

Brussel, 27 juni 2024
Persbericht

ONDANKS MOOIE GROEICIJFERS IS BELGIË MINDER KLAAR VOOR DE TOEKOMST DAN HET GEMIDDELTE EU-LAND

Nadat de Europese Centrale Bank (ECB) begin juni voor het eerst in 5 jaar de rente verlaagde, mogen we in de komende kwartalen nog meer renteknippen verwachten. De Amerikaanse economie groeit sneller dan die in de eurozone, maar die laatste zal in 2025 wel versnellen. De Belgische groei en vastgoedprijzen hebben positieve vooruitzichten, maar het is niet allemaal goed nieuws voor ons land: volgens de recentste update van de FutureProof-index is België minder klaar voor de toekomst dan het gemiddelde EU-land. Wereldwijd zien we een verbreding van de aandelenmarkten, waarbij naast technologie-aandelen ook andere sectoren en thema's hun plaats opeisen. Grondstoffen hebben op hun beurt een groot potentieel maar zullen daardoor ook veel volatiliteit vertonen. Hoofdeconoom Koen De Leus en hoofdstrateeg Philippe Gijssels van BNP Paribas Fortis blikken vooruit op de tweede helft van 2024.

De kerninflatie in de **Verenigde Staten** blijft met 3,4% (Personal Consumption Expenditures of PCE) te hoog, en dat heeft een impact op de verwachte renteverlagingen door de Federal Reserve vóór het einde van het jaar. De financiële markten gingen begin 2024 nog uit van bijna zes renteverlagingen. Vandaag is er dat amper één, met in 2025 een verwachte inhaalbeweging van vier renteverlagingen tot 4,25 procent. Maar dan moet de economie – en meer specifiek de arbeidsmarkt – wel afkoelen. Opvallend is dat tegen eind 2024 de verwachte inflatie nog steeds dicht bij 3,5% zou aanleunen, een stuk boven de inflatiedoelstelling van 2%. De vraag daarbij is of we voor een periode van structureel hogere inflatie staan.

In **Europa** daalde de inflatie de voorbije kwartalen sneller. Ze staat er nu op 2,6%. De ECB verlaagde in 2024 al een eerste keer de rente naar 3,75%. **Koen De Leus** verwacht de komende kwartalen nieuwe renteverlagingen: *“Dat zal niet te bruusk gebeuren om het renteverskil met de Verenigde Staten, en daarmee ook de Amerikaanse dollar, niet te sterk te laten oplopen. Ik ga uit van een kortetermijnrente van 2,5% tegen eind 2025.”*

Groeicijfers

De Leus verklaart het verschil in inflatie tussen de Verenigde Staten en Europa door het verschil in groei. *“Terwijl de eurozone in 2023 ternauwernood aan een minirecessie ontsnapte, toonde de Amerikaanse economie zich zeer weerbaar voor de fors gestegen rentevoeten”,* legt hij uit. De voorspelde harde landing van de Amerikaanse economie kwam er niet door de aanhoudend sterke jobcreatie en de daarmee gepaard gaande consumptie-uitgaven. *“Ook in 2024 blijft die groeien aan een ritme van 2,5%, om in 2025 te vertragen tot een nog altijd robuuste 1,8%.”*



BNP PARIBAS
FORTIS

De bank
voor een wereld
in verandering

In de **eurozone** herstelt de groei in 2024 tot 0,9%. De industrie klautert uit haar recessie, wat de industriegevoelige landen – met Duitsland op kop – een duw in de rug geeft. De stijging van de reële inkomens in tal van landen als gevolg van toegenomen nominale lonen met daartegenover een dalende inflatie, vuurt langzaam ook de private consumptie aan. In 2025 versnelt de groei in de richting van 1,6%.

De **Belgische** groei hield opvallend goed stand de voorbije jaren. De loonindexatie leidde tot een stijging van het reëel beschikbaar inkomen. De overheid investeerde meer met het zicht op de verkiezingen terwijl ook de bedrijven opvallend veel investeerden. **De Leus**: "Van eind 2022 tot eind 2024 zal België een extra groei van iets meer dan een procentpunt optekenen ten opzichte van de eurozone. Voor 2024 en 2025 ga ik uit van een groei van 1,3%."

Ook de **Belgische vastgoedprijzen** hielden trouwens goed stand – in nominale termen – met een stijging van 2,5% in 2023. De vraag daalde fors, maar het aanbod van vastgoed blijft structureel te laag. Dankzij de indexatie van de lonen en de overwegend langlopende hypotheekleningen zijn er in België historisch ook weinig gedwongen verkopen. Voor 2024 heeft de hoofdeconoom zijn verwachtingen opgetrokken van +1,9% naar +3,3%, wat niet ver verwijderd is van het langetermijngemiddelde.

Ten slotte blijft **China** het moeilijk hebben, maar dankzij overheidssteun zou het land toch een groei van 5,2% kunnen laten optekenen. Door zijn gigantische overcapaciteit en slabakkende interne consumptie is China echter een bron van wereldwijde deflatie.

België: FutureProof-index

De economische groei in België (zie hoger) komt met een prijskaartje. Het begrotingstekort beloopt 4,4% van het bbp in 2023. De Nationale Bank van België verwacht dat dat bij een ongewijzigd beleid zal oplopen tot 5,5% in 2026.

Dankzij de dalende rentelasten leidde een begrotingstekort in het verleden niet tot een snel stijgende overheidsschuld. De gemiddelde rente op de uitstaande overheidsschuld bereikte in 2021 echter een bodem van 1,43%, terwijl die vandaag al op 1,92% staat. Volgens de Europese Commissie stijgen de jaarlijks te betalen rentelasten in België van 8,5 miljard euro in 2021 naar 14,2 miljard euro in 2025.

In zijn jaarlijkse update van de **FutureProof-index**¹, die nagaat in hoeverre België klaar is voor de toekomst in vergelijking met de andere landen van de Europese Unie, analyseert Koen De Leus voor het eerst vijf economische domeinen in plaats van vier. Door zijn alsmaar toenemend belang voor de toekomst maakt het domein 'duurzaamheid' voortaan deel uit van de index. België haalt daarvoor een middelmatige score.

In het algemene klassement staat België op de 21^e plaats van 27 EU-landen.

Voor **overheidsfinanciën** scoort België slecht in vergelijking met de rest van de Europese Unie. In de **totale rangschikking** blijven we onder het gemiddelde hangen.

Hierbij een overzicht van de scores voor België per categorie:

Domein	Productiviteit	Arbeidsmarkt	Overheid	Algemene omgeving	Duurzaamheid	Totaal
Score voor België	68%	32%	18%	40%	51%	42%

¹ De FutureProof-index analyseert 5 domeinen op basis van 15 indicatoren: voor (1) productiviteit zijn dat PISA-scores, R&D-uitgaven en levenslang leren; voor de (2) arbeidsmarkt vacaturegraad, het aantal NEETS en de werkgelegenheidsgraad; voor de (3) overheid schuldgraad, begrotingstekort en overheidsinvestering; voor (4) algemene omgeving afhankelijkheidsratio, de DESI-index en een maatstaf voor de mobiliteit; en voor (5) duurzaamheid het aandeel hernieuwbare energie, de CO₂eq-voetafdruk per capita en inkomensongelijkheid. Per indicator worden de 27 EU-landen gerangschikt (voor zover de data beschikbaar zijn). Die rangschikking wordt herleid naar een percentielscore: 100% voor wie het best scoort, 0% voor wie het slechtst scoort. Die scores worden samengenomen om tot een totale, gemiddelde score te komen.

De volledige resultaten zijn te vinden in de bijgevoegde slideshow.

Amerikaanse presidentsverkiezingen

Op 5 november 2024 verkiezen de Amerikanen voor de 60^e keer een president. Inzake protectionisme, de heropbouw van de Amerikaanse industriële capaciteit en de oplopende begrotingstekorten, verschillen de programma's van kandidaten Joe Biden en Donald Trump niet zoveel.

Bij een verkiezing van **Trump** dreigen echter democratische waarden onder druk te komen. Isolationisme met meer geopolitieke onrust wordt waarschijnlijker, inclusief een globale escalatie van de handelsoorlog. Zo'n handelsoorlog, met handelstarieven die 10 procentpunt hoger gaan en met een verhoging van het importtarief met 60 procentpunt voor China, zou – in geval van tegenmaatregelen – een aanzienlijke inflatoire en groeischok met zich meebrengen. Bij een worstcasescenario is er een negatieve impact van 1,2 procentpunt op het Amerikaanse bbp en 0,4 procentpunt voor de eurozone tijdens het eerste jaar van de schok. De Amerikaanse inflatie gaat 4,5 procentpunt hoger door de hogere importprijzen. De Europese tegenmaatregelen voor de import van Amerikaanse producten duwen de inflatie in de eurozone 0,6 procentpunt hoger.

Een verkiezing van **Biden** is een bestendiging van het huidige beleid, met aanhoudend protectionisme (maar vooral gericht tegen China), meer overheid en een sociaal beleid inclusief hogere belastingen voor ondernemingen en de rijken. Het grote verschil met de Republikeinse tegenkandidaat is dat er met de Democraat een globaal geëngageerdere en voorspelbaardere VS zal zijn.

Aandelen: een verbredende markt

Nadat 2023 goed werd afgesloten met uitstekende maanden november en december op de aandelenmarkten, zien we ook een zeer sterke eerste jaarhelft in 2024 met wereldwijd mooie groene cijfers. Voor de **tweede jaarhelft** is het hinken op twee gedachten.

Eenzijds is het tweede semester vaak, maar niet altijd, het moeilijkste van het jaar. *“De verleiding bestaat dus om de – dikwijls niet geringe – winst veilig te stellen”,* stelt **Philippe Gijssels**. *“Verwachte renteverlagingen blijven uit of komen in ieder geval minder snel dan begin 2024 werd gedacht. En er zijn vooral ook een aantal geopolitieke risico's, van wereldwijde conflicten tot verkiezingen.”*

Anderzijds zien we de markt verbreden. Heel veel sectoren, thema's en landen die het meer dan een jaar moeilijk hadden, proberen de nog steeds oppermachtige technologiewaarden wat bij te benen. Een paar voorbeelden daarvan zijn onder meer de BEL 20, de Chinese beurs, small-en midcaps, beursgenoteerd vastgoed en recent ook een aantal alternatieve-energiewaarden.

“Als we het zo bekijken, zien we hier duidelijk een markt die onderhuids een stuk gezonder is omdat veel meer aandelen deelnemen aan de stijging,” gaat **Gijssels** verder. *“Om die reden is het misschien niet slecht om ons de komende maanden wat defensiever te positioneren, en een beetje te gaan bodemvissen bij achtergebleven waarden en thema's. Maar uiteraard mogen we de technologiewaarden niet helemaal links laten liggen, want daar ligt toch, ten minste gedeeltelijk, de toekomstige groei.”*

De voorbije maanden wist **Europa** voor het eerst na een tijd gelijke tred te houden met de **Verenigde Staten**, wat aangeeft dat de aandelenrally niet alleen meer gedreven werd door technologiewaarden, maar dat de markt over een breder front hoger ging. Zelfs de veelgeplaagde Chinese beurs die het jaar opnieuw onder water startte, wist wat boven het wateroppervlak uit te krabbelen.

De sterke prestatie van de aandelenmarkten in de eerste helft van 2024 kwam er tegen een achtergrond van nochtans geleidelijk aan stijgende rentes. Dat is in schril contrast met 2023, toen de markten op en neer dansten op het ritme

van de stijgende en dalende rente. De kracht van de aandelenrally is waarschijnlijk deels te danken aan de goede bedrijfsresultaten en aan de steeds grotere interesse voor alles wat met artificiële intelligentie te maken heeft.

Naast een positieve ondertoon op de markten viel in de eerste jaarhelft van 2024 ook de bijzonder lage aandelenvolatiliteit op. *"Het zou ons sterk verwonderen dat met alle economische en geopolitieke onzekerheid die volatiliteit in de tweede jaarhelft niet een stuk hoger zou uitkomen,"* stelt **Gijssels**.

In onze multiglobale wereld (waarbij er verschillende invloedssferen zijn en de globalisering draait rond de verschillende blokken, voornamelijk China, Europa, Rusland en de Verenigde Staten) worden de verschillen tussen de prestaties van de groeielanden onderling groter en groter. We kunnen ons terecht afvragen of we nog kunnen spreken van een groeielandencomplex. Wellicht is het beter op dit moment land per land op zijn sterktes en zwaktes te beoordelen. In deze optiek zullen beheerders de komende jaren meer en meer rekening moeten houden met de opportuniteiten in bepaalde landen, maar mogelijk nog meer met landenrisico's.

Grondstoffen

De structurele stierenmarkt voor grondstoffen waarvan al een hele tijd sprake is, kreeg in de eerste maanden van 2024 steeds meer vorm. **Philippe Gijssels**: *"Dat betekent dat de komende jaren de grondstoffenprijzen structureel hoger en vooral ook volatieler zullen zijn, en dat de prijzen van goud, zilver en koper een heel stuk hoger zouden kunnen gaan dan veel mensen voor mogelijk houden."*

Valuta

In muntenland zagen we over de eerste jaarhelft relatieve kalmte waarbij vooral de sterkte van de Amerikaanse dollar en de zwakte van de Japanse yen wat opvielen. Maar over het algemeen was het windstil. Hierbij is het duidelijk dat zoals altijd de kans op een grotere beweging groter wordt naarmate de windstilte aanhoudt. Een uitbraak in welke richting dan ook dreigt dan ook sterk te zijn.

NOOT: dit persbericht werd geschreven op 13 juni 2024.

Perscontact

Jeroen Petrus

Press Officer

jeroen.petrus@bnpparibasfortis.com

+32 (0)498 32 14 94

BNP Paribas Fortis (www.bnpparibasfortis.com) biedt in België een totaalpakket van financiële diensten aan particulieren, zelfstandigen, beoefenaars van vrije beroepen, ondernemingen en publieke instellingen. Op het gebied van verzekeringen werkt BNP Paribas Fortis nauw samen, als verbonden agent, met AG Insurance, leider op de Belgische markt. De bank verstrekt internationaal ook maatoplossingen aan vermogende particulieren, grote ondernemingen en publieke en financiële organisaties. Daarbij maakt zij gebruik van de knowhow en het wereldwijde netwerk van BNP Paribas.

BNP Paribas (www.bnpparibas.com) is de grootste bank van de Europese Unie en een belangrijke internationale bancaire speler. De bank is actief in 65 landen en telt bijna 185.000 medewerkers, van wie meer dan 145.000 in Europa. De groep bekleedt sleutelposities in haar drie kernactiviteiten: Commercial, Personal Banking & Services voor alle commerciële banken van de groep en verschillende gespecialiseerde metiers, zoals BNP Paribas Personal Finance en Arval; Investment & Protection Services voor spaar-, beleggings- en verzekeringsoplossingen; en Corporate & Institutional Banking, dat zich op bedrijfs- en institutionele klanten

toelegt. Op basis van haar solide, gediversifieerde en geïntegreerde model helpt de groep al haar klanten (particulieren, verenigingen, ondernemers, kmo's, grote bedrijven en institutionele klanten) hun projecten te realiseren met financierings-, beleggings-, spaar- en verzekeringsoplossingen. BNP Paribas heeft vier thuismarkten in Europa (België, Frankrijk, Italië en Luxemburg) en ontplooit zijn geïntegreerde commercialbankingmodel ook in het Middellandse Zeegebied, Turkije en Oost-Europa. Als vooraanstaande internationale bancaire speler beschikt de groep over toonaangevende platformen en metiers in Europa, een sterke aanwezigheid in Noord- en Zuid-Amerika en solide en snelgroeiende activiteiten in Azië-Pacific. BNP Paribas hanteert in al zijn activiteiten een maatschappelijk verantwoorde en milieubewuste aanpak. Zo kan het meebouwen aan een duurzame toekomst en tegelijkertijd goede resultaten en de stabiliteit van de groep verzekeren.