

Brussel, 27 november 2024

Persbericht



EUROPA MOET MINDER AFHANKELIJK WORDEN VAN VERENIGDE STATEN

In zijn vooruitblik op 2025 kijkt Koen De Leus, Chief Economist bij BNP Paribas Fortis, naar de macro-economische evolutie. Hij focust daarbij op Europa en stelt dat het actie moet ondernemen en streven naar meer onafhankelijkheid ten opzichte van de Verenigde Staten. Voorts blijkt uit zijn analyse van het Belgische groeipotentieel dat de belangrijkste troefkaart voor ons land een verbetering van de productiviteit is. Chief Strategy Officer Philippe Gijssels verwacht een mogelijk volatiel jaar op de aandelenmarkten, terwijl hij de vraag- en aanbodynamiek voor grondstoffen op lange termijn gunstig acht. Hij merkt ook op dat de koersevolutie van de Amerikaanse dollar minder vanzelfsprekend is dan ze op het eerste gezicht lijkt.

Een geleidelijk herstel in Europa en een zachte landing van de economie in de Verenigde Staten: dat was wat verwacht werd, totdat Donald Trump verkozen werd tot Amerikaans president. De geopolitieke onzekerheid lag de voorbije 3 jaar gevoelig hoog, en in de nabije toekomst verwacht BNP Paribas Fortis daar niet veel verandering. De *fourth turning*¹ is hier en klimt langzaam naar zijn climax.

"De evolutie van de inflatie en vooral van de economische groei hangt af van welke maatregelen Trump effectief zal nemen", stelt Koen De Leus, Chief Economist bij BNP Paribas Fortis. "Het optrekken van de importtarieven en de maatregelen op het vlak van migratiebeleid zijn beide inflatoir. Een expansief begrotingsbeleid is dat ook, maar dat zorgt dan weer voor economische groei. Dat kan de Federal Reserve ervan weerhouden om zijn rente nog veel verder te verlagen. De Europese Centrale Bank zal met lede ogen moeten toekijken hoe hogere importtarieven in de Verenigde Staten, en vooral de onzekerheid of die er al dan niet zullen komen, de Europese groei een knauw geven."

Wake-upcall voor Europa

De verkiezing van Trump is een wake-upcall voor Europa. Het is al lang te afhankelijk van de Verenigde Staten voor zijn defensie. De voorbije jaren is de afhankelijkheid nog toegenomen door de inruil van Russisch gas voor Amerikaans LNG, en Chinese export voor Amerikaanse.

Mario Draghi stelt in zijn rapport 'The future of European competitiveness'² dat Europa dringend moet overgaan tot actie. Zo moeten de energiekosten van bedrijven naar omlaag. Bovendien moet Europa investeren en de regulering vereenvoudigen om de immense innovatiekloof met de Verenigde Staten te dichten. Er zijn specifieke strategieën nodig om de internationale competitiviteit van de Europese industrie- en dienstensectoren op te krikken, gepaard met een

¹ Howe, N. (2023). *The Fourth Turning is Here*. Simon & Schuster. In dit boek beschrijft de auteur zijn theorie die stelt dat historische gebeurtenissen geassocieerd kunnen worden met generationele cycli, waarbij één cyclus een mensenleven omspannt. In de vierde fase verkeert de maatschappij in crisis.

² Draghi, M. (2024). *The future of European competitiveness*. In *European Commission*. Europese Commissie.

https://commission.europa.eu/topics/strengthening-european-competitiveness/eu-competitiveness-looking-ahead_en?prefLang=nl



BNP PARIBAS
FORTIS

De bank
voor een wereld
in verandering

verdere daling van de koolstofuitstoot. Voorts zijn grotere investeringen in defensie noodzakelijk en dient de afhankelijkheid van strategische grondstoffen en technologieën verminderd te worden.

België

In België houdt de economische groei aan, geruggensteund door licht verbeterend sentiment bij de meeste bedrijven. De recentste nowcast van BNP Paribas Fortis gaat uit van 0.3% groei in het laatste kwartaal, weliswaar op basis van een beperkte steekproef. Het consumentenvertrouwen neemt ook licht toe en stilaan zijn de eerste tekenen van herstel op de huizenmarkt zichtbaar. Maar ook België zal gevolgen ondervinden van mogelijke acties van de nieuwe Amerikaanse president.

Wat is het groeipotentieel van België op langere termijn? BNP Paribas Fortis maakte een analyse aan de hand van de 4 componenten van het bbp:

1. De grootte van de bevolking op arbeidsleeftijd;
2. De tewerkstellingsgraad van die bevolking;
3. Het aantal gewerkte uren per jaar van de werkenden;
4. De productiviteitsgroei per uur.

Koen De Leus: *"Vooral de tragere groei van de actieve bevolking én de tewerkstellingsgraad wegen op het toekomstig groeipotentieel. Meer zelfs, volgens de vooruitzichten van de Verenigde Naties krimpt de Belgische arbeidspopulatie al vanaf 2025. Daarbovenop komt nog dat de flinke toename in tewerkstellingsgraad van de voorbije jaren stilaan zal vertragen. Net zoals de Studiecommissie voor de Vergrijzing houden we rekening met een plafond van zo'n 75% tegen 2034. Die combinatie alleen al verlaagt de reële groei naar amper 1% per jaar of lager, komende van een huidige trendgroei van 1,4%."*

De belangrijkste troefkaart voor de Belgische groei is een verbetering van de productiviteit. Vandaag schommelt die jaarlijks rond 0,5%. Artificiële intelligentie en mogelijk andere exponentiële technologieën kunnen dat cijfer opkrikken. De meningen over de verwachte impact daarvan zijn echter zeer verdeeld. In een recent rapport gaat de Amerikaanse zakenbank Goldman Sachs uit van een cumulatief effect op het bbp van 9 procentpunt over een periode van tien jaar, wat overeenstemt met de raming van de groep BNP Paribas vanaf 2030.

Daron Acemoğlu, laureaat van de Nobelprijs voor Economie in 2024, voorziet daarentegen amper een halve procentpunt extra groei, en dat over een periode van maar liefst tien jaar. In vergelijking met de Amerikaanse investeringsbankiers is volgens hem de adoptie van artificiële intelligentie trager en de automatisatie minder wijdverspreid. Dat verklaart het verschil in groeivoorspellingen.

Groei en inflatie

BNP Paribas Fortis gaat uit van een boost gerelateerd aan artificiële intelligentie van gemiddeld 0,5% voor een totale productiviteitsgroei van 1% per jaar over de tienjarige periode. De reële trendgroei komt zo uit op 1,4%.

Op korte termijn ziet de bank de Belgische groei in 2025 - geholpen door de monetaire stimulans en het kerende momentum in sommige naburige landen, die belangrijke handelspartners zijn - licht opveren van 1% naar 1,2%. De inflatie - in 2024 met 4,2% nog erg hoog door de energiecomponentnormalisatie - daalt tot 2,1%. De kans is reëel dat die vooruitzichten neerwaarts worden bijgesteld vanwege de onzekerheid met betrekking tot de dreiging van Donald Trump om de importtarieven te verhogen.

Aandelen

"2024 was tot hiertoe een bijzonder goed beursjaar, vooral in de Verenigde Staten", steekt **Philippe Gijssels**, Chief Strategy Officer bij BNP Paribas Fortis, van wal. "Net zoals in 2023 waren het voornamelijk de zogenoemde 'Magnificent Seven' die de stierendans leidden. Dit jaar namen niet alleen dat handvol technologiewaarden - in de

praktijk gaat het eigenlijk om iets meer dan zeven aandelen - deel aan de stijging. We stelden namelijk vast dat de rally zich afspeelde op een iets breder speelveld van meerdere aandelen, sectoren, thema's en groepen."

Toch kende de aandelenmarkt in 2024 de grootste concentratie in vele decennia. Daarbij maakten de Magnificent Seven maar liefst 30% van de totale S&P 500 uit. Zo'n sterke concentratie met een kleine groep van aandelen die disproportioneel sterk stijgen, werkt het passieve investeren in de hand (i.e. de index kopen zonder een keuze te maken in de aandelen).

De Amerikaanse beurs stak in 2024 met kop en schouders boven de andere uit. Die trend duurt eigenlijk al sinds de financiële crisis van 2008-2009. Met Donald Trump als *president-elect* en zijn te verwachten beleid is het moeilijk om te zien hoe er op korte termijn een grote rotatie in de richting van bijvoorbeeld Europa en China op gang kan komen. Maar op een bepaald moment zou dat door het grote waarderingsverschil tussen de blokken toch wel eens kunnen gebeuren. Toch is het wijs om, gezien de hele lange periode van Amerikaans exceptionalisme, te blijven focussen op kwaliteit, en dat zowel binnen als buiten de technologiesector. Gezien de geopolitieke en economische onzekerheid komt er mogelijk een zeer volatiel jaar op de financiële markten, waarbij actief beheer misschien wel weer eens de bovenhand haalt op passief beheer.

Grondstoffen

Voor grondstoffen was 2024 in het algemeen geen bijzonder spectaculair jaar. De **zwakke groei in China** en de **sterke Amerikaanse dollar** zijn daarvan oorzaken.

Goud scheerde echter wel hoge toppen dankzij de aankopen van de centrale banken. Ook een aantal specifieke gevallen, meestal bij de zeldzame aardmetalen, kende een opwaartse trend. Toch blijft BNP Paribas Fortis ervan uitgaan dat dat slechts het begin is van de grootste stierenmarkt in de geschiedenis, vooral wat metalen betreft.

Philippe Gijssels: "Op lange termijn blijft de vraag-en-aanbododynamiek bijzonder gunstig, vooral wanneer China zijn economie nog meer zal beginnen te stimuleren om een mogelijke verzwakking van de export te compenseren, die geteisterd wordt door de heffing van invoertarieven. Goud en zilver blijven ook een basiswaarde in de portefeuille, als bescherming tegen zowel inflatie als verdere geopolitieke onzekerheid."

Deviezen

De meeste belangrijke deviezen, met vooral de euro-dollarkoers, bewogen het afgelopen jaar niet veel. De muntenmarkt was in het algemeen dan ook niet al te volatiel.

Een uitzondering daarop was de verhouding tussen de **Amerikaanse dollar** en de **Japanse yen**. In augustus 2024 zagen we een forse versterking van de Japanse munt waarna de zogenaamde carry trade, waarbij er tegen een bepaalde rentevoet in yen wordt ontleend om vervolgens in een andere munt tegen een hoger rendement te beleggen, werd teruggeschroefd. Dat zorgde voor nogal wat volatiliteit in de andere markten.

2025 zou wel eens **een stuk volatieler** kunnen gaan worden op de deviezenmarkten. Met het beleid van Amerikaans president Trump is de kans groot dat de verschillende blokken (Verenigde Staten, Europa, Japan, China ...) aan een ander tempo gaan groeien en dat ook het monetaire beleid van de centrale banken zal gaan divergeren. Als de Amerikaanse rente sneller stijgt, of minder snel daalt, dan neemt het renteververschil met de andere munten toe, wat meer geld naar de Amerikaanse obligatiemarkten zou moeten trekken, met een sterkere Amerikaanse dollar tot gevolg.

Donald Trump zet echter zwaar in op **een verlaging van het Amerikaanse handelstekort**, waarbij een zwakkere dollar van pas zou komen. Het is dus best mogelijk dat er een akkoord komt tussen de verschillende blokken voor een verzwakking van de dollar in ruil voor meer Amerikaanse welwillendheid op handelsgebied met minder invoerrechten.

NOOT: dit persbericht werd geschreven op 20 november 2024.

Perscontact

Jeroen Petrus

Media Relations 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.