeweg grootschaliger en professioneler. De laatste 15 jaar vertienvoudigde de productie zelfs, met 2018 als topjaar: 2 miljoen liter wijn, geproduceerd door 140 telers op een areaal van ongeveer 400 hectare (figuur 1). Twee derde hiervan is gelegen in Vlaanderen. In 2019 lag de productie door de hitte zo'n 10% lager, maar was de wijn wel van hogere kwaliteit. Het leeuwendeel van de wijnproductie betreft witte druiven, voornamelijk Chardonnay. Ongeveer de helft hiervan wordt gebruikt voor de productie van mousserende wijnen, de andere helft voor stille wijnen. In België zijn er momenteel negen erkende wijnen, namelijk vijf *Beschermde Oorsprongsbenamingen* (BOB) en vier wijnen met *Beschermde Geografische Aanduiding* (BGA), twee landwijnen en twee mousserende kwaliteitswijnen.

Toch mag het succes en het economische belang van de Belgische wijnbouw niet overroepen worden. België balanceert op de rand van de meest noordelijke grens waar wijn kan geproduceerd worden. De gemiddelde opbrengsten zijn met 30 tot 50 hectoliter per hectare relatief laag, de meerderheid van de wijndomeinen zijn erg klein en de productie dekt nog geen 1% van de Belgische wijnconsumptie. Anderzijds zorgt

Figuur 1 – Evolutie van de wijnbouw in België



Bron: KBC Economics gebaseerd op FOD Economie (*) raming

de klimaatopwarming voor een stevige duw in de rug. Een Amerikaanse studie stelt dat bij opwarming van de aarde met twee graden meer dan de helft van de huidige wijngebieden zou kunnen verdwijnen. De grens waar aan wijnbouw kan gedaan worden, schuift stilaan naar het noorden op, waardoor het gemakkelijker wordt om in onze regio's op de juiste locatie kwalitatief goede wijn te produceren. Al blijven late vorst in de lente en overvloedige regen belangrijke risico's.

Nog veel potentieel

De sterke groei van de sector in België in het laatste decennium wijst erop dat een aantal wijnbouwers successen boekt. En al gaat het vaak om een uit de hand gelopen hobby, het nastreven van een droom, een (her-)belegging op lange termijn of een diversificatie op een bestaand land- of tuinbouwbedrijf, toch zien we een tiental professionele wijnbouwers hun bedrijf verder ontwikkelen. Omdat de internationale concurrentie groot is en de kosten bij onze wijnbouwers relatief hoog liggen, zijn ze genoodzaakt om zich te richten op de binnenlandse markt, met een product waarbij gefocust wordt op het totale concept: een kwalitatief hoogstaand streekproduct, gericht op een nichemarkt met aandacht voor de beleving ervan. Het feit dat nu ook sommige grootdistributeurs interesse tonen, bevestigt het potentieel van de Belgische wijnbouw.

Naast een sterk concept en veel vakkennis is voor een wijnbouwer ook het financieel-economische plaatje niet onbelangrijk. Wijnbouw is kapitaal- en arbeidsintensief en bovendien zijn de opbrengsten onzeker, de rendementen laag en de terugverdientijd van de investeringen lang. Hierdoor is de opstart van een professioneel wijnbouwbedrijf verre van evident. Nieuwe aanplantingen en een vinificatie-installatie zijn zware investeringen en ze beginnen pas na een aantal jaren opbrengsten te genereren. Zonder de aankoop van grond in rekening te brengen, bedragen de opstartinvesteringen al snel 80.000 tot 100.000 euro per hectare. Bij een verkoopprijs van 13 euro per fles voor stille wijn, bedraagt de terugverdientijd van de investeringen al snel acht tot twaalf jaar. Hoe kleiner de bedrijven hoe hoger ook de vaste kosten per fles, waardoor schaalvergroting en mechanisatie zich vaak opdringen. Een alternatief om de kosten te drukken is samenwerken. Onder meer teeltmechanisatie, vinificatie en het bottelen kunnen gezamenlijk gebeuren. In de klassieke wijnlanden zien we dat dit vaak coöperatief georganiseerd wordt. Een belangrijk voordeel is dat wijnbouwers, voor zover ze aan de voorwaarden voldoen, voor investeringssteun bij het Vlaams Landbouwinvesteringsfonds (VLIF) kunnen aankloppen.

De beschikbaarheid van landbouwgrond vormt vaak een obstakel voor de opstart en de verdere uitbouw van een wijndomein. Eerst en vooral dient de ligging, oriëntatie, waterhuishouding en de grondsoort van het perceel geschikt te zijn voor wijnbouw. Maar ook de aankoopprijs, die in België vaak hoog ligt, moet haalbaar zijn. Het pachten van grond, zoals dit vaak in de landbouwsector gebeurt, is omwille van de lange levensduur van wijnstokken doorgaans geen optie voor wijnbouwers.

Kortom, een succesvol wijndomein opstarten of uitbouwen oogt mooi en is voor velen aanlokkelijk, maar vergt veel kennis en ondernemerscapaciteiten en daarnaast ook behoorlijk wat kapitaal en volharding.



Jan Leyten
jan.leyten@kbc.be

Jan Leyten, Agro Economist bij KBC, gaf onlangs een interview over Vlaamse wijnbouw op de zender PlattelandsTV. De opname kan je bekijken via deze link:

https://plattelandstv.be/videos/boerenstebuiten/agronomics-vlaamse-wijnbouw





Economische Opinies

21 september 2020

De bloeiende markt van tweedeverblijvers aan de Belgische kust

De tien Belgische kustgemeenten tellen van oudsher veel tweede verblijven. De grote interesse voor het kustvastgoed is te verklaren door rationele factoren, zoals de lage rente, maar heeft wellicht nog meer te maken met emoties. Intussen is zo'n 2% van alle Belgische huishoudens tweedeverblijver aan de kust. De coronacrisis kan de mogelijkheid van sommigen om een tweede verblijf te kopen aantasten, maar evenzeer de interesse van anderen aanwakkeren. Als buitenbeentje in de sector zal het kustvastgoed wellicht relatief goed standhouden. Op langere termijn houdt een bloeiende tweedeverblijversmarkt uitdagingen in voor de kust. Daartoe horen de druk op de nog beschikbare ruimte en de betaalbaarheid en beschikbaarheid van woningen voor de lokale bevolking.

Exacte cijfers over het aantal tweede verblijven in België zijn niet beschikbaar. De studiedienst van de Vlaamse Regering maakte enkele jaren geleden wel een raming voor Vlaanderen. Zij maakte daarbij een onderscheid tussen tweede verblijven in gewone gebouwen (woningen of appartementen) en die in vakantieverblijven (gelegen in verblijfparken, op campings of in recreatiegebied). Verblijven die hoofdzakelijk worden verhuurd als vakantiewoning en dus niet als tweede verblijf worden gebruikt, zijn buiten beschouwing gelaten. Zo bekeken waren er in Vlaanderen in 2016 afgerond 215.000 tweede verblijven, waarvan 162.000 in gewone gebouwen en 53.000 gelegen in vakantieverblijven. Samen vertegenwoordigen die 6,9% van alle beschikbare woongelegenheden in Vlaanderen.

Bijna de helft van alle tweede verblijven in Vlaanderen (zo'n 104.000 in 2016) liggen in de tien kustgemeenten. Aan de kust is dan ook nagenoeg de helft van de totale woningvoorraad in gebruik als tweede verblijf. Het overgrote deel daarvan betreft appartementen en studio's. Middelkerke en De Haan kenmerken zich door de hoogste dichtheid aan tweede verblijven (bijna 60% van alle woongelegenheden), Blankenberge door de laagste (minder dan 40%).

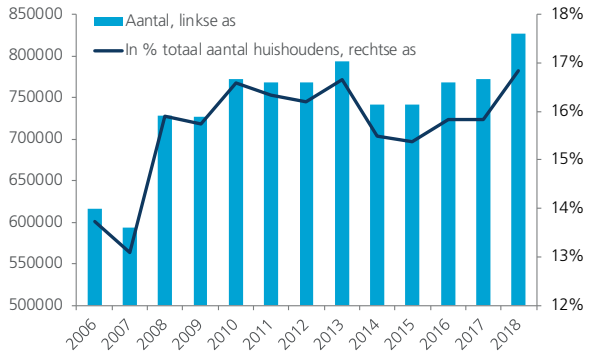
Wie zijn de tweedeverblijvers?

Volgens een enquête van Westtoer uit 2015 is 45% van de tweedeverblijvers aan de kust 65 jaar of ouder. Ook de 50- tot 64-jarigen (35%) vormen een belangrijke groep. Slechts een kwart heeft inwonende kinderen. In tegenstelling tot de aankoop van ander bijkomend vastgoed wordt een tweede verblijf aan de kust minder vaak aanzien als een belegging. Slechts één op drie gaf in de enquête te kennen daarom gekocht te hebben. In tegenstelling tot wat vaak wordt gedacht, wordt slechts een beperkt deel van de tweede verblijven regelmatig en op commerciële basis verhuurd. De meesten zeggen aan de kust te hebben gekocht om te ontsnappen aan de dagelijkse routine en om er tijd met familie en vrienden door te brengen.

Wanneer we het aantal tweede verblijven aan de Belgische kust corrigeren voor het bezit door buitenlanders (8% volgens Westtoer) en vervolgens delen door het aantal Belgische huishoudens in 2016, dan zou zo'n 2% van alle huishoudens tweedeverblijver zijn in één van de tien kustgemeenten. Dat cijfer ligt voor Vlaanderen (2,7%) hoger dan voor de rest van België (1,0%), omdat het grootste deel (71%) van de tweede verblijven aan de kust eigendom is van Vlaamse huishoudens. Ter vergelijking: volgens cijfers van STATBEL bezat 16% van alle huishoudens in België in 2016 bijkomend vastgoed naast de woning waarin men woont. Naast tweede verblijven, zoals die aan de kust, gaat het hier ook om woningen die worden verhuurd, bouwgronden, weilanden, winkelpanden, garageboxen, e.d. Vaak betreft het ook enkel mede-eigenaarschap.

Het afgelopen anderhalve decennium nam de interesse van de Belgen om bijkomend vastgoed te kopen behoorlijk toe. De belangrijkste reden is ongetwijfeld de historisch lage rente. Wellicht spelen ook de opeenvolgende crisissituaties een rol.

Figuur 1 – Belgische huishoudens die eigenaar zijn van bijkomend vastgoed

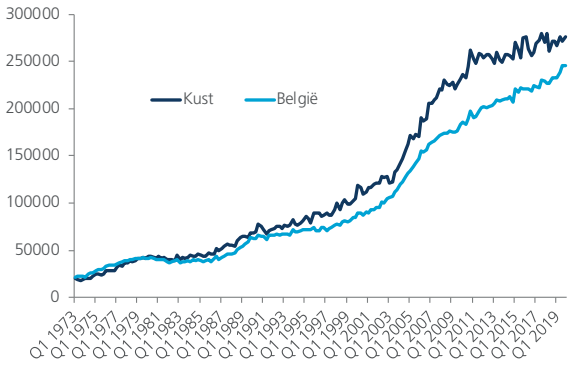


Bron: KBC Economics gebaseerd op STATBEL

Tussen 2007 en 2013, de periode van de financiële en Europese schuldencrisis, steeg het aandeel huishoudens dat extra vastgoed bezit van 13,1% naar 16,6% (figuur 1). Daarna viel dat percentage wat terug, maar in 2018 piekte het terug op 16,8%.

Ook meer recent zijn er signalen dat de verkoop van vastgoed aan de kust tijdens de huidige coronacrisis voorlopig goed blijft presteren. Tijdens de lockdown-periode in het voorjaar viel het aantal transacties wel sterk terug, maar sindsdien blijkt de interesse weer groot. De covid-19-crisis doet mensen stilstaan bij de snelheid en kwetsbaarheid van het leven. Dat doet hen hunkeren naar een tweede verblijf. Mogelijk speelt ook de afgenomen concurrentie van de buitenlandse tweedeverblijfsmarkt, doordat vliegen minder aangenaam en allicht ook minder goedkoop wordt, een rol.

Figuur 2 – Gemiddelde prijs van een appartement
In euro, kust = transactiegewogen gemiddelde van prijs in de tien kustgemeenten



Bron: KBC Economics gebaseerd op STATBEL

Onzekerheid en uitdagingen

De sterke interesse van de Belgen voor het kustvastgoed komt ook in de relatieve prijsontwikkeling tot uiting. Zo steeg de prijs van een appartement aan de kust de voorbije decennia beduidend sneller dan gemiddeld in heel België, al vernauwt de prijskloof de jongste jaren wel weer wat (figuur 2). De gemiddelde prijsstijging van een kustappartement (ook studio's zijn inbegrepen) bedroeg sinds 2000 4,3% per jaar. Gecorrigeerd voor inflatie was dat 2,3%.

Of de investeringen in tweede verblijven aan de kust, en dus ook de prijsstijgingen, zullen aanhouden, blijft onzeker. De zware recessie als gevolg van de coronacrisis zal de komende kwartalen het aantal faillissementen en werklozen doen oplopen. De verslechtering van de overheidsfinanciën doet bovendien onzekerheid ontstaan rond de toekomstige vastgoedfiscaliteit. Dat alles kan de mogelijkheid en appetijt om kustvastgoed te kopen aantasten. We mogen evenwel niet te pessimistisch worden, aangezien tweede verblijven zoals aangegeven niet enkel (vaak zelfs niet) uit rationale overwegingen worden gekocht. De aangehouden onzekerheid rond de covid-19-epidemie kan de interesse voor een tweede verblijf dus evenzeer aanwakkeren. Als buitenbeentje binnen de sector zal het kustvastgoed wellicht per saldo goed standhouden. Dit in tegenstelling tot het Belgische vastgoed meer algemeen, waarvoor we wel wat prijsdalingen verwachten.

Op de langere termijn worden de vraag naar en het aanbod van kustvastgoed beperkt door de zware druk op de nog beschikbare ruimte. Om de leefbaarheid en toeristische aantrekkelijkheid van de kust te bewaren, die ook voor tweedeverblijvers van essentieel belang zijn, is het noodzakelijk om de karakteristieke elementen (de open ruimte van strand, duinen en polders, de typische polderdorpen,…) in voldoende mate te behouden. Verder heeft het fenomeen van de tweedeverblijvers ook grote impact op de betaalbaarheid en beschikbaarheid van woningen voor de lokale bevolking. Doordat jonge gezinnen wegtrekken, wordt het al sterk verouderd bevolkingsprofiel bovendien nog versterkt. Ook die vergrijzing stelt de kust voor belangrijke uitdagingen.



Johan Van Gompel
johan.vangompel@kbc.be





Economische Opinies

24 september 2020

Europees herstelfonds: stapsteen richting stabielere unie?

De Europese top van juli 2020 was historisch, omdat beslissingen werden genomen die de financiële slagkracht van de Europese Unie (EU) fundamenteel vergroten. De top ging akkoord om de volgende Europese meerjarenbegroting onder de ronkende naam *Next Generation EU* met 750 miljard euro te verruimen. De EU mag dat geld op de kapitaalmarkt ophalen en via leningen en transfers onder bepaalde voorwaarden en criteria naar de lidstaten doorsluizen. Ze mag op zoek gaan naar eigen EU-belastingen om het geleende geld terug te betalen. Zo krijgt de Europese Commissie instrumenten om mee te helpen aan de stabilisatie en het herstel van de economie na de coronaschok. De extra middelen zijn tijdelijk en *Next Generation EU* creëert geen automatische stabilisatoren, waarmee de EU-begroting vanzelf economische schokken zou opvangen. Er is dus geen definitieve stap gezet naar een structurele versterking van de unie met de noodzakelijk geachte macro-economische stabilisatiefunctie. De beslissing wordt momenteel nog druk bediscussieerd met het Europees Parlement, dat er akkoord moet mee gaan. Als dat lukt, wordt er is misschien wel een stapsteen gelegd, van waaruit later nieuwe stappen kunnen worden gezet. Dan zouden Monnets profetische woorden dat Europese integratie door crisissen vordert eens te meer worden bewaarheid.

Vooruitgang door crisissen

"*L'Europe se ferait dans les crises et elle sera la somme des solutions apportées à ces crises.*" De profetische woorden van de Franse ambtenaar Jean Monnet (1888-1979), die algemeen wordt erkend als een van de vaders van de Europese integratie, werden in de loop der tijden meermaals bewaarheid. Tijdens de grote eurocrisis (2011) werd met de oprichting van de bankenunie een beslissende stap gezet in de versterking van de Europese muntunie. Die was zelf een nevenproduct van de Duitse eenmaking na de val van de Berlijnse muur (1989). De invoering van de euro was toen een vlucht vooruit om te voorkomen dat de Duitse mark, na de Duitse eenmaking, de Europese economie nog meer dan voorheen zou overheersen.

Maar de eurozone was van meet af aan erg wankel. Ze is namelijk een muntunie met een volledig gecentraliseerd monetair beleid, terwijl veruit de meeste begrotingstaken nog door de soevereine lidstaten worden uitgeoefend. Zij bepalen zelf uitgaven en ontvangsten. Dat is een probleem. Een van de specifieke begrotingsfuncties, namelijk de stabilisatiefunctie die zorgt voor de opvang van economische schokken, gebeurt in een muntunie immers het meest effectief via een centrale begroting.[1] Daarvoor moet die tijdelijk tekorten kunnen oplopen. De EU-begroting kan evenwel niet in het rood gaan. Aan dat hiaat werd tijdens de eurocrisis niet echt verholpen. De remediëring kwam niet verder dan een ontoereikende verscherping van het begrotingskader voor de nationale begrotingen.[2]

In het zogenoemde Vijfpresidentenrapport over de voltooiing van de Economische en Monetaire Unie (2015) werd de creatie van een budgettaire stabilisatiefunctie voor de eurozone tegen uiterlijk 2025 op de agenda gezet. Maar weinigen geloofden in die deadline. In de voorbije jaren was vooral de Franse president Macron vurig pleitbezorger van meer Europese begrotingssolidariteit. Maar zijn pleidooi viel vaak in dovemansoren en botste vooral op Duits verzet.

In haar eerste (mei 2018) voorstel van nieuwe meerjarenbegroting (2021-2027) voor de EU zette de Europese Commissie (EC)

1 Zie KBC Economische Opinie van 21 februari 2017.
2 Zie KBC Economische Opinie van 20 september 2018.

een voorzichtige stap met onder meer een voorstel voor een 'Europese Investeringsstabilisatiefunctie'. Via een hergroepering van middelen zou binnen de bestaande begrotingsruimte 30 miljard euro worden voorzien, die via leningen aan lidstaten zouden toelaten de investeringen tijdens een crisis op peil te houden. Ondanks schuchtere Frans-Duitse steun (Verklaring Meseberg, juni 2018), werd dat voorstel nooit goedgekeurd.

In het jaar waarin brexit een feit werd, kon worden gevreesd dat het onomkeerbaar geachte naoorlogse proces van Europese integratie toch was omgekeerd.[3] De coronacrisis leerde evenwel dat die vrees onterecht was. De profetische woorden van Monnet werden opnieuw bewaarheid. De Franse president overtuigde de Duitse bondskanselier Merkel om de nieuwe EU-meerjarenbegroting (circa 1100 miljard euro) met een tijdelijk Europees fonds van 500 miljard euro te versterken. Met door de EU geleend geld zou het economisch herstel in de door corona het zwaarst getroffen regio's en sectoren worden geholpen en zou de omschakeling naar een groene en digitale economie worden ondersteund. Onder de ronkende naam *Next Generation EU* voegde de EC daar in een aangepast begrotingsvoorstel nog 250 miljard euro aan toe.

Historische stap

Op hun marathontop van 17 tot 21 juli 2020 gingen de Europese staatshoofden en regeringsleiders met de grote lijnen van het EC-voorstel akkoord. Ze verlaagden weliswaar het bedrag van de gewone meerjarenbegroting (met 2,3% tot 1074,3 miljard euro). Maar ze aanvaardden dat de EU tijdelijk 750 miljard euro zou lenen en dat bedrag in de vorm van transfers (390 miljard euro) en leningen (360 miljard euro) naar de lidstaten zou doorsluizen. Om het geleende subsidiegeld terug te betalen zal de EU eigen belastingen kunnen innen.

Het akkoord is historisch. Het oorspronkelijke EC-voorstel voor de meerjarenbegroting 2021-2027 uit 2018 (1134,6 miljard euro) lag in verhouding tot het bruto nationaal inkomen van de EU in lijn met de vorige meerjarenbegroting 2014-2020. Maar uiteindelijk zal de nieuwe begroting ruim 60% groter zijn.[4] Een groot deel van de extra middelen zal in 2021-2023 worden uitgegeven. Doordat de leningen pas (veel) later worden afgelost, kan de EU-begroting een belangrijke impuls geven aan het economisch herstel, vooral in de armere en door corona zwaar getroffen landen.

Het lijkt misschien eigenaardig om de mogelijkheid van extra schuldcreatie en belastingheffing als een positieve ontwikkeling te zien. Toch werd de beslissing over het algemeen positief onthaald, omdat ze het pad kan effenen naar de noodzakelijke, maar ontbrekende budgettaire stabilisatiefunctie op Europees niveau, waarvoor tijdelijke begrotingstekorten nodig zijn.

Het principe dat de EU-begroting geen tekort mag vertonen werd ook in vorige crisissen al eens omzeild, zoals tijdens de eurocrisis met de creatie van het Europees Financieel Stabiliteitsmechanisme (EFSM), later omgevormd tot het ESM. In het begin van de coronacrisis kreeg de EU al de toelating om 100 miljard euro te lenen en door te lenen aan de lidstaten voor de financiering van maatregelen om de werkgelegenheid te vrijwaren, zoals tijdelijke werkloosheid. Maar telkens ging het om financieringssteun aan lidstaten, die moet worden terugbetaald. Via het nieuwe fonds zal een deel van de middelen aan de lidstaten als transfer kunnen worden uitgekeerd in het kader van hervormingsplannen die hun economie moeten versterken en groener en digitaler maken. Mits oordeelkundige besteding zorgt het geld voor sterkere economieën en meer convergentie.

Toch creëert *Next Generation EU* niet de echte budgettaire stabilisatiefunctie, die de muntunie institutioneel zou versterken en structureel stabieler zou maken. Er is immers geen sprake van automatische begrotingsstabilisatoren die via overheidsuitgaven (bijvoorbeeld voor werkloosheid) of verminderde belastingontvangsten een economische schok zouden opvangen. Bovendien is het fonds beperkt in de tijd. De stap terug staat dus al van meet af in de beslissing ingeschreven. Maar met het concept van Europese leningen die met Europese belastingen worden afgelost is wel een stap gezet naar een begrotingsunie. De toekomst zal uitwijzen of meteen ook een stapsteen is gelegd, van waaruit later verdere stappen richting een stabielere (munt)unie zullen worden gezet.



Lieven Noppe
lieven.noppe@kbc.be

3 Zie KBC, Trends 2020, Europa desintegreert én verdiept.
4 De beslissing moet wel ook nog door het Europees Parlement worden goedgekeurd en door de lidstaten worden geratificeerd.





Economische Opinies

25 september 2020

E-commerce: de laatste kilometer telt

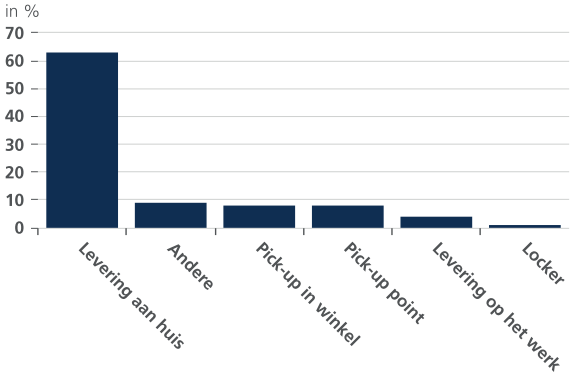
E-commerce is al enkele jaren in opmars in België. Met dit succes namen ook de leveringen aan huis toe. Vanuit een duurzaamheidsperspectief zijn die evenwel niet altijd een goede optie, onder meer omdat de laatste kilometers tot aan de deur van de consument erg vervuilende kilometers zijn. Het is dus belangrijk om na te denken over duurzamere alternatieven of over het sensibiliseren van de consument. Ten slotte blijft ook de fysieke winkel voor sommige producten een waardevolle optie.

E-commerce steeds populairder

E-commerce wint fors aan populariteit in België. Al enige tijd neemt het volume aan onlinebestellingen sterker toe dan de aankopen in fysieke winkels. Volgens de E-commerce Barometer van The House of Marketing realiseerden Belgische webshops in 2019 een omzet van 8,2 miljard euro met 85 miljoen transacties, een stijging van respectievelijk 17% en 22% tegenover het jaar ervoor. Ter vergelijking: in buurland Nederland bedroeg de omzetstijging in 2019 slechts 7% (Thuiswinkel Markt Monitor 2019). Dit verschil in groeicijfers is vooral te wijten aan het feit dat onze noorderburen het digitale winkelpad al langer bewandelen. In absolute cijfers ligt de totale omzet uit e-commerce dan ook een stuk hoger in Nederland (26 miljard euro in 2019). Maar België is dus aan een inhaalbeweging bezig.

Voorlopige cijfers voor 2020 tonen dat de coronacrisis de e-commercetrend nog heeft versterkt. Door de tijdelijke lockdown van fysieke winkels en de angst voor besmetting met het virus hebben veel nieuwe consumenten de weg naar online-winkelen gevonden. Volgens de BeCommerce Market Monitor stegen de uitgaven aan producten online met 33% in de eerste jaarhelft van 2020. Ook het aantal aankopen van producten online piekte in die periode op een nooit eerder gezien totaal van 59,1 miljoen. De kans is groot dat de e-commerce cijfers voor producten wat zullen terugvallen nu fysieke winkels opnieuw open zijn. Maar algemeen wordt toch aangenomen dat er een blijvende impact zal zijn van de coronacrisis op de onlineverkoop van producten. Voor de verkoop van diensten via het internet was de balans in de eerste jaarhelft minder positief, maar dat had vooral te maken met de felle terugval in de verkoop van tickets voor attracties en evenementen en de verkoop van reizen.

Figuur 1 - Gekozen leveringswijze



Bron: KBC Economics gebaseerd op Comeos

De gevolgen van de toenemende populariteit van e-commerce zijn ook merkbaar in het straatbeeld. Witte en andere bestelwagens waren de voorbije maanden alomtegenwoordig op de wegen (soms 'camionettisering' genoemd). Zowat 63% van alle e-commerce bestellingen worden immers aan huis geleverd volgens het E-Commerce rapport van Comeos uit 2019 (zie figuur 1).

Laatste kilometer = dure kilometer

Vanuit milieuoogpunt verdient de groei van e-commerce in coronatijden daarom ruimere aandacht. De laatste kilometers van het leveringstraject, de zogenoemde last miles, zijn niet alleen de meest dure maar vaak ook de meest vervuilende. In de stedelijke context spelen factoren als congestie, geluidsoverlast en luchtvervuiling een grotere rol, terwijl in de landelijke context lange

afstanden doorwegen.

Je kan argumenteren dat de laatste kilometer sowieso moet worden gereden, hetzij door de leverancier hetzij door de consument die het pakket afhaalt in een distributiepunt. Toch zijn er redenen waarom leveringen aan huis slecht scoren op het vlak van duurzaamheid. Eerst en vooral zijn er de mislukte leverpogingen. Eenzelfde traject van laatste kilometers moet op deze manier meermaals worden afgelegd. Tijdens de coronacrisis stelde dit probleem zich waarschijnlijk minder omdat veel consumenten van thuis uit werkten of tijdelijk werkloos waren. In normale tijden zorgen mislukte leverpogingen evenwel voor veel extra gereden kilometers.

Daarnaast worden de laatste kilometers, net als de andere kilometers, door de meeste koeriersbedrijven afgelegd met relatief vervuilende bestelwagens. Indien er gewerkt wordt met centrale distributiepunten, bijvoorbeeld afhaling in krantenwinkels of postkantoren, worden de laatste kilometers vaker op een minder vervuilende manier afgelegd, bijvoorbeeld met de fiets of te voet. Uit het Onderzoek Verplaatsingsgedrag van 2018-2019 van het Instituut Voor Mobiliteit blijkt immers dat zowat de helft van de verplaatsingen van minder dan 5 kilometer naar winkels, te voet of met de fiets gedaan worden in Vlaanderen. Bovendien kan de consument de afhaling, met welk vervoermiddel dan ook, vaak combineren met een andere activiteit, zeker wanneer de distributiepunten zich in de buurt van supermarkten of een andere druk bezochte plek bevinden.

Alternatieven het overwegen waard

Op de regel dat koeriersbedrijven de volledige afstand afleggen met meer vervuilende vervoersmiddelen zijn er steeds meer uitzonderingen. In steden wordt geëxperimenteerd met elektrische bakfietsen en met de vooruitgang op vlak van elektrische wagens komt er ook een milieuvriendelijkere manier van leveren beschikbaar voor buiten de steden. In de toekomst zullen hier mogelijk ook leveringen via drones op grote schaal en 3D-printopties bijkomen. Maar voor het zover is, kan de consument heel wat doen om duurzamer te winkelen.

Zoals reeds aangegeven kan je er als consument vaak voor kiezen om de levering niet thuis maar in een distributiepunt in de buurt of op het werk te laten toekomen. Uit scenarioanalyses van de vakgroep computerwetenschappen van de KU Leuven in 2016 bleek dat indien 75% van de leveringen via afhaalpunten zou gebeuren, de kost en de voetafdruk van 'the last mile' met 60 tot 80% zou verminderen. Cruciale elementen om de consument te overtuigen hiervoor te kiezen zijn de ontsluiting van het netwerk van afhaalpunten en ruime openingsuren. Het leveringsproces in distributiepunten zou bovendien verder kunnen worden geoptimaliseerd door, waar mogelijk, af te stappen van snelle leveringsopties zoals leveringen op dezelfde of volgende dag.

Ook webwinkels kunnen hun steentje bijdragen om de consument te overhalen voor duurzamere leveringsopties te gaan. Vaak zijn de leveringsprijzen hetzelfde voor thuislevering en levering via een afhaalpunt. Indien thuislevering duurder zou worden gemaakt dan de alternatieve leveringsopties, zou dit het aandeel van de thuisleveringen kunnen verminderen aangezien e-shoppers typisch prijsgevoelig zijn. Ook kan worden ingezet op het informeren en sensibiliseren van de consument, bijvoorbeeld door bij de verschillende leveringsopties een CO2-impact aan te geven.

Ook fysiek winkelen heeft zijn voordelen

Ten slotte is er nog de problematiek van het veelvuldig terugsturen van bestelde items. Indien de consument bestellingen blijft doen en terugsturen tot het aangekochte item aan de eisen voldoet, of indien hij/zij frequent en in grote hoeveelheden goederen terugstuurt neemt de milieu-impact van e-commerce toe. In deze gevallen kan winkelen in fysieke winkels een betere oplossing zijn vanuit een duurzaamheidsoogpunt. In fysieke winkels kunnen aankopen, zoals kledingstukken, immers meteen worden gepast waardoor terugzendingen vermeden worden. Daarnaast kan de consument zoveel items bezichtigen of passen als hij/zij wil binnen één winkel zonder dat er hiervoor extra verplaatsingen nodig zijn. Om tot in de winkel te geraken is weliswaar ook een verplaatsing nodig, maar daar staat tegenover dat winkels zich meestal in clusters bevinden (winkelstraten, shopping centra,…) waardoor de consument makkelijk producten kan vergelijken tussen winkels en meerdere aankopen kan combineren. Ook kan de afstand naar de winkel in heel wat gevallen worden afgelegd op duurzame wijze, zoals te voet, met de fiets of het openbaar vervoer. Bijkomend voordeel: fysieke winkels hebben het de voorbije maanden erg zwaar te verduren gehad en zullen de consument met open armen (en mondmasker) ontvangen.



Cora Vandamme
cora.vandamme@kbc.be





Economische Opinies

5 oktober 2020

Bankkrediet ondersteunt de economie

Terwijl de Europese bankensector in de financiële crisis van 2008-2009 en de eurocrisis van 2011 deel was van de economische problemen, is hij nu deel van de oplossing. In het bijzonder de bedrijven namen in de voorbije maanden aanzienlijk meer bankleningen op. Ze versterkten daarmee hun liquiditeitsbuffers. Zo droeg de banksector tijdens de coronaschok zijn steentje bij tot de stabilisatie van de economie. Ook voor het economisch herstel uit de coronacrisis blijft de rol van de banksector belangrijk. De sector staat daarbij voor een moeilijke zoektocht naar het juiste evenwicht tussen een niet te streng en een niet te soepel kredietbeleid. Deze evenwichtsoefening is niet nieuw. Ze behoort tot de kern van het bankiersmétier. Maar de coronaschok is een echte *game changer*, die ook voorheen gezonde bedrijven onderuit kan halen. Dat maakt de evenwichtsoefening uitzonderlijk moeilijk. De grootste valkuil is dat zogenoemde 'zombiebedrijven' te lang in leven worden gehouden. Dat zou de economische malaise laten aanslepen en het groeipotentieel van de economie op langere termijn aantasten. Dat moet worden vermeden, ook al vergt dat soms weinig populaire beslissingen in moeilijke omstandigheden.

Opvering kredietgroei...

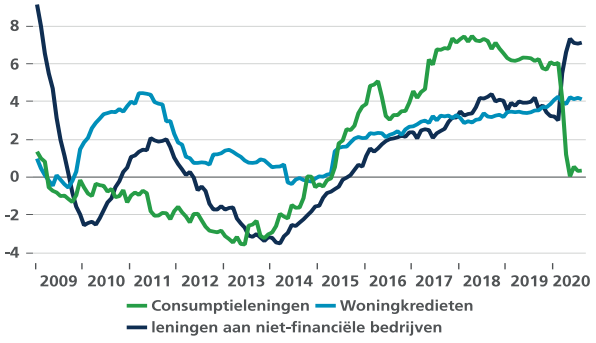
De ongeziene economische terugval in de eerste jaarhelft van 2020 ging gepaard met een opmerkelijk forse versnelling van de kredietverlening door banken aan niet-financiële bedrijven. In de eurozone veerde de groei op van 3% (tegenover het voorgaande jaar) begin 2020 tot 7,3% in mei. Dat is het hoogste peil sinds begin 2009 (figuur 1). In juni-augustus volgde een stabilisatie op ongeveer 7,1%. De groei van kredieten aan gezinnen vertraagde lichtjes doordat de groei van consumptiekrediet tijdens de lockdowns stilviel en nadien nauwelijks herstelde. De groei van de woningkredieten, die een veel groter deel van de leningen aan gezinnen vertegenwoordigt, bleef sinds het uitbreken van de coronacrisis ongeveer stabiel op iets meer dan 4%.

De opvering van bankleningen aan bedrijven contrasteert met de ontwikkeling tijdens de vorige crisissen. Toen de Amerikaanse bankencrisis in 2008 overwaaide naar Europa viel de kredietstroom naar bedrijven in de eurozone stil. Op de eurocrisis van 2011 volgden zelfs enkele jaren van krimpende kredietverlening. Terwijl de bankensector toen deel uitmaakte van het economisch probleem, draagt hij nu bij tot de oplossing.

... stabiliseert economie

De expansie van het bankkrediet was inderdaad een essentieel onderdeel van de stabilisatie van de economie tijdens de lockdown. Zoals kon worden verwacht tijdens een recessie, kelderde de vraag naar investeringskredieten. Maar uit de ECB-enquête (*Bank Lending Survey*) blijkt dat de kredietvraag van

Figuur 1 - Leningen van banken aan gezinnen en bedrijven
procentuele jaarwijziging uitstaande bedragen (gecorrigeerd voor effectiseringen)



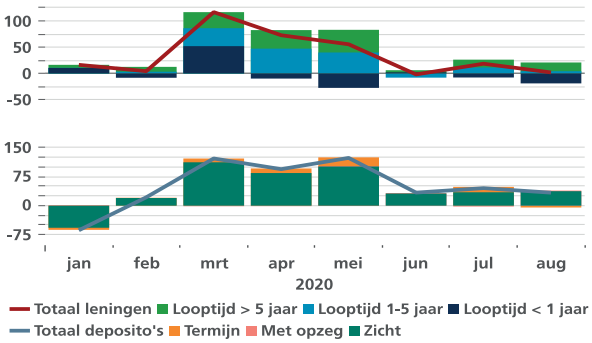
Bron: KBC Economics gebaseerd op ECB

Figuur 2 - Vraag naar bankkrediet vanwege bedrijven
Eurozone, netto percentage van antwoorden 'meer' versus 'minder'
(> 0 = toename vraag; < 0 = afname vraag)



Bron: KBC Economics gebaseerd op ECB, Bank Lending Survey

Figuur 3 - Leningen en deposito's van niet-financ. bedrijven
Eurozone - wijziging tegenover vorige maand, miljard euro



Bron: KBC Economics gebaseerd op ECB

bedrijven voor voorraadfinanciering en werkkapitaal in het tweede kwartaal een nooit geziene piek bereikte (figuur 2).

De bedrijven gebruikten het opgenomen krediet om hun liquiditeitsbuffers te versterken tijdens de lockdown in maart-mei. Figuur 3 illustreert het parallelle verloop van kredietopname en depositogroei. Bedrijven namen krediet op en parkeerden dat geld op hun zichtrekening. Zo versterkten ze hun liquiditeitsbuffer. De verdere lichte toename van de bedrijfsdeposito's bij de banken tijdens de zomermaanden suggereert dat ze die buffers niet massaal hebben moeten aanspreken. De versoepeling van de lockdowns vanaf mei liet hen bovendien toe om (per saldo) kortlopende leningen (< 1 jaar) om te zetten in leningen op middellange (1 - 5 jaar) en lange termijn (> 5 jaar). Een en ander kan wijzen op een relatief sterke veerkracht van de bedrijvensector in zijn totaliteit, die hem ook toeliet zijn financiële weerbaarheid te vergroten. Dat zou bemoedigend zijn voor het economisch herstel.

Delicate evenwichtsoefening

Voor dat herstel blijft het verloop van de bancaire kredietverlening erg belangrijk. Banken staan daarbij voor een uiterst delicate evenwichtsoefening. Een te streng kredietbeleid vergroot de kansen op bedrijfsfaillissementen en werkloosheid. Dat zou de economische malaise verergeren en door meer kredietverliezen ook de banken zelf schaden. Een te soepele houding zou de banksector evenwel met buitensporige risico's opzadelen. Dat dreigt de economische schade op termijn nóg groter te maken. Bedrijven die vandaag en in de toekomst niet levensvatbaar zijn en zelf niet beschikken over voldoende financiële buffers (zogenoemde 'zombiebedrijven') in leven houden laat een economische crisis bovendien langer duren en tast het groeipotentieel van de ganse economie aan, doordat schaarse middelen op weinig productieve wijze geïmmobiliseerd blijven. Die valkuil moet worden vermeden.[1] In het ergste geval komt de banksector zelf in de problemen.

De evenwichtsoefening is voor banken uiteraard niet nieuw. Ze behoort tot de essentie van kredietverlening. Ermee omgaan is een kerncompetentie van het bankiersmétier. Dat neemt niet weg dat de onzekerheid door de pandemie de oefening vandaag extra moeilijk maakt. Banken die investeren in langetermijnrelaties met hun klanten en hun klanten goed kennen, kunnen deze oefening allicht gemakkelijker tot een goed einde brengen. Maar ook voor hen blijft de uitdaging uitzonderlijk groot. Meer en meer groeit het besef dat het coronavirus een echte *game changer* is, die ook voorheen gezonde bedrijven onderuit kan halen. Een scherpe neus voor vroegtijdige 'zombie'-detectie is dus meer dan ooit belangrijk. En zal soms weinig populaire, maar noodzakelijk beslissingen in een moeilijke omgeving vergen.



Lieven Noppe
lieven.noppe@kbc.be

1 Recent wees de Bank voor Internationale Betalingen er nog op dat alleen al bij de beursgenoteerde ondernemingen in veertien belangrijke industrielanden het aandeel van zombiebedrijven (gedefinieerd als onrendabele bedrijven met een lage beurswaardering) is gestegen van 4% aan het einde van de jaren tachtig van vorige eeuw tot 15% in 2017. zie: R. Banerjee en B. Hofmann (2020).





Economische Opinies

29 oktober 2020

Het bbp-concept, niet overboord gooien maar aanpassen

Het bruto binnenlands product (bbp) is de koning van de economische meting. Economen, analisten en beleidsmakers kunnen zich baseren op frequenter beschikbare data om een vroegtijdig beeld te krijgen van de economische toestand van een land, maar het bbp heeft uiteindelijk het laatste woord. Het concept wordt niet alleen gebruikt om te becijferen hoe snel de economie groeit (of krimpt), maar ook om economieën te rangschikken of om hun aandeel in de mondiale economische taart te meten. Het bbp tracht de economie te vatten in één, vergelijkbaar getal, maar is niet de enige manier om de economie te meten en al zeker geen goede maatstaf voor het welzijn van de bevolking. Oproepen om alternatieven voor het bbp te vinden zijn daarom niet nieuw. De actuele context van de covid-19-pandemie, waarbij overheden over de hele wereld ervoor kozen om delen van de economie stil te leggen om levens te redden, laat nu wel scherp zien dat het bbp tekortschiet in het tegemoetkomen aan de doelstellingen van een land. Meerdere alternatieven bestaan al, maar elk echte vervanging voor het bbp zal wel nog altijd de toestand van de economie moeten meten.

Wat wel en niet in het bbp zit

Kritiek op het gebruik van het bbp als bepalende factor voor het welzijn in een land bestaat al lang. In 1968 zei de Amerikaanse senator Robert Kennedy, die sprak over het bruto nationaal product (bnp, een verwante metriek van het bbp), hierover het volgende: "[bnp] telt luchtvervuiling en reclame voor sigaretten en de ambulances die op de snelwegen verkeersslachtoffers weghalen. Het rekent de speciale sloten voor onze deuren mee en ook de gevangenissen voor de mensen die ze stukmaken. Het omvat de vernietiging van de cederwouden en het verlies van natuurlijke schoonheid (…) het houdt geen rekening met de gezondheid van onze kinderen, de kwaliteit van hun onderwijs of het genoegen dat ze aan hun spelen beleven (…) het meet noch ons verstand, noch onze moed, noch onze wijsheid, noch ons leren (…) kortom, het meet alles behalve datgene wat het leven de moeite waard maakt."

Het bbp meet veel, maar niet alles. Het is de monetaire waarde van alle finale goederen en diensten die binnen de grenzen van een land in een periode (meestal een kwartaal of jaar) worden geproduceerd. De twee meest voorkomende manieren om dit te meten zijn: (1) het optellen van alle bestedingen in een land (consumptie, investeringen en uitvoer min invoer; de zgn. bestedingsbenadering), en (2) het optellen van alle toegevoegde waardes (alles wat wordt geproduceerd min de waarde van intermediaire inputs; de zgn. productiebenadering). Dit impliceert dat niet alles wat zo in het bbp wordt geteld noodzakelijkerwijs gepaard gaat met een positieve toegevoegde waarde voor het welzijn van de burgers. Zo stijgt het bbp soms na een natuurramp of bij extreme weerstoestanden omwille van de vereiste bestedingen voor noodhulp. Ook bestedingen in het kader van een oorlog of binnen maatschappelijk omstreden sectoren worden in het bbp opgenomen.

Tegelijkertijd merken critici vaak op dat het bbp vele zaken niet mee opneemt. De uitsluiting van de toegevoegde waarde gecreëerd door onbetaalde huishoudelijke arbeid of vrijwilligerswerk is een veel geciteerd voorbeeld. Het bbp houdt ook geen rekening met veranderingen in de kwaliteit van producten of in het gebruiksgemak voor kopers. Verder brengt het ook de negatieve externe effecten van alles wat wordt geproduceerd niet in rekening (bijv. vervuiling, verlies van biodiversiteit, uitputting van grondstoffen en alle kosten die de klimaatcrisis zal veroorzaken). Tot slot is het bbp een geaggregeerd cijfer dat de mate van ongelijkheid binnen een land niet weerspiegelt. Economen proberen een aantal van deze beperkingen aan te pakken door het bbp uit te drukken per hoofd van de bevolking of door een correctie door te voeren voor de verschillende kosten inzake levensonderhoud tussen landen (koopkrachtpariteiten bbp). Toch blijven veel tekortkomingen overeind.

De kritieken op het bbp wijzen alle op hetzelfde gekende, maar vaak over het hoofd geziene, feit: het bbp is geen maatstaf voor welzijn. Toch wordt het vaak gebruikt als een ultieme indicator voor het succes van een land, wat kan zorgen voor misleidende inzichten inzake

beleidsbeslissingen. Dit is bijvoorbeeld allang het geval in debatten over de klimaatverandering. Mocht de maatstaf voor economisch succes rekening houden met negatieve externe effecten, dan zou het veel duidelijker zijn dat er geen sprake is van een strikte afweging (tenminste op aggregatief niveau) tussen economie en duurzaam beleid. De covid-19-crisis is een ander belangrijk voorbeeld. De maatregelen die in de eerste helft van 2020 werden genomen om de crisis in te dammen, werden vaak gekaderd als een afweging tussen de economie en de gezondheid van de bevolking. Het bbp is in het kwartaal dat er strikte lockdowns werden opgelegd (Q1 2020 voor China en Q2 2020 voor de VS en Europa) wel aanzienlijk gedaald. Maar de extra sterfgevallen die zich zonder dergelijke maatregelen zouden hebben voorgedaan, kunnen niet worden genegeerd. Met andere woorden, het bbp is niet de ultieme scheidsrechter voor het welzijn in een land.

Figuur 1- World Happiness Index Top-20

1	Finland	11	Canada
2	Denemarken	12	Australië
3	Zwitserland	13	Verenigd Koninkrijk
4	Ijsland	14	Israel
5	Noorwegen	15	Costa Rica
6	Nederland	16	Ierland
7	Zweden	17	Duitsland
8	Nieuw-Zeeland	18	Verenigde Staten
9	Oostenrijk	19	Tsjechië
10	Luxemburg	20	België

Bron: KBC Economics gebaseerd op World Happiness Report 2020

Vergeet de economie niet

Maar het vermogen om de gezondheid van de economie zelf te beoordelen blijft cruciaal. In de twee vermelde voorbeelden kunnen ook economische overwegingen niet worden genegeerd. De stijgende werkloosheid en het loonverlies als gevolg van de door covid-19 veroorzaakte lockdowns hebben hun eigen sociale tol geëist. En in de toekomst kijkend zal de ecologische transitie om de klimaatverandering tegen te gaan, voor sommige landen, sectoren en individuen waarschijnlijk een grotere economische impact hebben dan voor andere. In die zin hebben beleidsmakers enig gevoel voor de toestand van de economie nodig om goed beleid te kunnen voeren. Ook bedrijven moeten de economie en de huidige toestand van de conjunctuur kunnen beoordelen om goede zakelijke beslissingen te kunnen nemen. Kortom, het bbp mag dan wel geen substituut zijn voor welzijn, het maakt er wel een deel van uit.

Daarom kunnen alternatieven voor het bbp die de toestand van de economie niet meten, interessante, aanvullende indicatoren zijn, maar ze kunnen niet dezelfde rol vervullen. De Gross National Happiness Index van het Koninkrijk Bhutan, die later door de VN is overgenomen, is misschien wel het meest opvallende van dergelijke alternatieven. De indicator is gebaseerd op negen thema's: psychologisch welzijn, gezondheid, onderwijs, tijdsbesteding, culturele diversiteit en veerkracht, goed bestuur, vitaliteit van de gemeenschap, ecologische diversiteit en veerkracht, en levensstandaard. Een uitloper van deze indicator, het jaarlijkse World Happiness Report (figuur 1), gebruikt wel het bbp om het relatieve geluksgevoel te helpen verklaren, maar baseert zich op subjectieve onderzoeksgegevens om de ranglijst daadwerkelijk op te stellen. Hoewel geluksindices dus belangrijke indicatoren zijn voor het succes van een land, meten ze niet de economische ontwikkeling.

Er zijn echter veel alternatieve maatstaven voor het bbp die de economie wel degelijk weerspiegelen. Een voorbeeld is de Inclusive Development Index van het Wereld Economisch Forum. Die bestaat uit twaalf sleutelindicatoren, waaronder het bbp per hoofd van de bevolking, de werkgelegenheid, de arbeidsproductiviteit, de gezonde levensverwachting, het mediaan gezinsinkomen, de armoedegraad, de GINI-coëfficiënt, de afhankelijkheidsgraad en de koolstofintensiteit van het bbp. Hoewel deze index aantoonbaar beter is dan het bbp om de economie te kwantificeren op een manier die voor de meeste individuen van belang is, vertrouwt hij wel nog altijd op het bbp als één van de inputs (wat er overigens nog maar eens op wijst hoe centraal het concept staat).

Het alternatief bestaat er dus in om het bbp zelf te hervormen en er zijn effectief heel wat voorstellen voor de manier waarop dat kan gebeuren. Zo stellen de onderzoekers Mohan, Thyagarajan en Muller voor om de monetaire schade als gevolg van emissies en vervuiling af te trekken van het bbp om zo een indicator te schatten die rekening houdt met duurzaamheid.[1] Theoretisch zou een dergelijke aanpassing ook voor andere welvaartsdomeinen kunnen worden gedaan, zolang er maar een monetaire kostenpost kan worden afgeleid (bijv. monetaire kosten van ongelijkheid, slechte gezondheidsresultaten, enz.). Een dergelijk aangepast bbp-cijfer zou de welvaart en het relatieve succes van een land beter weergeven en het zou een nuttig instrument blijven voor beleidsmakers en bedrijven.



Allison Mandra
allison.mandra@kbc.be

1. https://voxeu.org/article/growth-sustainability-and-measurement-global-gross-product





Economische Opinies

16 november 2020

Coronastorm treft Spanje recht in het hart

Na enkele jaren van sterke economische groei kreeg Spanje van alle EU-landen de ergste economische klap door de coronacrisis te verwerken. Ondanks een indrukwekkend groeiherstel in het derde kwartaal van 2020 blijft de Spaanse economie zichtbaar achter ten opzichte van de eurozone. Vooral de trage normalisering van de toeristische activiteiten speelde het land parten. Toch spelen ook structurele redenen een rol, waaronder de uitdagingen in de arbeidsmarkt en het complexe politieke toneel. De tweede golf van de pandemie en de maatregelen om de nieuwe uitbraak in te dijken smoren het prille herstel bovendien in de kiem. Door een gebrek aan politieke consensus is de Spaanse regering voor het stimuleren van de groei sterk afhankelijk van het Next Generation EU programma. Maar de positieve impact daarvan wordt pas vanaf 2022 en 2023 verwacht. De komst van een effectief covid-19-vaccin zou de economie weer een flinke impuls kunnen geven. In afwachting van dergelijke vaccinatie verwachten we dat Spanje relatief zwak zal blijven presteren.

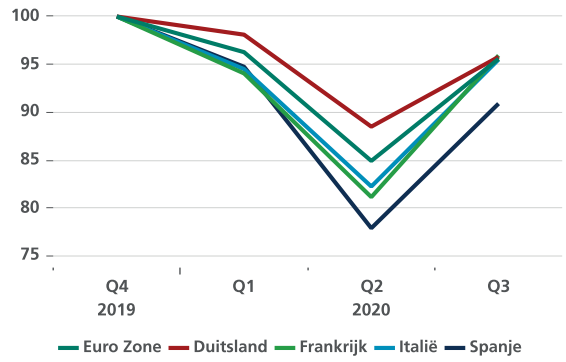
Na een rampzalige eerste helft van het jaar heeft de economie van de eurozone in het derde kwartaal een indrukwekkend herstel gekend. Hoewel het herstel in de hele regio sterker was dan verwacht, blijven er aanzienlijke verschillen tussen de landen bestaan. Met name Spanje valt op doordat het land zijn hersteltraject heeft ingezet, nadat de economie het zwaarst getroffen was door de covid-19-pandemie; cumulatief gezien daalde de Spaanse productie in de eerste helft van 2020 met een nooit eerder geziene 22%. Dit staat in schril contrast met een aantal jaren van robuuste exportgeleide expansie voorafgaand aan de pandemie, toen Spanje consequent beter presteerde dan zijn belangrijkste concurrenten in de eurozone.

Snel maar onvolledig herstel in het derde kwartaal

In het derde kwartaal steeg de Spaanse economische groei met 16,7% op kwartaalbasis, dankzij een uitgesproken herstel in de binnenlandse vraag. Deze exceptionele groei verbergt echter een aantal onderliggende zwakheden. Ten eerste was het sterke herstel grotendeels mechanisch, d.w.z. het gevolg van de opheffing van de strikte lockdownmaatregelen uit het voorjaar, het versoepelen van de beperkingen aan de aanbodzijde en een sterke inhaalvraag. Met andere woorden, het sterke derde kwartaalcijfer heeft veel te maken met het feit dat de economie het überhaupt slecht deed in de voorgaande periode.

Ten tweede is het herstel slechts gedeeltelijk en ongelijkmatig verdeeld tussen de sectoren. De industriële productie heeft zich hersteld tot meer dan 96% van het niveau van vóór de pandemie. Het herstel in de dienstensector verliep intussen langzamer. De dienstenactiviteten bevinden zich op iets minder dan 90% van hun pre-coronaniveau. Dit valt te verklaren door het grote aandeel van toeristische activiteiten in het Spaanse BBP (12%), groter dan in elke ander eurozoneland. Het aantal

Figuur 1 - Economisch herstel in Spanje blijft achter.



Bron: KBC Economics gebaseerd op Eurostat, Istat, DESTATIS, INE, INSEE

buitenlandse toeristen daalde met liefst 75% tussen juni en september 2020. Het is dan ook niet verwonderlijk dat Spanje een grote achterstand heeft opgelopen in het herstel na de eerste pandemiegolf (figuur 1).

Nieuw lockdown, nieuwe uitdagingen

Tegelijkertijd zijn er signalen dat het recente herstel van korte duur zal zijn. Uit maandelijkse indicatoren blijkt dat de groeidynamiek al duidelijk vertraagde aan het eind van het derde kwartaal. De snelle heropleving van het virus en nieuwe inperkingsmaatregelen (bv. een landelijke avondklok voor cafés en restaurants) hebben de mobiliteit nog verder verminderd. Dit alles doet vermoeden dat de kwartaalgroei in het vierde kwartaal terug negatief zijn zijn, weliswaar minder dramatisch dan in het tweede kwartaal van 2020. Vergeleken met de lockdown in het voorjaar zijn de huidige beperkingen tot nu toe minder streng. Ze hebben bovendien niet geleid tot vergelijkbare verstoringen van de toeleveringsketen. Tegelijk blijven de ondersteunende maatregelen van kracht, met name het ERTE-systeem van tijdelijke werkloosheid, dat de negatieve schok van de tweede golf op de arbeidsmarkt moet opvangen.

De ganse eurozone gaat een moeilijke periode tegemoet. Het verdere herstel zal in Spanje zwakker zijn dan in de andere grote economieën van de eurozone. Naast de bijzonder sterke afhankelijkheid van het toerisme spelen ook macro-economische kwetsbaarheden Spanje parten in deze coronaperiode. Het zuiderse land heeft te kampen met een handvol langdurige structurele problemen. Zo beschikken vele KMO's over beperkte financiële en technologische middelen. De structurele inflexibiliteit van de Spaanse arbeidsmarkt is een blijvend zorgenkind.

Al voor het uitbreken van de covid-19-pandemie had Spanje het hoogste werkloosheidspercentage in de EU. Voorlopig steeg de werkloosheid dit jaar slechts tot 16,5% in september dankzij de verlenging van de tijdelijke werkloosheid tot januari 2021. Maar gegeven de vele tijdelijke contracten en de hoge jeugdwerkloosheid verwachten we dat langdurige werkloosheid snel zal toenemen, terwijl nieuwe jobcreatie maar beperkt zal plaatsvinden.

Naast de onderliggende structurele zwakheden maakt de inherent instabiele politieke situatie de zaken nog ingewikkelder. De linkse minderheidsregering van sociaal-democraten en Podemos werkt nog altijd op basis van de begroting voor 2018 van de vorige centrumrechtse regering. Na meer dan twee jaar slaagde de huidige coalitie nog niet in het opstellen van een nieuwe begroting. Het gebrek aan politieke consensus verklaart ook waarom Spanje minder budgettaire stimulus doorvoert. Tot op heden bedraagt de overheidsstimulus slechts 3,5% van het BBP, aanzienlijk minder dan in Duitsland (8,3%) en in Italië (4,9%). De budgettaire ruimte voor Spanje is uiteraard beperkt met een overheidsschuld boven 110% van het BBP in het tweede kwartaal van 2020.

Next Generation EU als helper in nood

Om de groei aan te wakkeren rekent de Spaanse regering sterk op EU-fondsen. Spanje zal samen met Italië de meeste steun krijgen uit het nieuwe Next Generation EU programma. De overheid schat dat Spanje 140 miljard euro zal ontvangen, equivalent aan 11,2% van het Spaanse BBP in 2019. De steun bestaat uit zowel leningen als effectieve financiële steun. De Spaanse regering zal 70 miljard euro aan financiële steun aanwenden in de periode 2021-2023. De andere helft zal als leningen worden gebruikt in de jaren nadien. De Spaanse overheid schat dat deze Europese stimulus zal leiden tot een bijkomende economische groei van 7 à 8 % in de periode 2021-2023. We moeten echter voorzichtig zijn met deze vooruitzichten. De Europese financiële middelen zullen pas in de tweede helft van 2021 beschikbaar komen, en mogelijk nog met vertraging. Dus de effecten van nieuwe investeringen kunnen ten vroegste in 2022 en 2023 volgen. Bovendien is de economische impact afhankelijk van een doeltreffende implementatie van projectmiddelen, wat onzeker is. Tot slot, traditioneel weten we dat nieuwe EU-fondsen enkel leiden tot een toename in de potentiële groei als ze hand in hand gaan met structurele hervormingen.

Daarnaast rekent Spanje op een positieve impact van een of meerdere covid-19-vaccins. Het Spaanse toerisme zou daarvan zeker kunnen profiteren. Maar de timing van een vaccinatie van een groot deel van de Europese bevolking is onzeker. Ten vroegste verwachten we dit midden 2021. Er is dus zeker licht aan het eind van de tunnel, maar in tussentijd verwachten we dan Spanje zwakker zal presteren dan de andere landen van de eurozone.



Dominik Rusinko
dominik.rusinko@kbc.be





Economische Opinies

23 november 2020

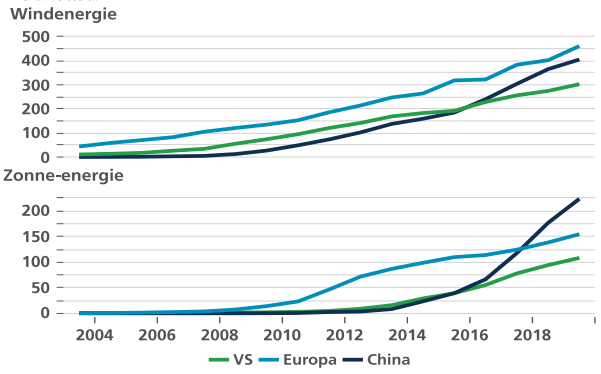
Groene concurrentie én kansen voor vergroening nemen toe

Met de *Green Deal* maakt de EU duidelijk dat het wereldleider wil zijn inzake klimaatinitiatieven en groene technologie. De beslissing om 30% van het herstelfonds *Next Generation EU* in te zetten voor klimaatbescherming en uitstootreductie en de beslissing om groene obligaties uit te geven voor de financiering zullen die rol helpen te versterken. Maar ook andere wereldmachten voeren hun klimaatambities op. Zowel China als Japan streven ernaar om CO2-neutraal te zijn tegen respectievelijk 2060 en 2050. Ook de VS zullen de klimaatcrisis waarschijnlijk ernstiger aanpakken met Joe Biden als president. Die engagementen van de grote wereldmachten zijn ongetwijfeld goed nieuws voor de strijd tegen de klimaatverandering, maar ze maken het de EU allicht ook moeilijker om haar positie als groene leider te handhaven. Om concurrerend te blijven en te profiteren van de nieuwe kansen die zich wereldwijd aandienen, moeten zowel de EU als haar lidstaten vermijden slechts schijnbaar te vergroenen of de nieuwe *Green Deal*-regelgeving af te zwakken.

Groene leiders

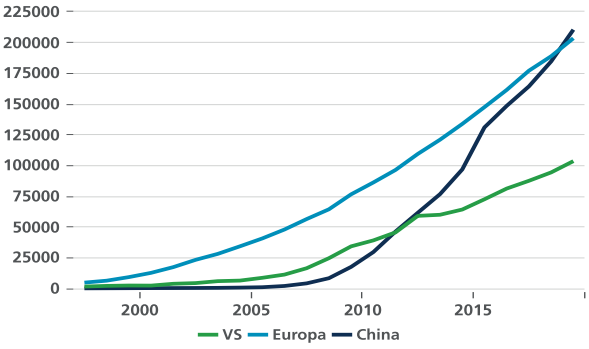
Velen zullen aanvoeren dat Europa al de wereldleider is in de strijd tegen de klimaatverandering. Het in 2005 gelanceerde emissiehandelssysteem is bijvoorbeeld de grootste CO2-markt ter wereld, en de *Green Deal* heeft het ambitieuze doel om de netto CO2-uitstoot tegen 2050 tot nul te herleiden. De EU loopt ook voor in de ontwikkeling van hernieuwbare energie, met name van windenergie. Maar China haalt zijn achterstand snel in en heeft Europa overtroffen, zowel inzake opgewekte zonne-energie als geïnstalleerde windturbinecapaciteit (figuren 1 en 2). Bovendien is de EU niet de enige grootmacht die zich inzet voor een CO2-neutrale economie in de komende 30-40 jaar. Na de ondertekening van internationale klimaatverdragen zoals het Klimaatakkoord van Parijs, hebben ook Japan, Zuid-Korea en China de afgelopen maanden dergelijke engagementen aangekondigd. De VS hinken al enkele jaren duidelijk achterop, sinds president Trump de VS terugtrok uit het Akkoord van Parijs. De verkozen president Joe Biden heeft echter toegezegd dat het land zich weer zal aansluiten bij dat akkoord wanneer hij in januari aan de macht komt. Een van de punten in zijn campagne was trouwens het streven naar een netto CO2-uitstoot van nul tegen 2050. In welke mate hij die ambitieuze agenda zal kunnen uitvoeren, hangt af van wie in januari de meerderheid in de Senaat zal hebben: Republikeinen of Democraten. Maar ondanks die onzekerheid is de trend naar

Figuur 1 - Opwekking van hernieuwbare energie
Terawattuur



Bron: KBC Economics gebaseerd op BP

Figuur 2 - Turbinecapaciteit windenergie
Megawatt



Source: KBC Economics based on BP

schone energie en een duurzamere wereldeconomie duidelijk.

Maar welk voordeel levert leiderschap in groene technologie op? Afgezien van de milieuvoordelen komt het grotendeels neer op het behoud van een concurrentievoordeel tijdens de belangrijke transitie van de wereldeconomie naar een duurzamere economie. Dat gaat niet alleen over losstaande vooruitgang op het gebied van duurzame energie.[1] Het idee is eerder dat goedkopere, meer overvloedige en schonere energie uiteindelijk zal worden geïntegreerd in de hele economie, inclusief de industriële activiteiten. Een voorbeeld hiervan is het gebruik van windenergie voor de productie van waterstof, die vervolgens wordt gebruikt voor industriële activiteiten met een lagere emissievoetafdruk. Een recent rapport van het Internationaal Energieagentschap suggereert dat hernieuwbare energiebronnen in 2025 steenkool zullen inhalen als de grootste bron van elektriciteitsopwekking ter wereld, en dat in Europa, het Verenigd Koninkrijk en de VS de toename van hernieuwbare energiebronnen de vraag zal overstijgen. Dat zou uiteindelijk betekenen dat de prijzen zullen dalen.[2] Als we dus de CO2-prijzen (die waarschijnlijk zullen stijgen ingevolge de *Green Deal*), de grensbelastingen op CO2 (die gangbaarder kunnen worden naarmate meer landen de doelstelling aannemen om CO2-neutraal te worden) en de algemene vooruitgang in de technologie in aanmerking nemen, kunnen we ervan uitgaan dat groene processen in de niet al te verre toekomst goedkoper zullen worden en een concurrentievoordeel krijgen ten opzichte van vervuilende processen. Bovendien kunnen nieuwe producten, diensten en technologieën die de vergroening van de economie bevorderen, ook elders worden geëxporteerd. Wie de leiding heeft in de klimaattransitie zal dus een concurrentievoordeel hebben ten opzichte van wie achterblijft.

In het bijzonder voor Europa biedt het bevorderen van hernieuwbare energie het bijkomende voordeel dat het de afhankelijkheid van de invoer van fossiele brandstoffen vermindert. Uit een recent rapport van de Europese Commissie (EC) over de concurrentiepositie inzake schone energie blijkt dat het risico om afhankelijker te worden van de invoer van grondstoffen verkleint doordat grondstoffen in een circulaire economie worden hergebruikt.[3] Uit datzelfde rapport blijkt echter ook dat de EU, in vergelijking met andere grote economieën en in verhouding tot het bbp momenteel het minst investeert in onderzoek en innovatie (O&I) inzake schone technologieën. Bovendien nemen zowel de private als de openbare O&I-investeringen in schone energie af. Dat strookt duidelijk niet met de doelstellingen van de *Green Deal*. Misschien kan de combinatie van toenemende concurrentie en politieke initiatieven die trend ombuigen.

Het herstelbeleid biedt een kans

De grootschalige economische transformatie die de *Green Deal* beoogt, vereist inderdaad aanzienlijke investeringen. De herstelmaatregelen in de strijd tegen de covid-19-crisis bieden een kans om de investeringen in groene technologie te verhogen. In vergelijking met andere landen, zetten de Europese economieën nu al een groter deel van hun herstelplannen in voor duurzame inspanningen.[4] Toch vragen sommigen zich af of het EU-Herstelfonds wel 'groen genoeg' zal zijn, zelfs met het '*do no harm*'-principe en de toezegging dat 30% van de middelen naar groene projecten zal gaan. De uitvoering wordt aan de lidstaten overgelaten en de criteria waaraan de EC hun plannen zal toetsen, zijn niet geheel duidelijk. Bovendien zeggen critici dat het '*do no harm*'-principe onvoldoende bindend is en dat de middelen nog altijd kunnen worden gebruikt om sterk vervuilende activiteiten te ondersteunen.

Dat betekent niet noodzakelijk dat de lidstaten de groene voorwaarden zullen omzeilen of slechts het absolute minimum aan herstelfondsen zullen inzetten voor groene activiteiten. Dat zou niet verstandig zijn. De groene concurrentie neemt toe en dat biedt opportuniteiten voor landen die investeren in groene technologie en streven naar een duurzamere economie. De EU heeft de kans om een wereldleider op het gebied van groene technologie te blijven. En die kans mag ze niet verspillen, zowel in het belang van het milieu als van de economie.



Allison Mandra
allison.mandra@kbc.be

1 https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/fs_20_1295
2 https://www.iea.org/reports/renewables-2020/renewable-electricity-2#forecast-summary
3 https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020DC0953&from=EN

4 De private onderzoeksgroep Rhodium schat dat in totaal 20% van de stimuleringsmaatregelen van de EU en de lidstaten gericht zullen zijn op groene uitgaven, tegenover 1-3% voor de VS, China en India. De bedragen verschillen tussen de lidstaten, waarbij Frankrijk een derde van zijn steunmaatregelen inzet voor groene initiatieven en Duitsland 11%. Zie: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020DC0953&from=EN en https://rhg.com/research/green-stimulus-spending/





Merry Christmas
&
Happy New Year

Onze webstek www.kbceconomics.com houdt u op de hoogte van alle analyses en vooruitzichten van de KBC-economisten.

Contact: Jan Van Hove, Chief Economist KBC Group NV, Havenlaan 2, B-1080 Brussels, Belgium
Verantwoordelijk uitgever: KBC Groep NV, Havenlaan 2 – 1080 Brussel – België – BTW BE 0403.227.515 – RPR Brussel
E-mail: economic.research@kbc.be
Alle meningen in deze KBC Economische Opinies vertegenwoordigen de persoonlijke mening van de auteur(s). Noch de mate waarin de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen, noch de mate waarin zij in de realiteit zullen tot uiting komen, kunnen worden gewaarborgd. De gegevens in deze publicatie zijn algemeen en louter informatief. Ze mogen niet worden beschouwd als beleggingsadvies. Deze publicatie valt niet onder de noemer 'onderzoek op beleggingsgebied' zoals bedoeld in de wet- en regelgeving over de markten voor financiële instrumenten. Elke overdracht, verspreiding of reproductie, ongeacht de vorm of de middelen, van de informatie is verboden zonder de uitdrukkelijke, voorafgaande en schriftelijke toestemming van KBC Groep NV. KBC kan niet aansprakelijk worden gesteld voor de juistheid of de volledigheid ervan.