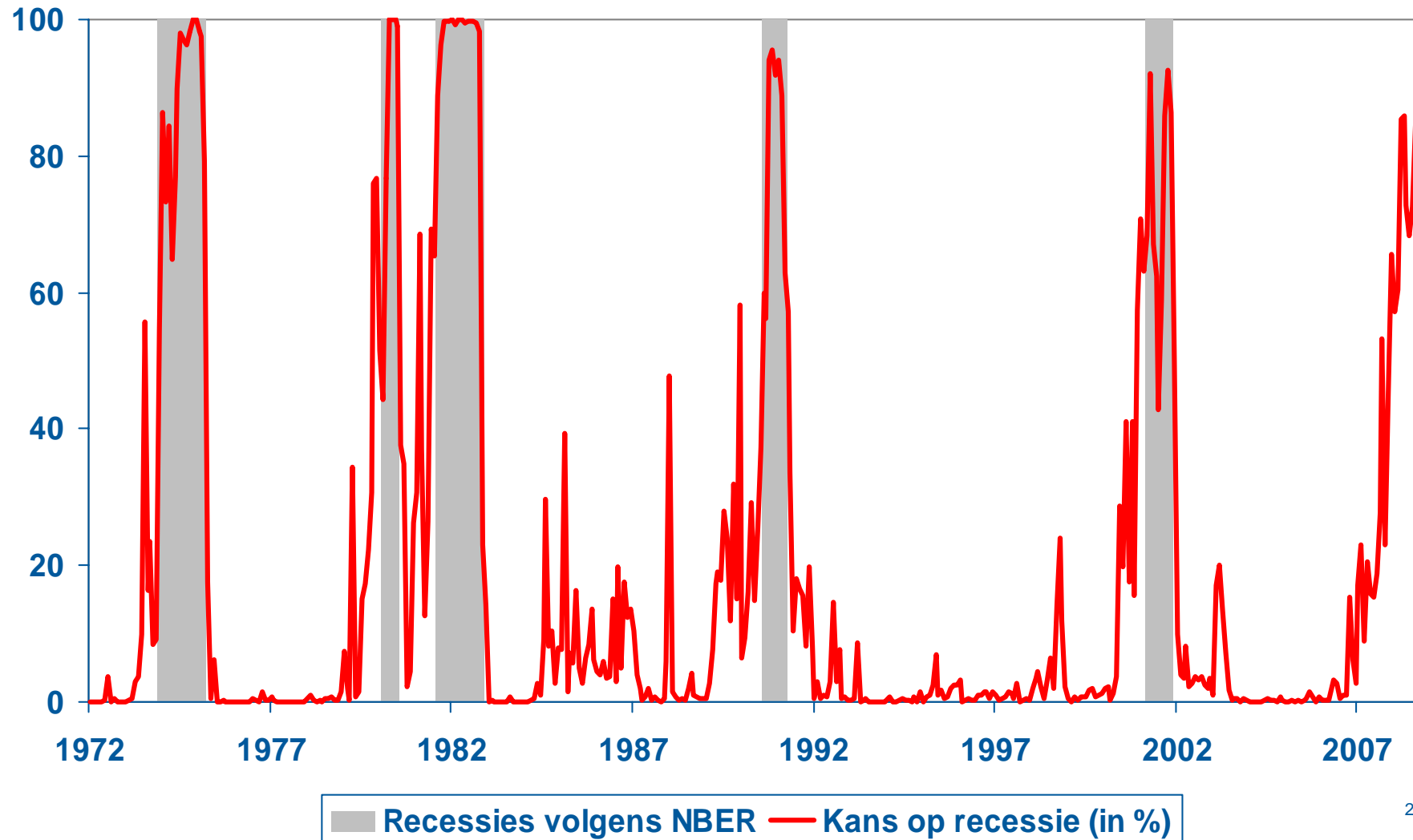




Economische vooruitzichten: De ondraaglijke lichtheid van een recessie

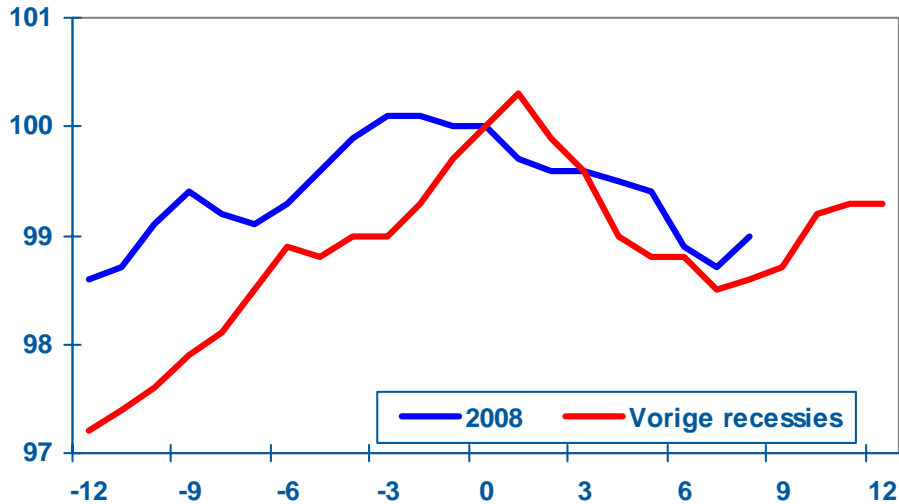
Edwin De Boeck
Financieel Forum Antwerpen
30 september 2008

Recessie model: kans dat de economie in recessie zit

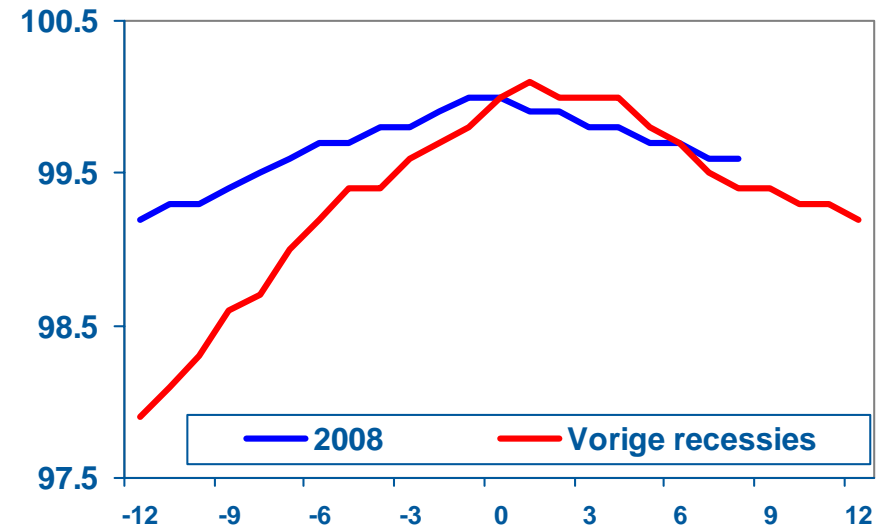


VS - Een door-de-weekse recessie ?

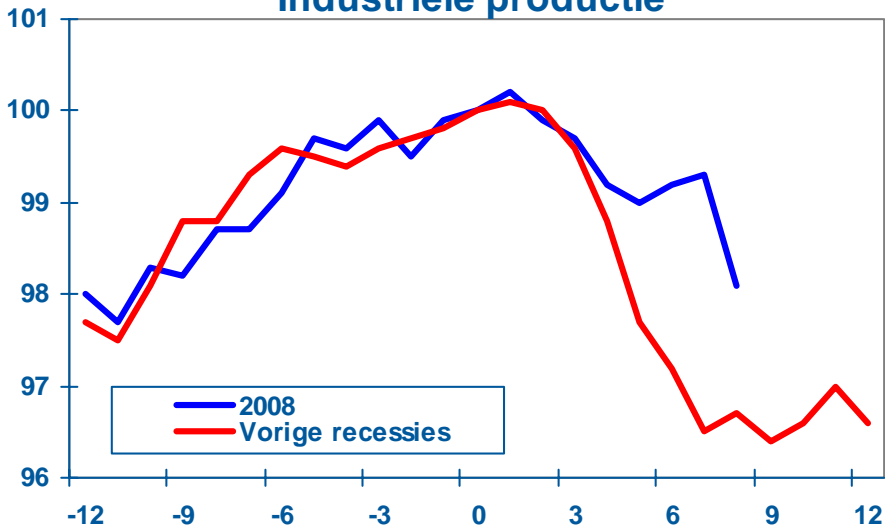
Inkomen



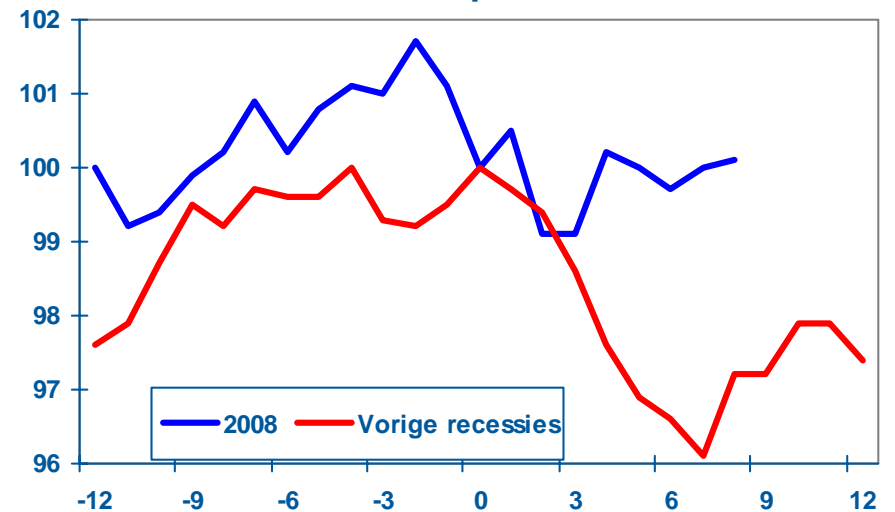
Werkgelegenheid



Industriële productie



Verkopen

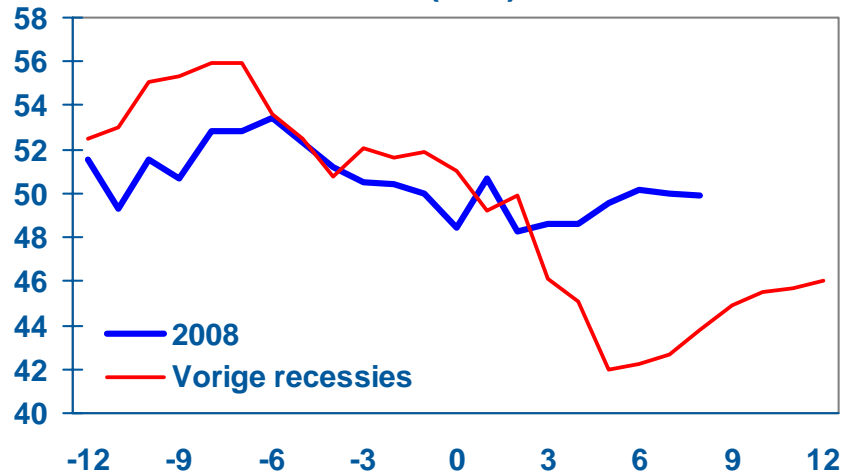


Vorige recessies: gemiddelde van de recessies sinds 1973

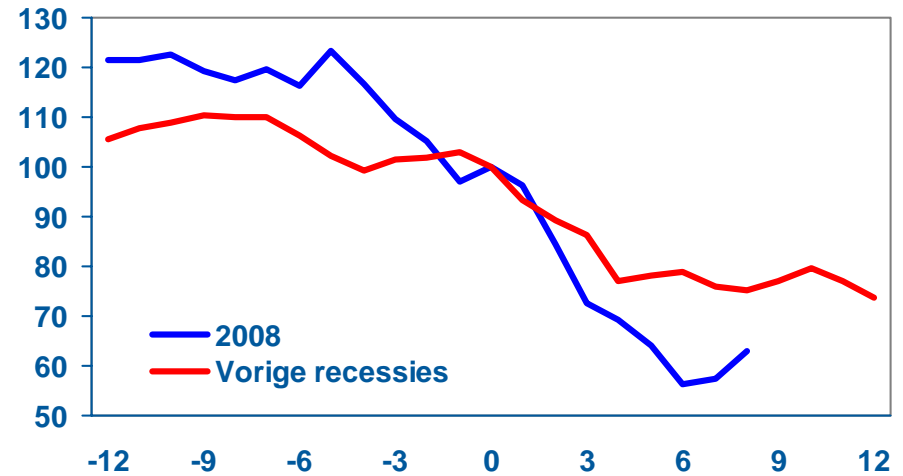
0 = start van de recessie, voor 2008 januari

VS - Een door-de-weekse recessie ?

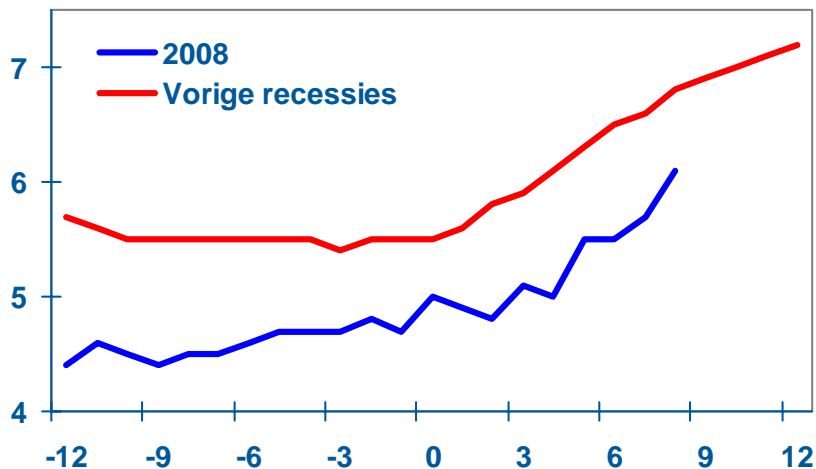
Producentenvertrouwen (ISM)



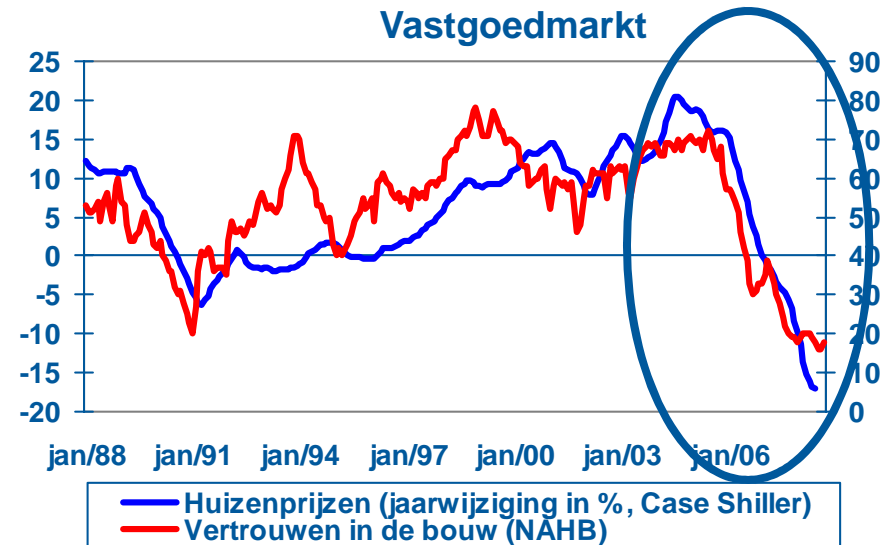
Consumentenvertrouwen (Conference Board)



Werkloosheidsgraad



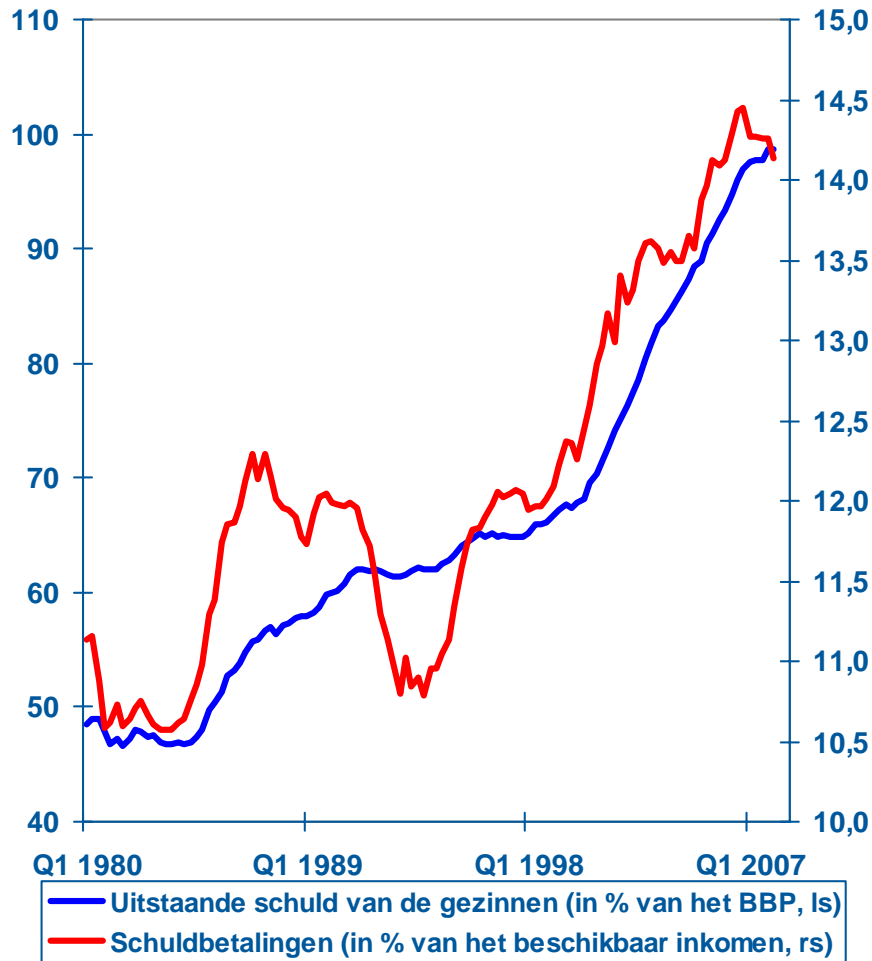
Vastgoedmarkt



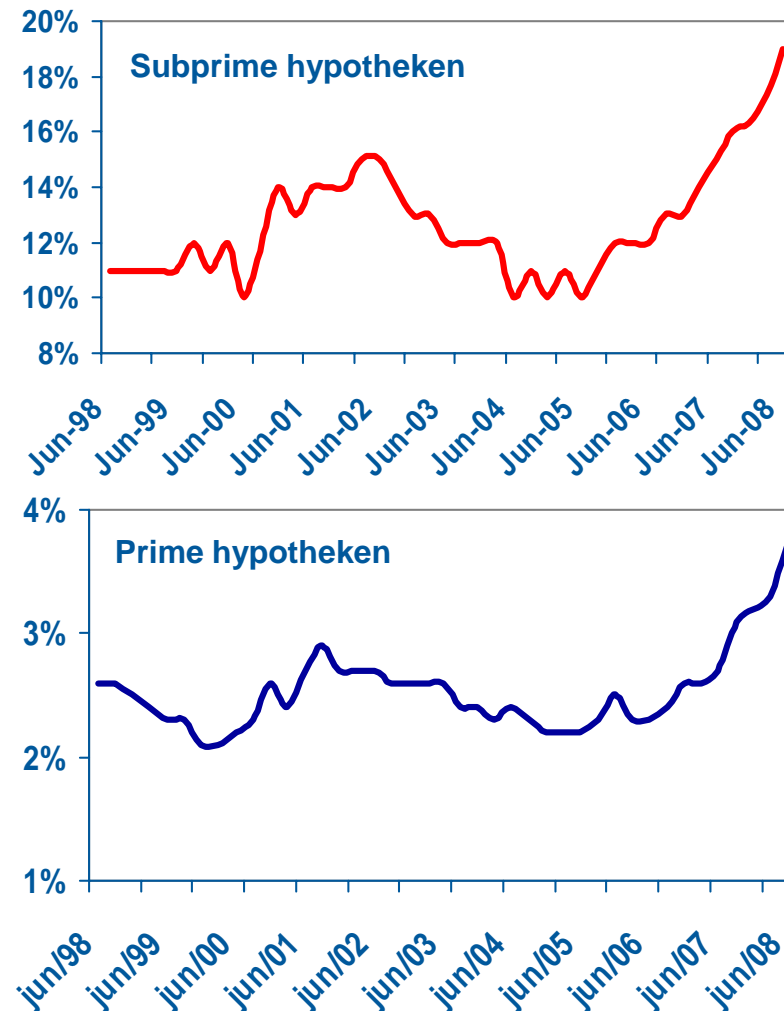
Vorige recessies: gemiddelde van de recessies sinds 1973

VS – Problemen op de hypotheekmarkt...

Overdreven kredietexpansie...

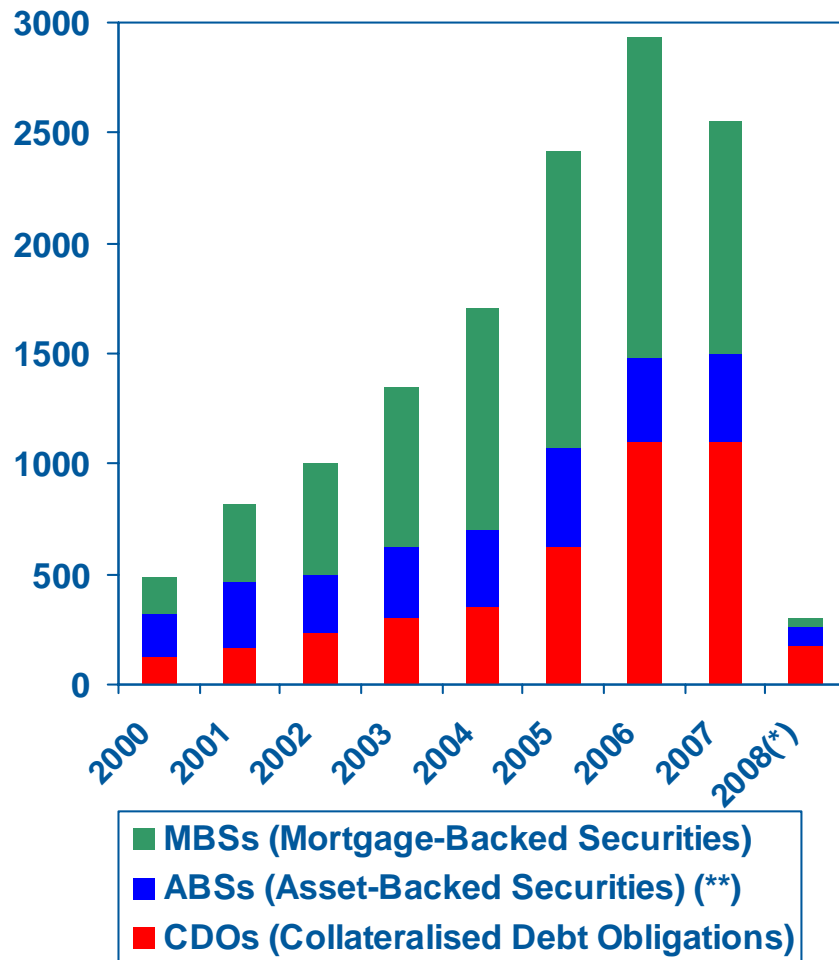


Achterstallige hypotheekleningen (in %)



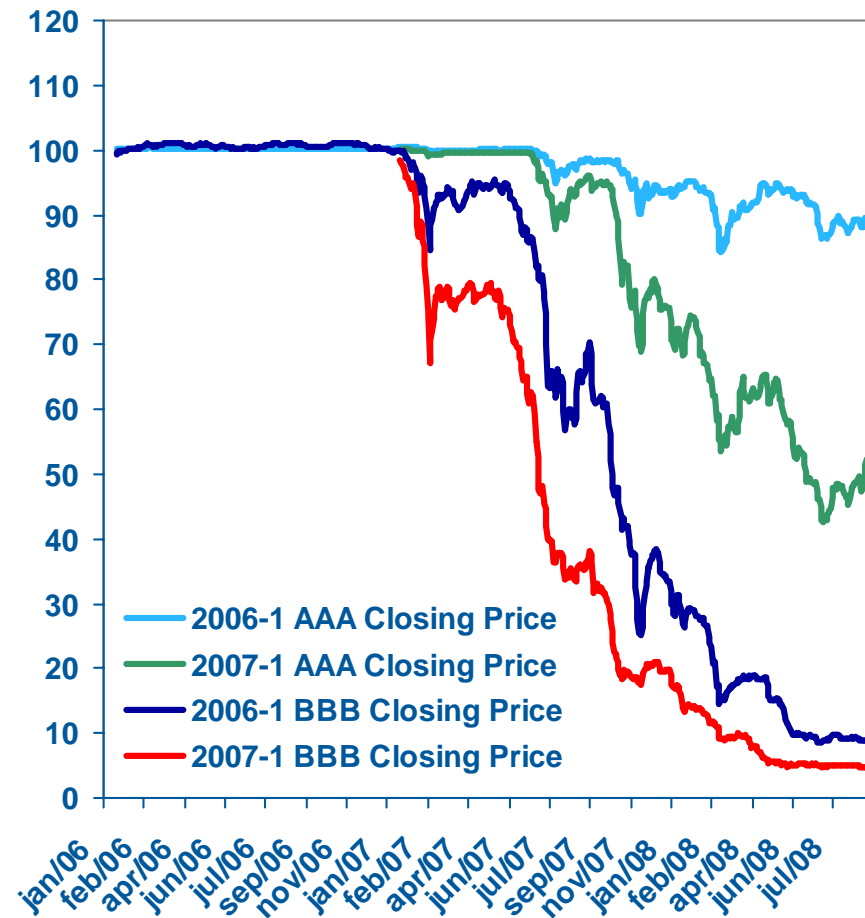
... zaaien uit tot globale kredietcrisis

**Uitgifte geëffectiseerde kredieten
(VS & Europa, in mld. USD)**



(*) jan.- aug.; (**) incl. auto, credit card, etc. excl. MBSs

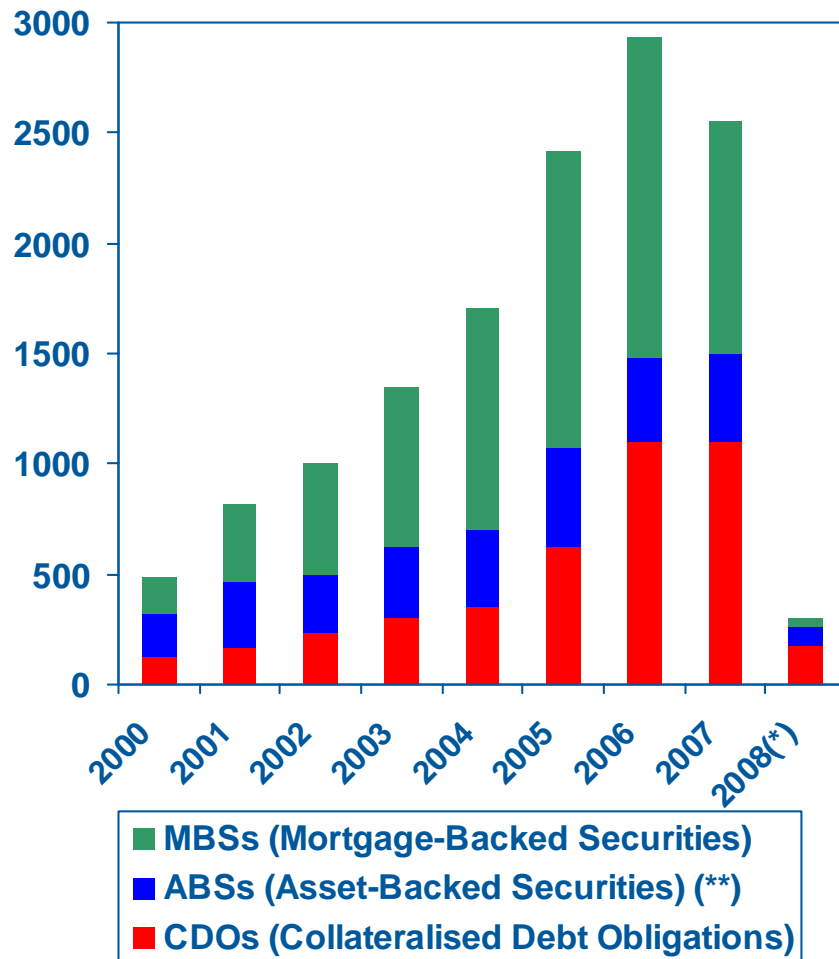
Waardering ABX-indexen (*)



(*) index van CDSs op asset-backed securities gelinkt aan hypotheekleningen

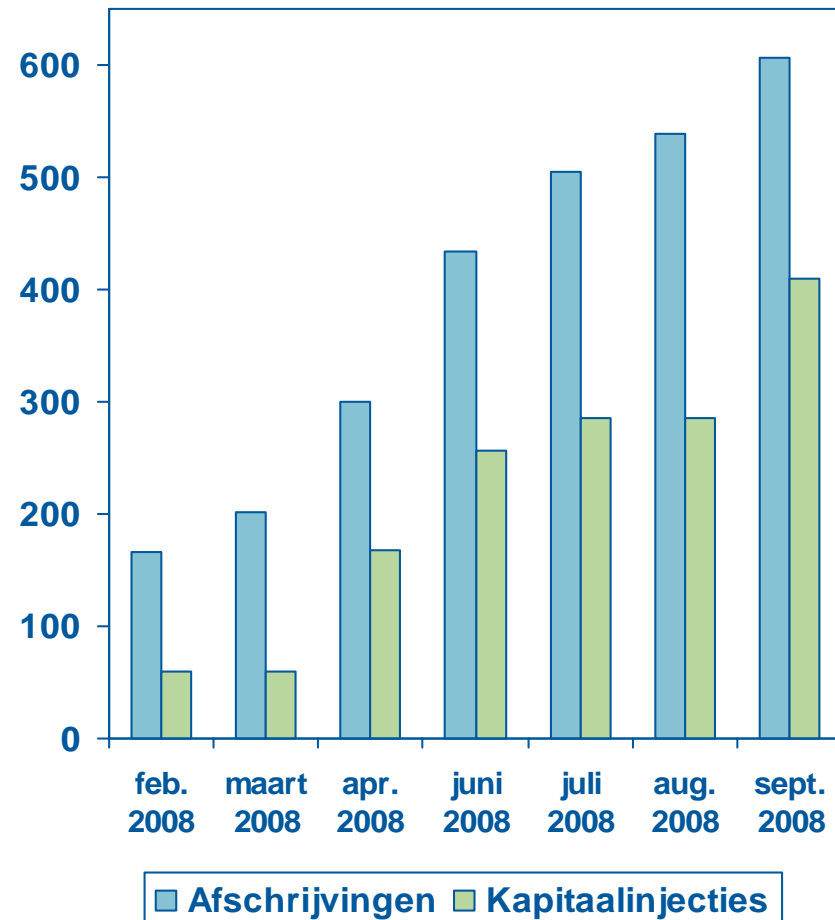
... zaaien uit tot globale kredietcrisis

**Uitgifte geëffectiseerde kredieten
(VS & Europa, in mld. USD)**



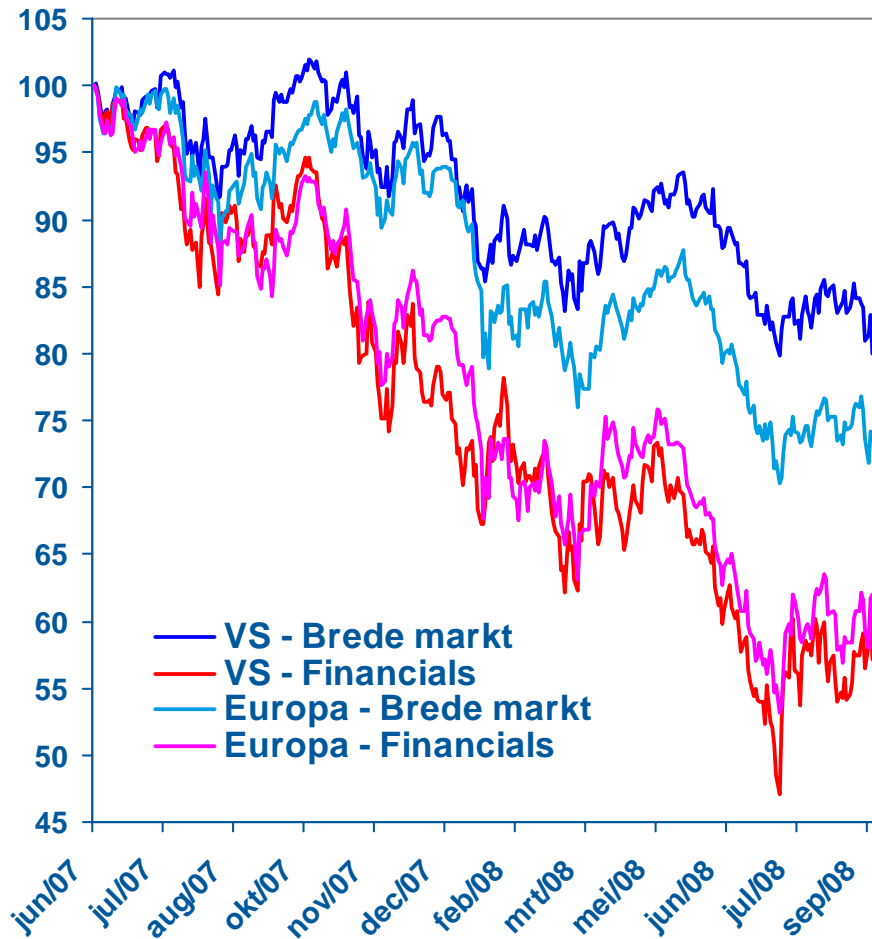
(*) jan.- aug.; (**) incl. auto, credit card, etc. excl. MBSs

**Gecumuleerde afschrijvingen en kapitaal-
injecties sinds juni 2007 (in mld. USD)**

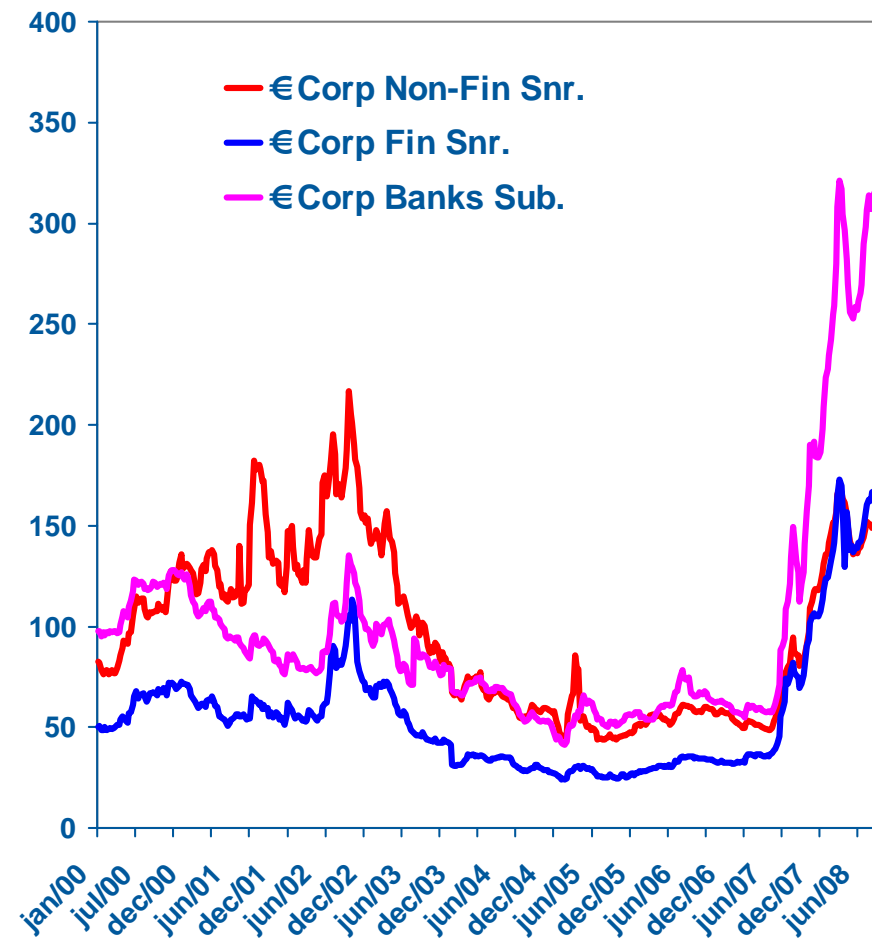


... zaaien uit tot globale kredietcrisis

Aandelenmarkten
(MSCI, in lokale munt, juni 2007 = 100)

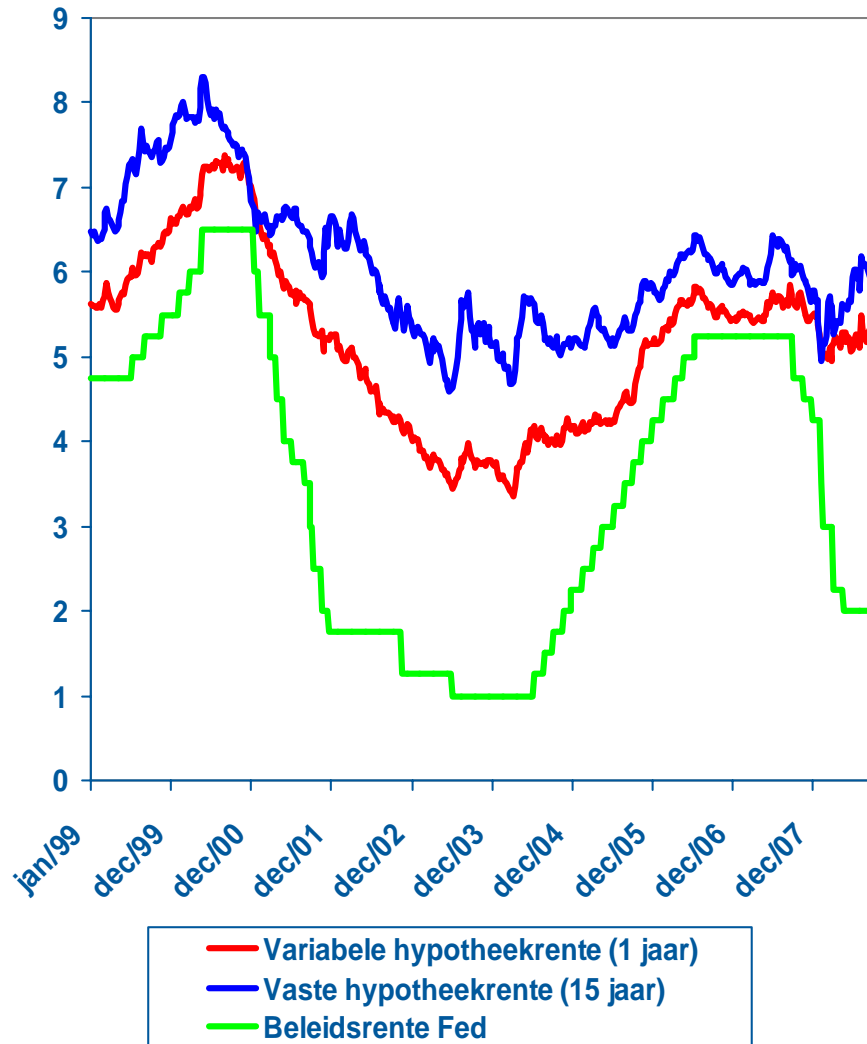


Fors opgelopen credit spreads
(iBoxx, in basispunten)

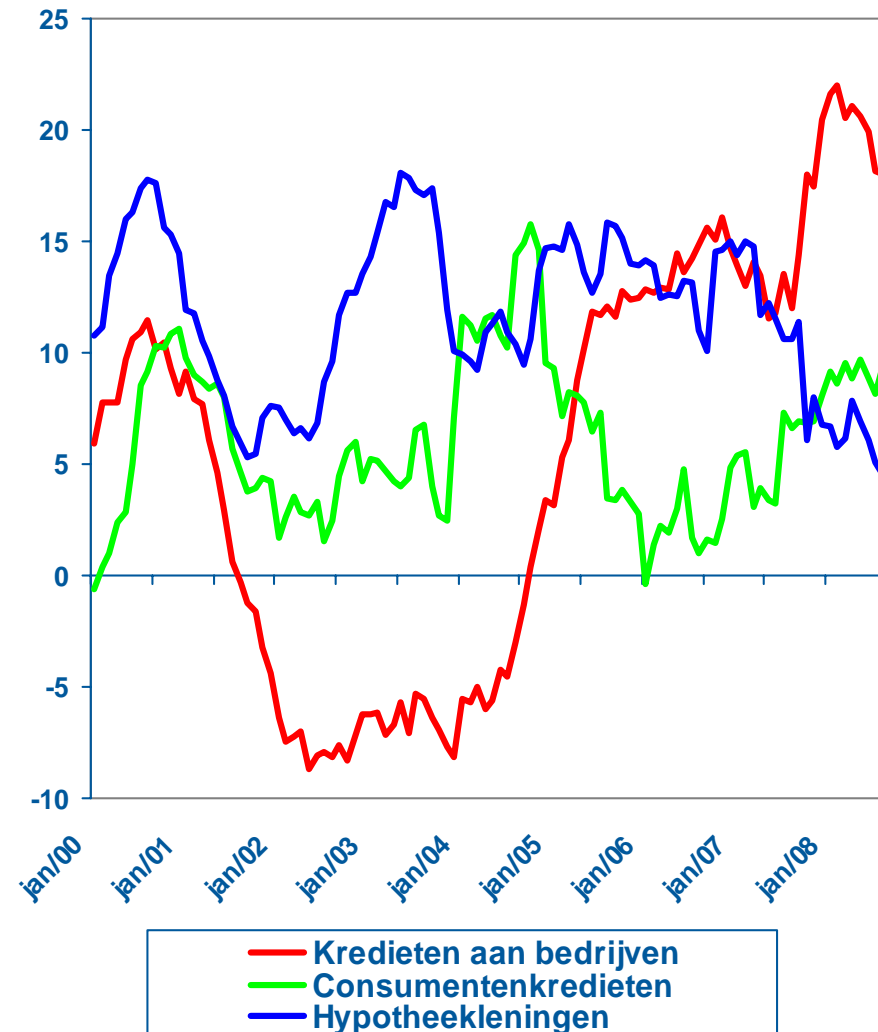


Toenemende kredietschaarste

Kredietcrisis schakelt monetaire stimulus uit

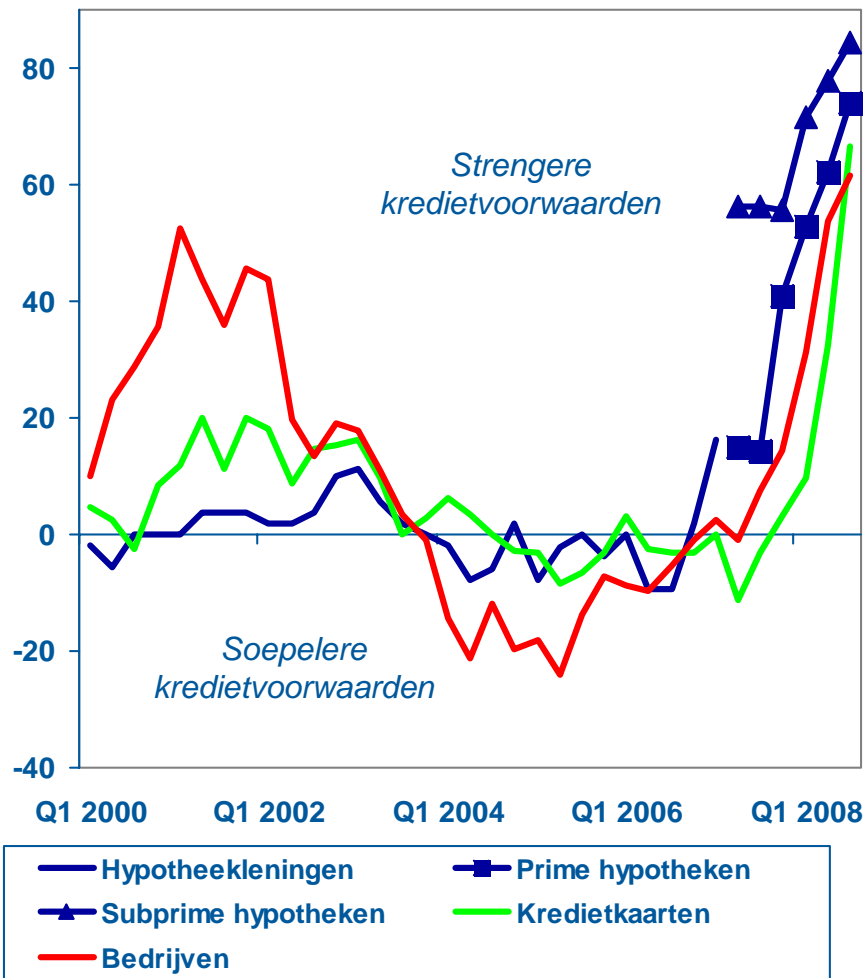


Kredietverlening (jaarwijziging, in %)

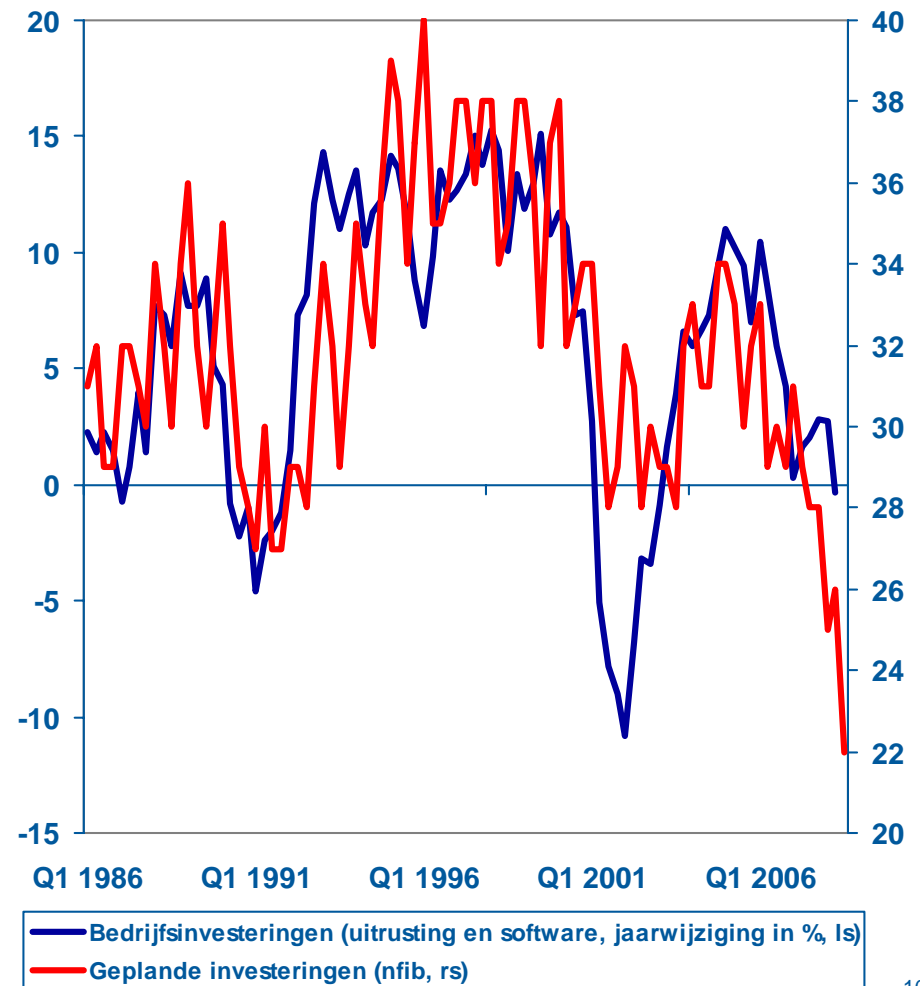


Toenemende kredietschaarste

Senior Loan Officer Survey Fed

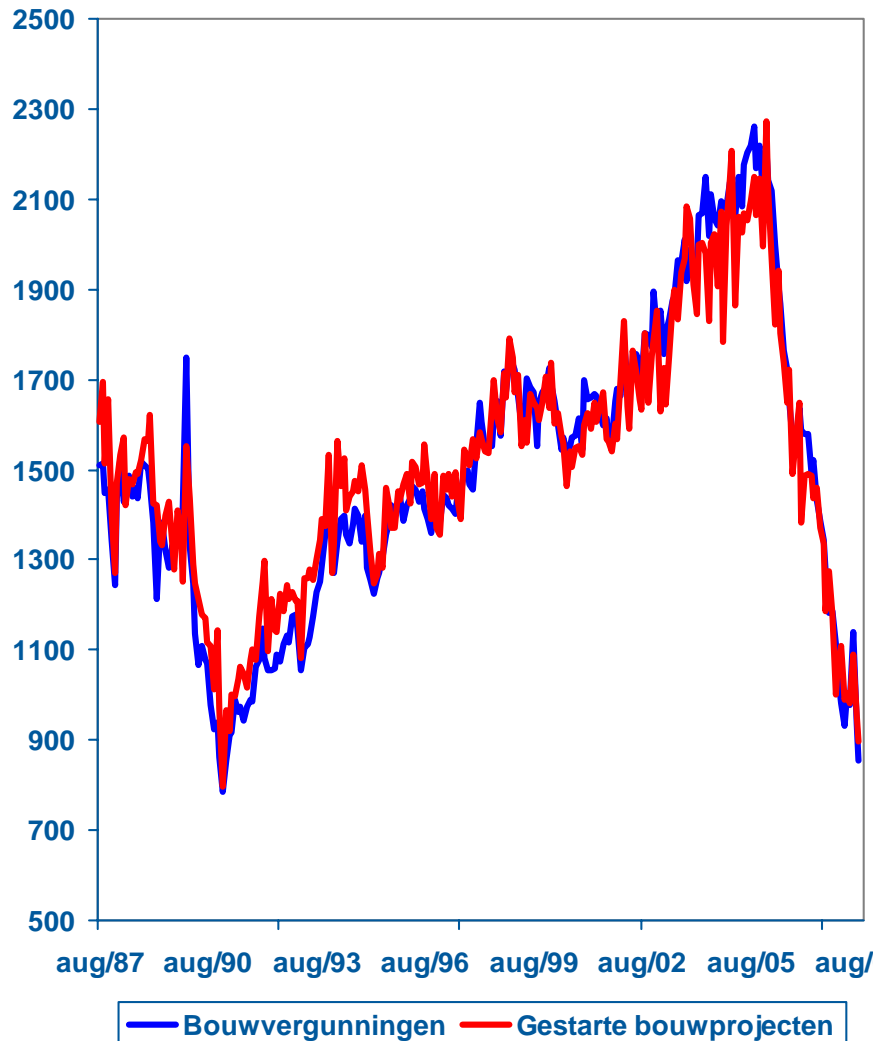


Bedrijfsinvesteringen onder druk

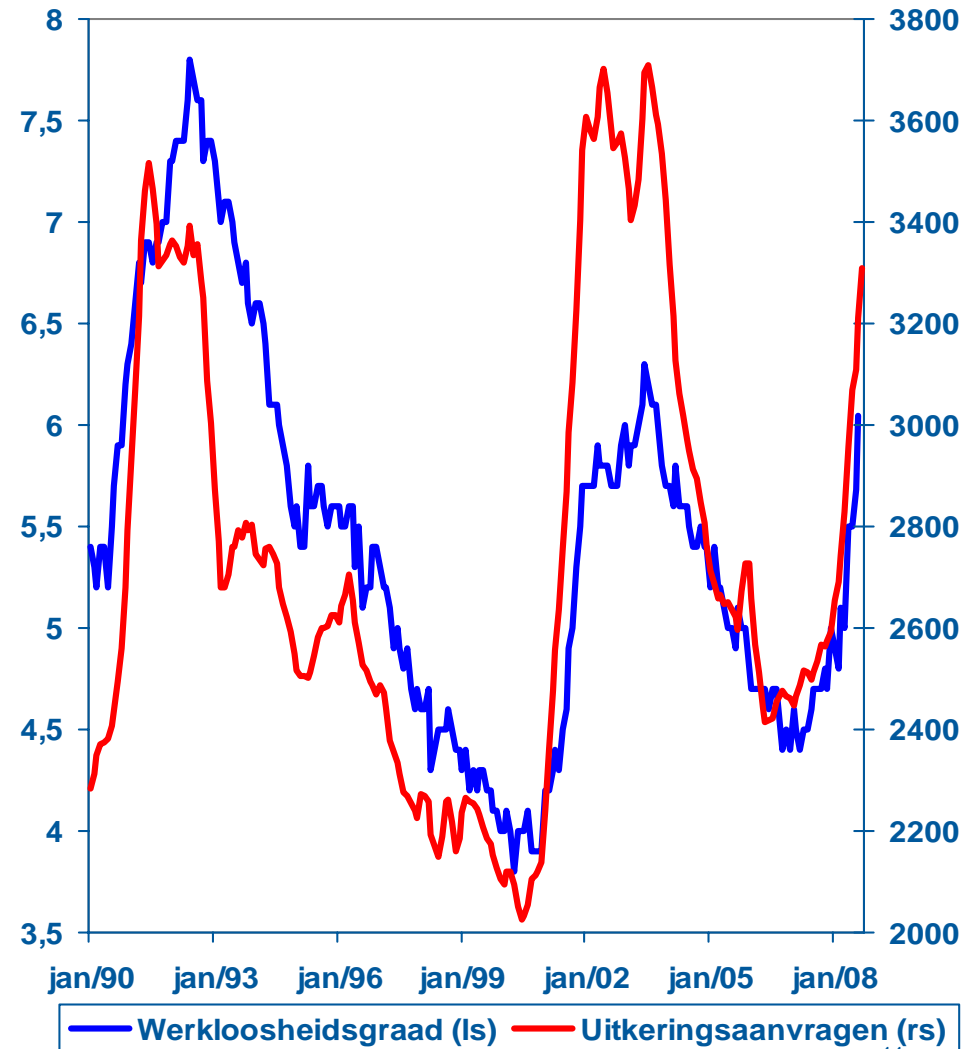


VS – Bodem van recessie nog niet bereikt

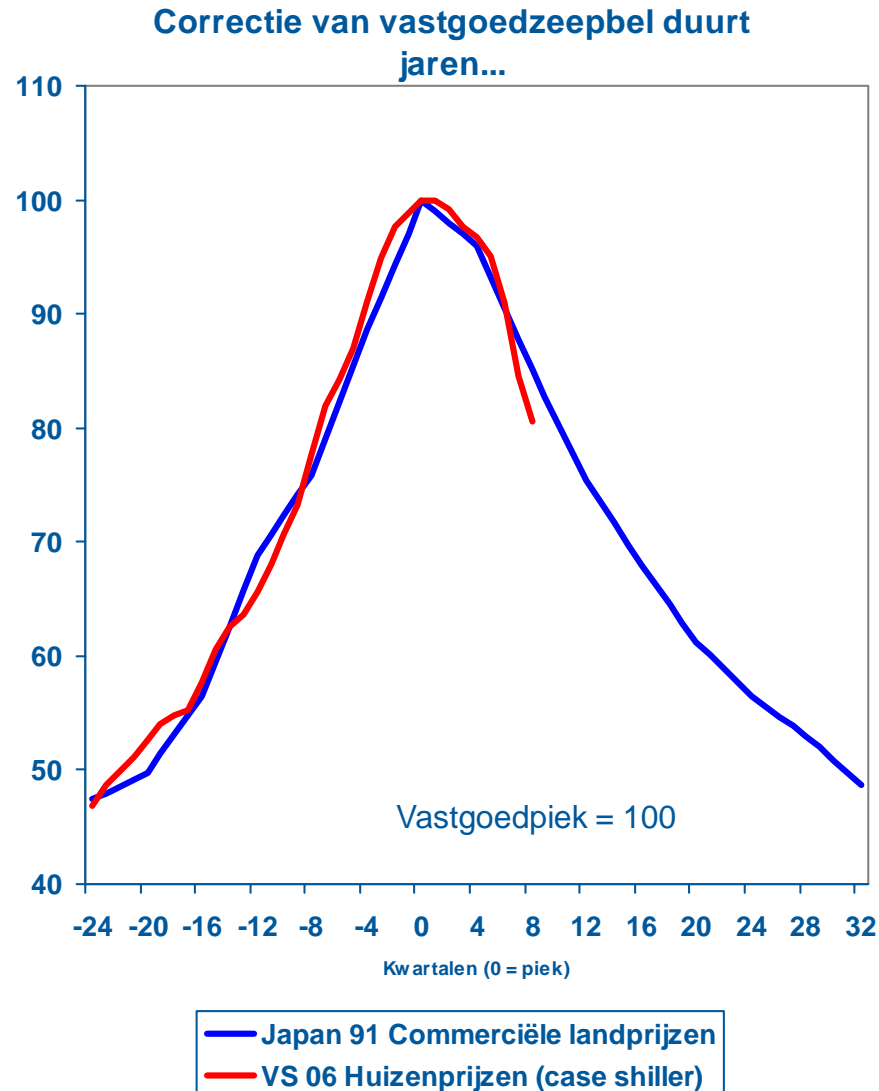
Bouw stabiliseert nog niet



Werkloosheid loopt verder op



Dreigt Japanscenario ?



Japan: commerciële landprijzen piekten in Q4 1991 en vielen daarna spectaculair terug

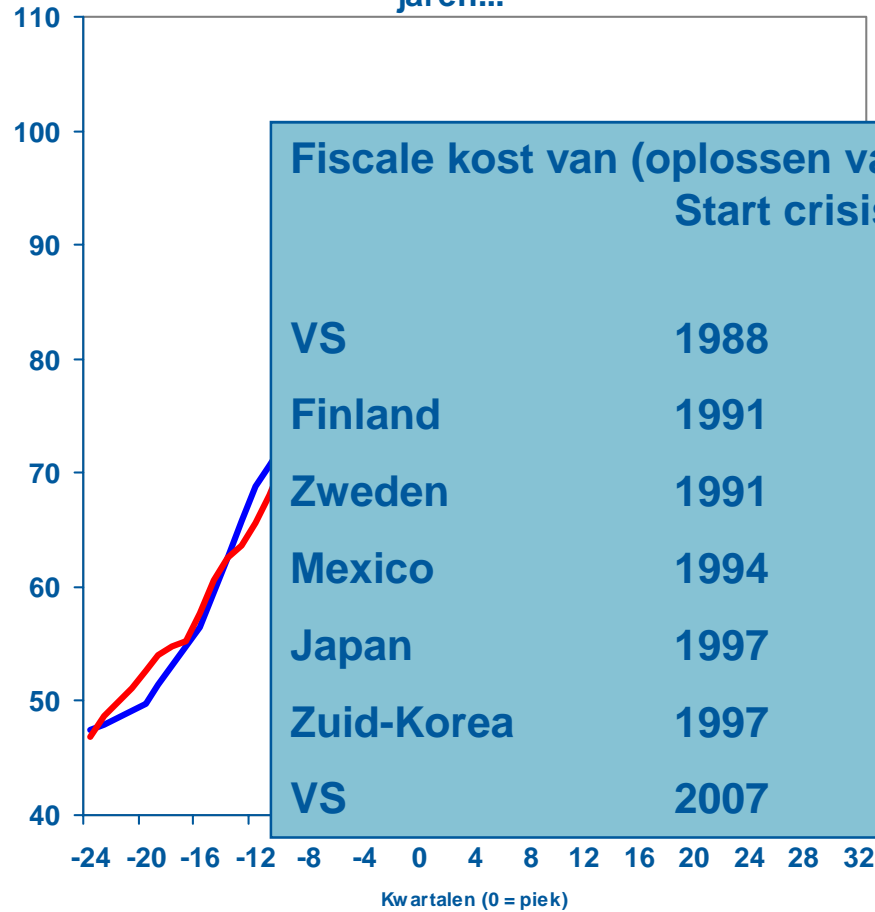
- **Positief: snel ingrijpen van monetair en fiscaal beleid**
- **Maar:**
 - **Opeenvolging van andere schokken**
 - aardbeving van begin 1995
 - yen-appreciatie in 1995
 - Aziatische crisis van 1997
 - **Beleidsfouten**
 - BTW-verhoging in 1997
 - uitstel van de opkuis van de financiële sector tot in 1997

VS goed op weg om Japanse fouten te vermijden:

- **Duidelijke monetaire versoepeling**
- **Belangrijke kapitaal/liquiditeitsinjecties**
- **Aanpak van de problemen in de financiële wereld**

Dreigt Japanscenario ?

Correctie van vastgoedzeepbel duurt jaren...



— Japan 91 Commerciële landprijzen
— VS 06 Huizenprijzen (case shiller)

Japan: commerciële landprijzen piekten in Q4 1991 en vielen daarna spectaculair terug

- Positief: snel ingrijpen van monetair en fiscaal beleid

Fiscale kost van (oplossen van) bankencrisis

	Start crisis	Bruto fiscale kost (% BBP)
VS	1988	3,7
Finland	1991	12,8
Zweden	1991	3,6
Mexico	1994	19,3
Japan	1997	24
Zuid-Korea	1997	31,2
VS	2007	6

• Aanpak van de problemen in de financiële wereld

chokken

5

le financiële sector tot in

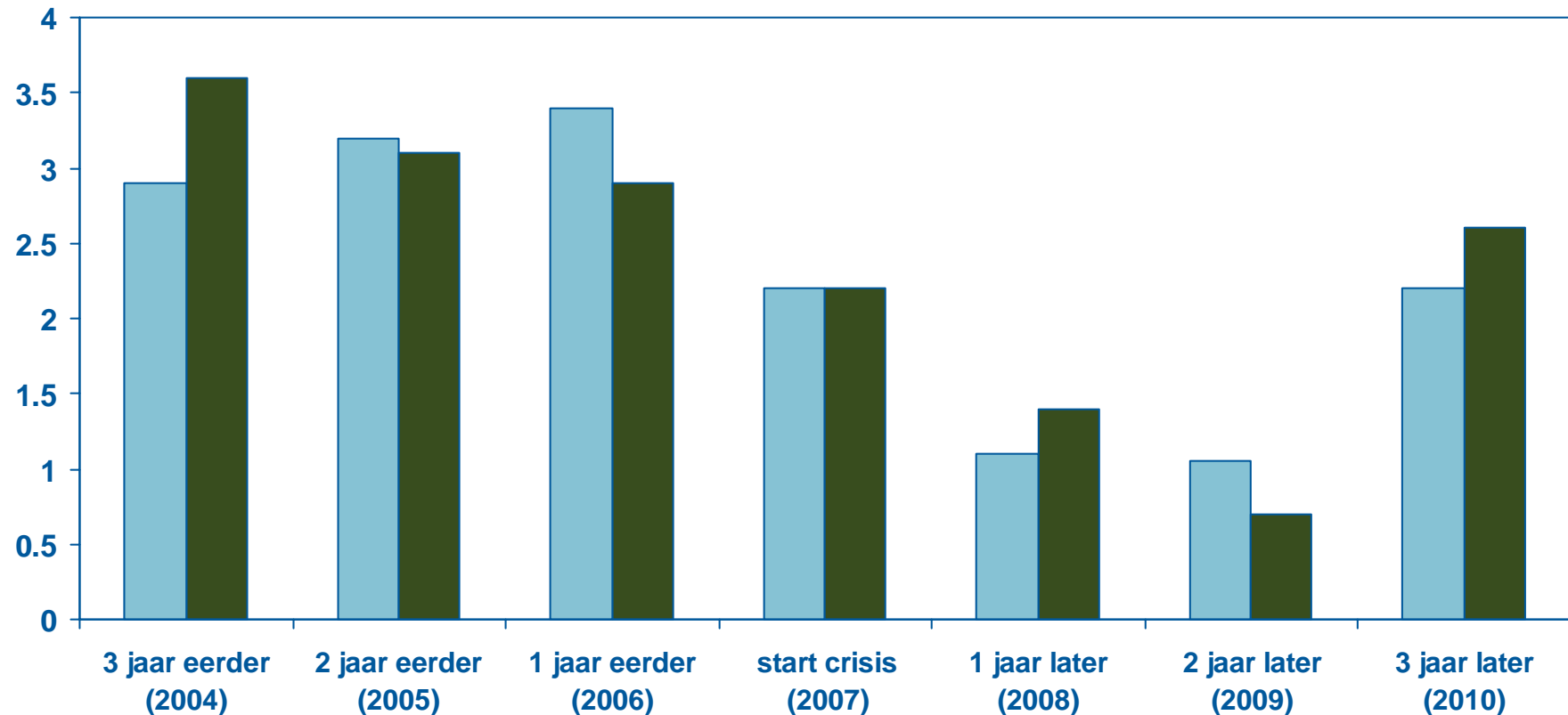
ten te vermijden:

opeling

itsinjecties

VS - Zwakke groei tot diep in 2009

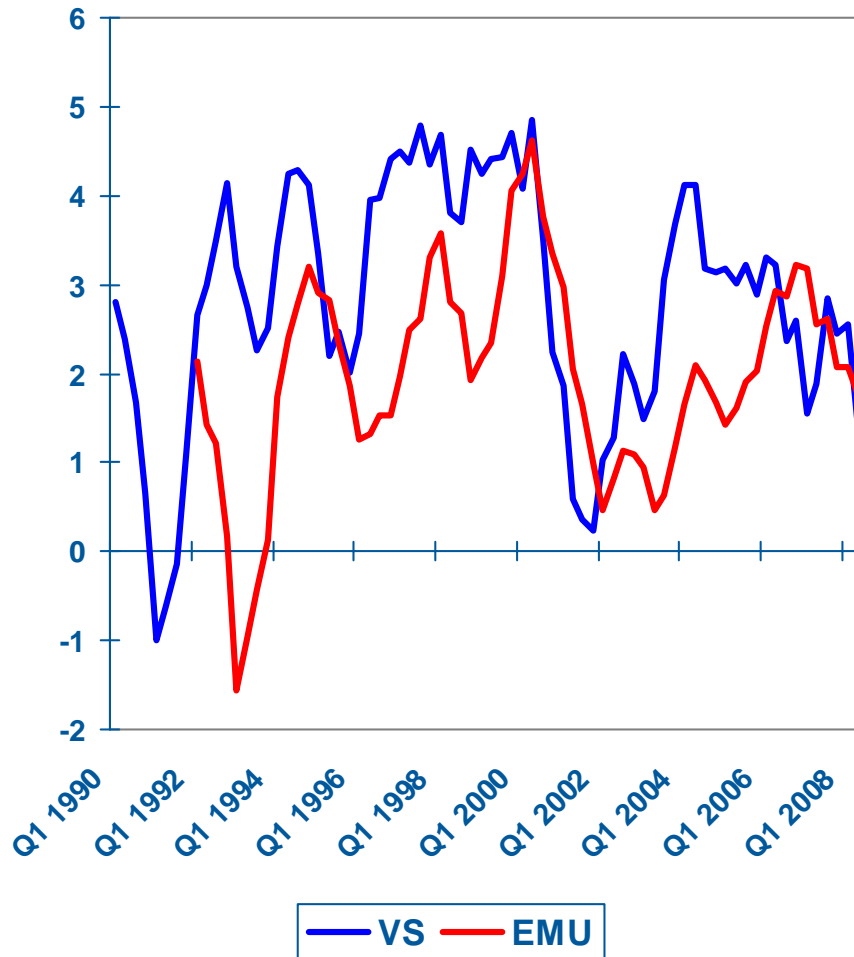
Economische groei doorheen financiële crisissen (reëel BBP, jaarwijziging in %)



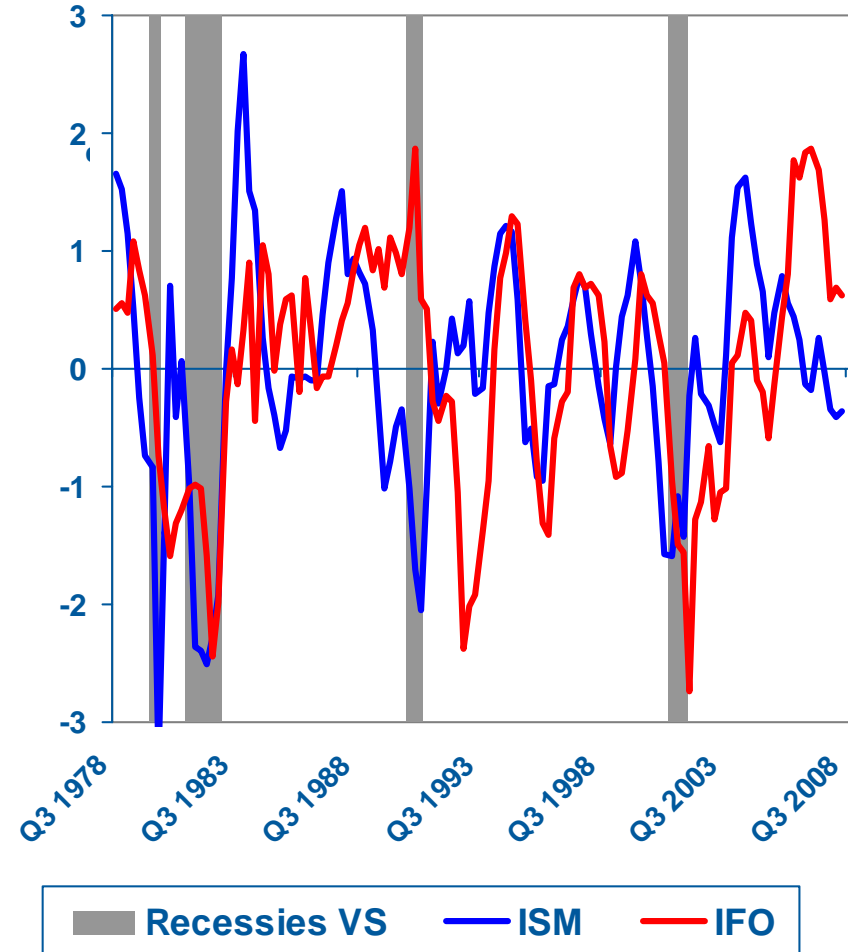
■ Mediaan economische groei doorheen 18 financiële crisissen in ontwikkelde economieën sinds 1970
■ VS (jaren tussen haakjes, 2008-2010: KBC AM vooruitzichten)

Europa – Geen ont koppeling

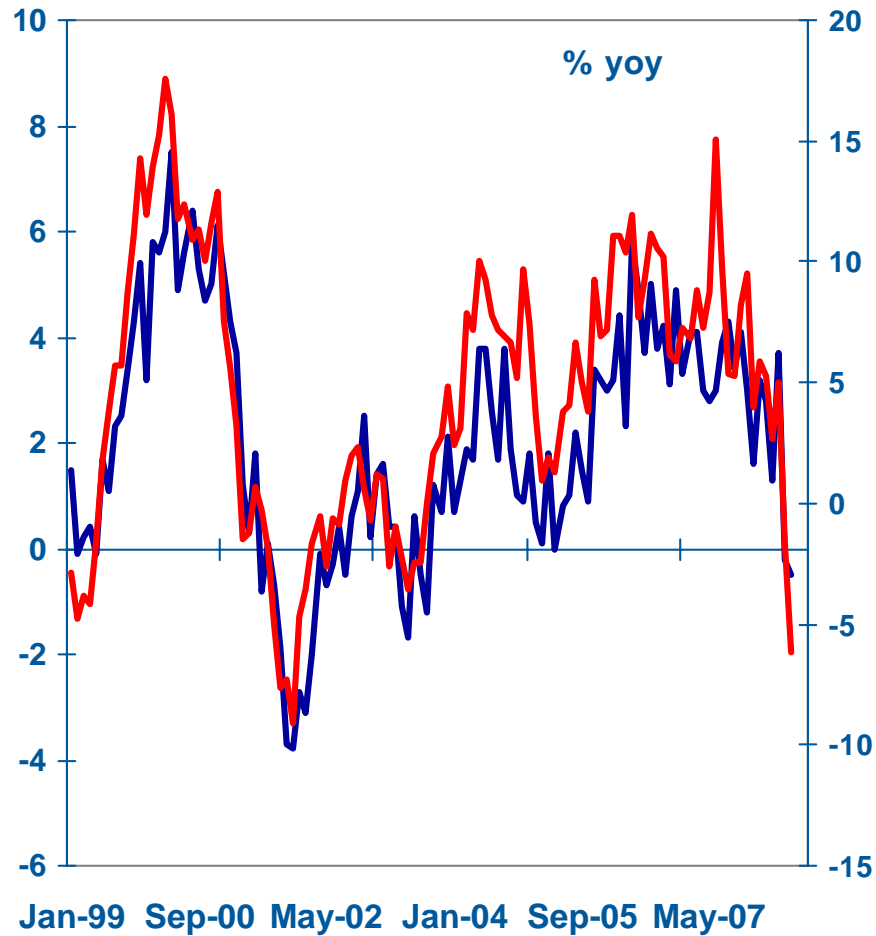
Reële BBP-groei (in %)



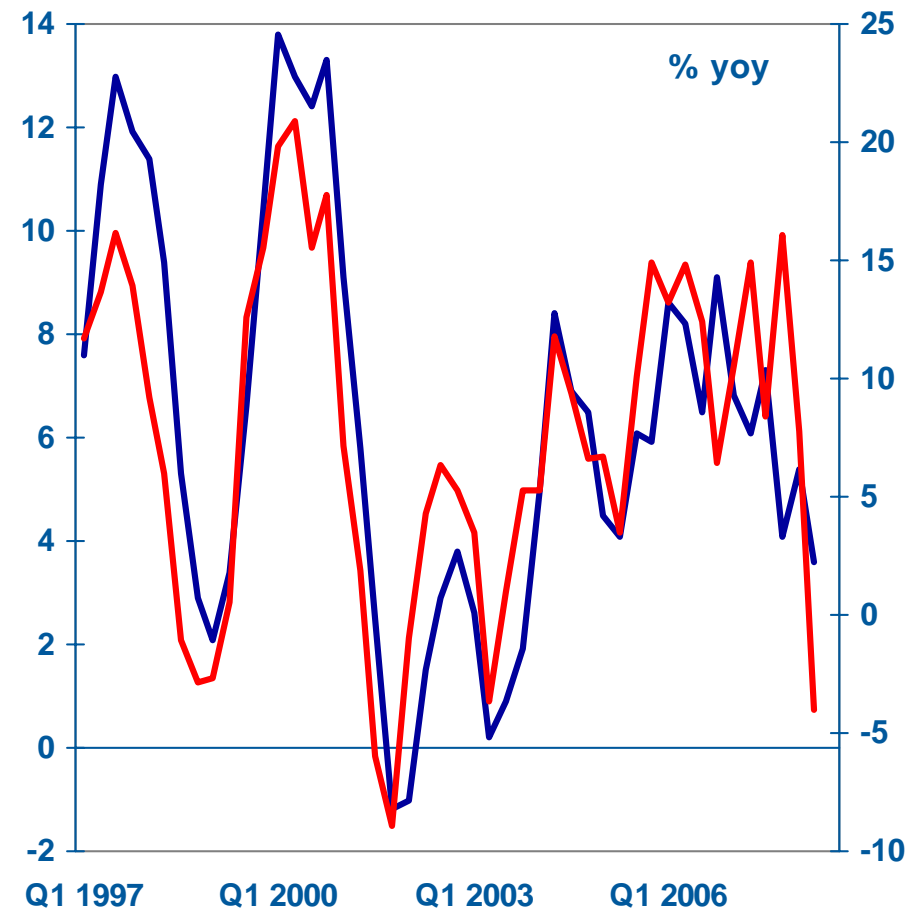
Ondernemersvertrouwen
(standaardafwijking van het LT-gemiddelde)



EMU - Industrie en uitvoer onder druk



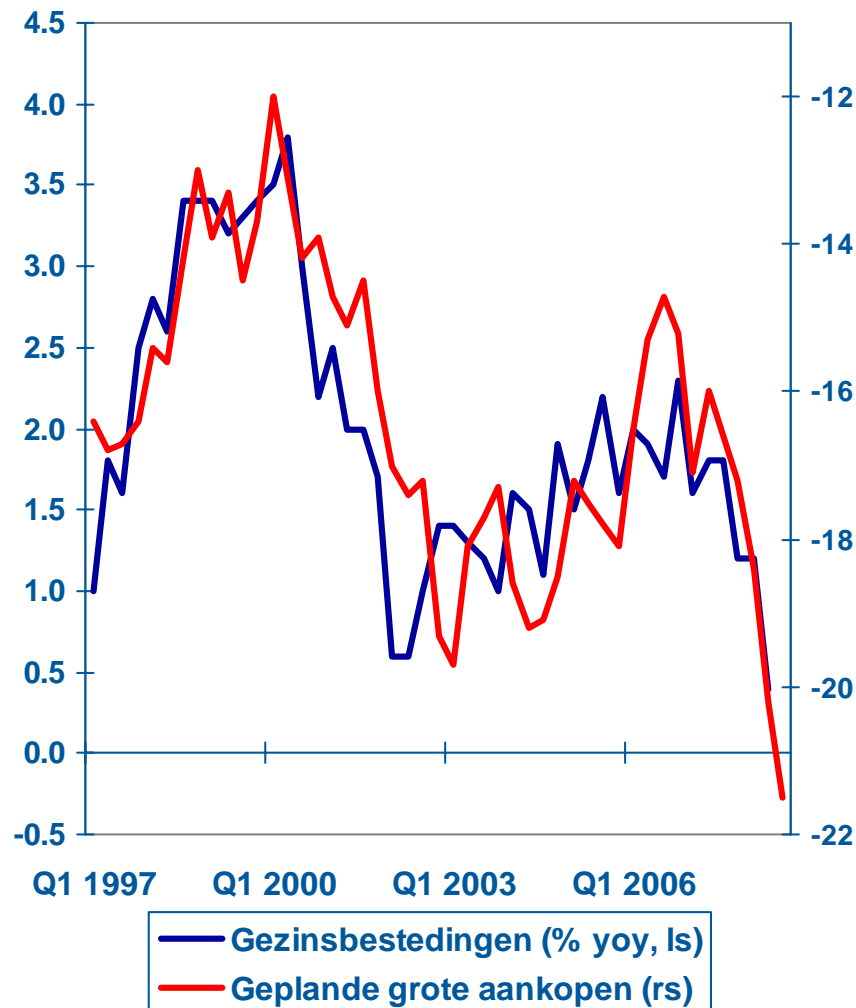
— Industriële productie (excl. bouw, Is)
— Industriële bestellingen (rs)



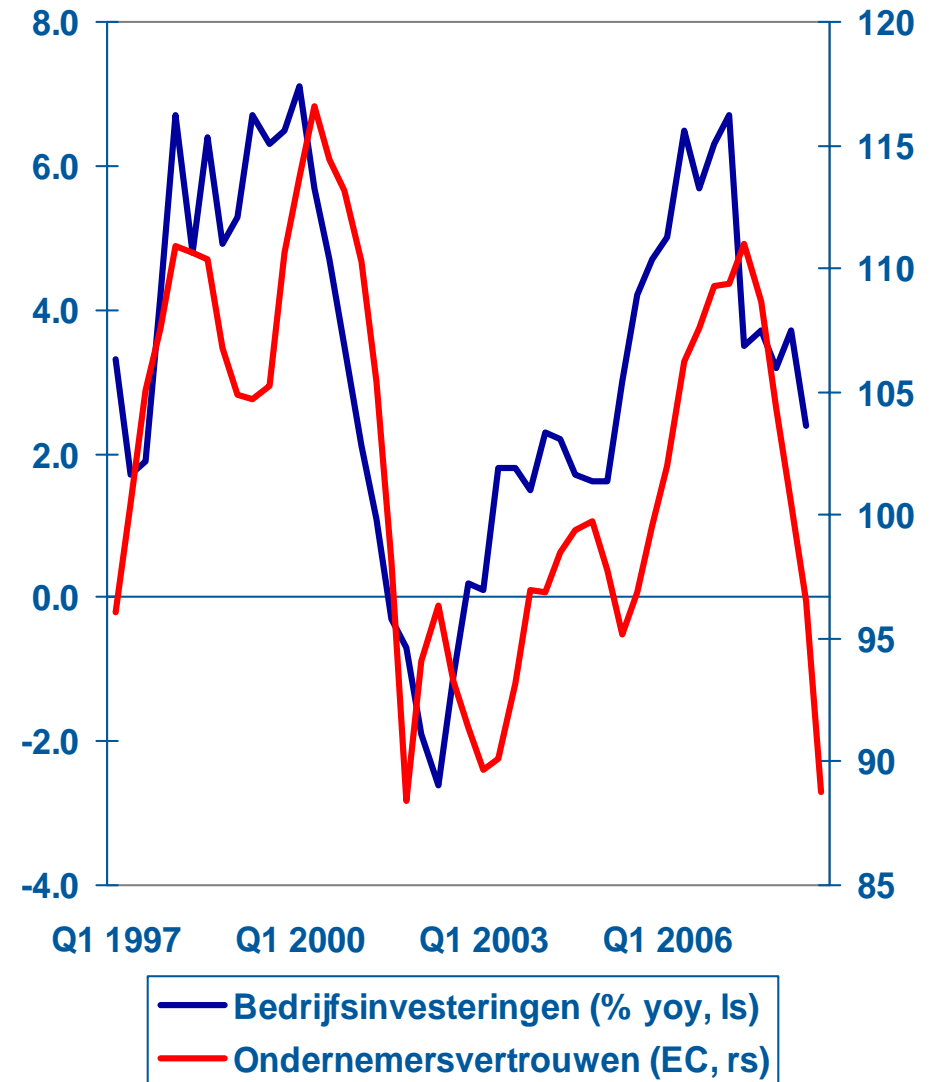
— EMU uitvoer (Is)
— Buitenlandse bestellingen in de Duitse industrie (rs)

EMU - Binnenlandse vraag klapt ineem

Gezinsbestedingen



Bedrijfsinvesteringen

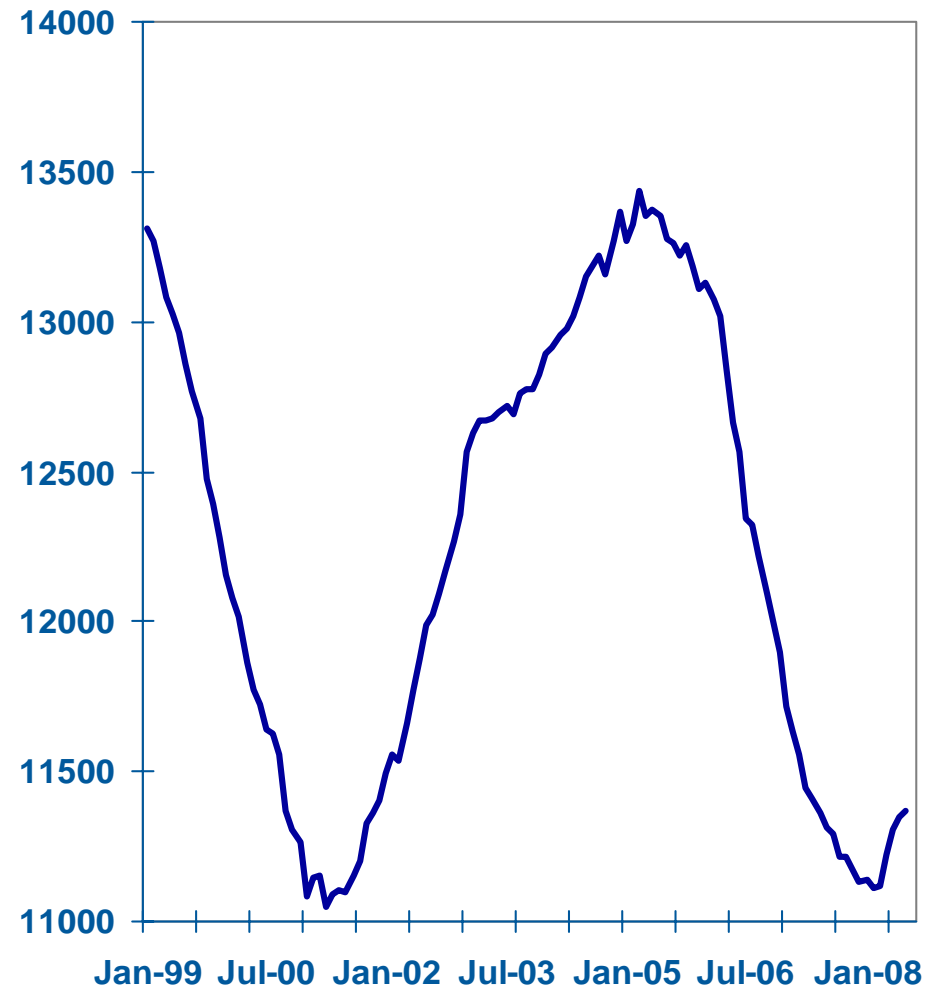


EMU - Arbeidsmarktklimaat verslechtert

Daling aanwervingsplannen
(std. afw. van LT-gemiddelde)

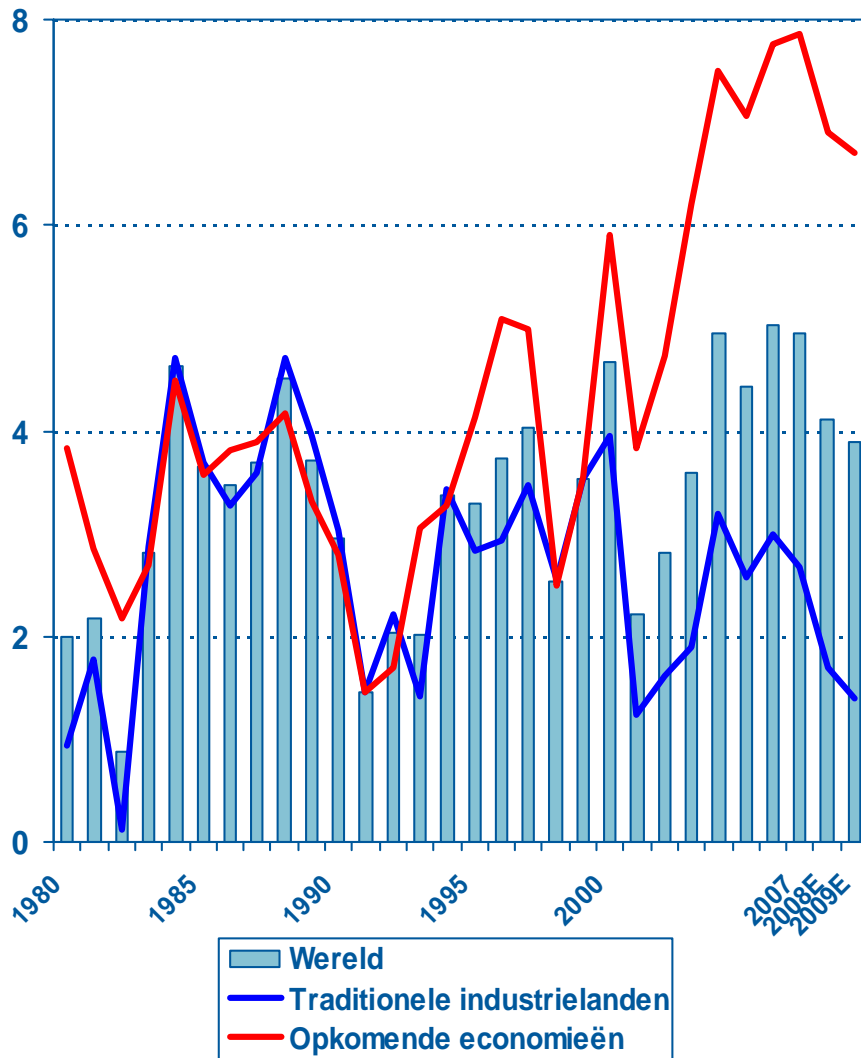


Aantal werklozen neemt toe

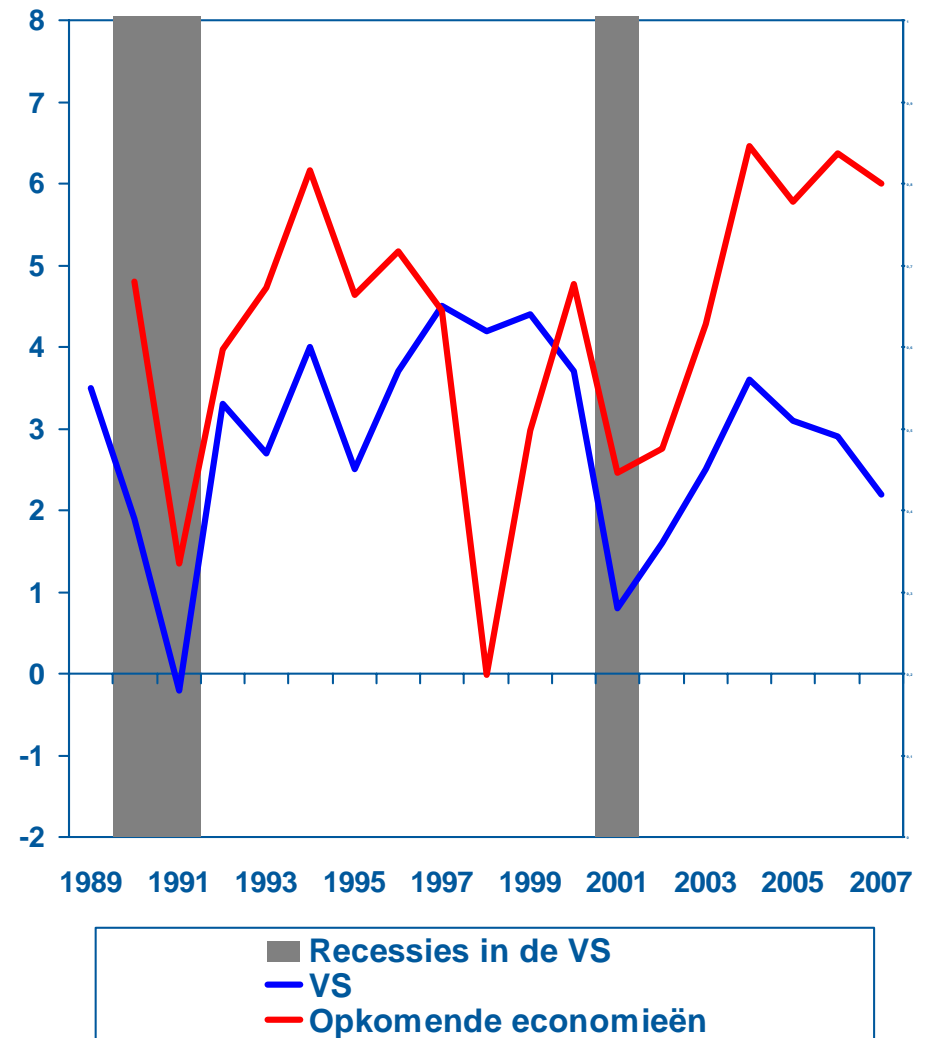


Opkomende economieën - Ontkoppeling ?

Opkomende economieën blijven behoorlijk groeien (reële BBP-groei, in %)

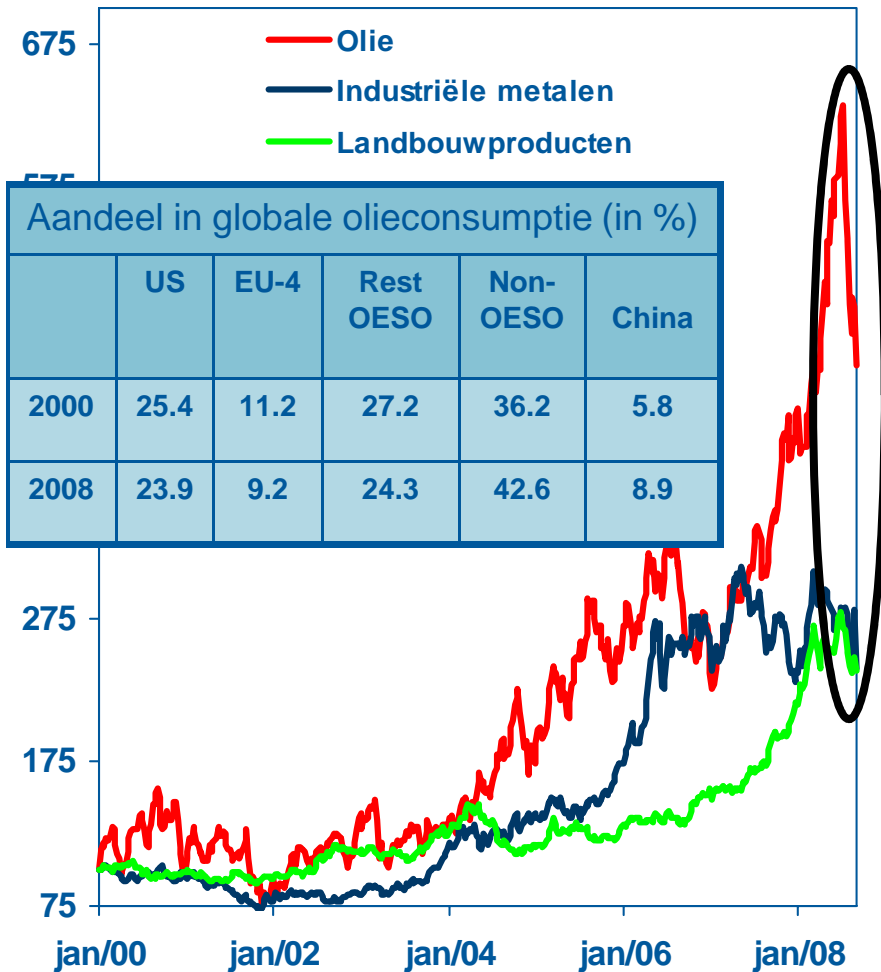


Ontkoppeling (reële BBP-groei, in %)

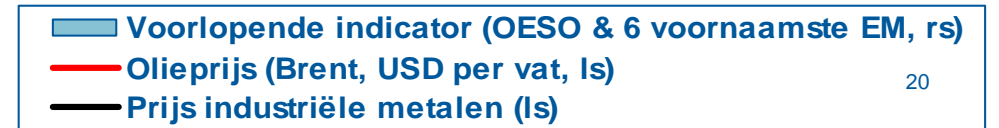
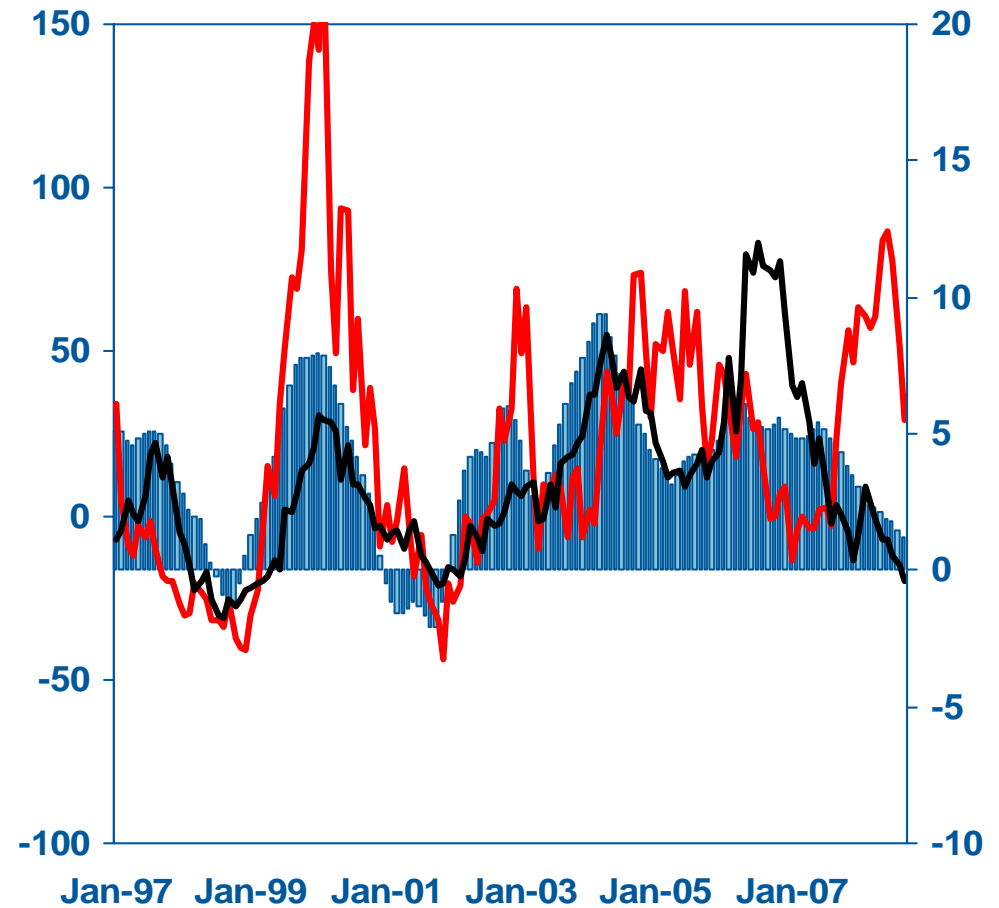


Olie- en grondstoffenprijzen

Grondstoffenprijzen
(in USD, Januari 2002 = 100)

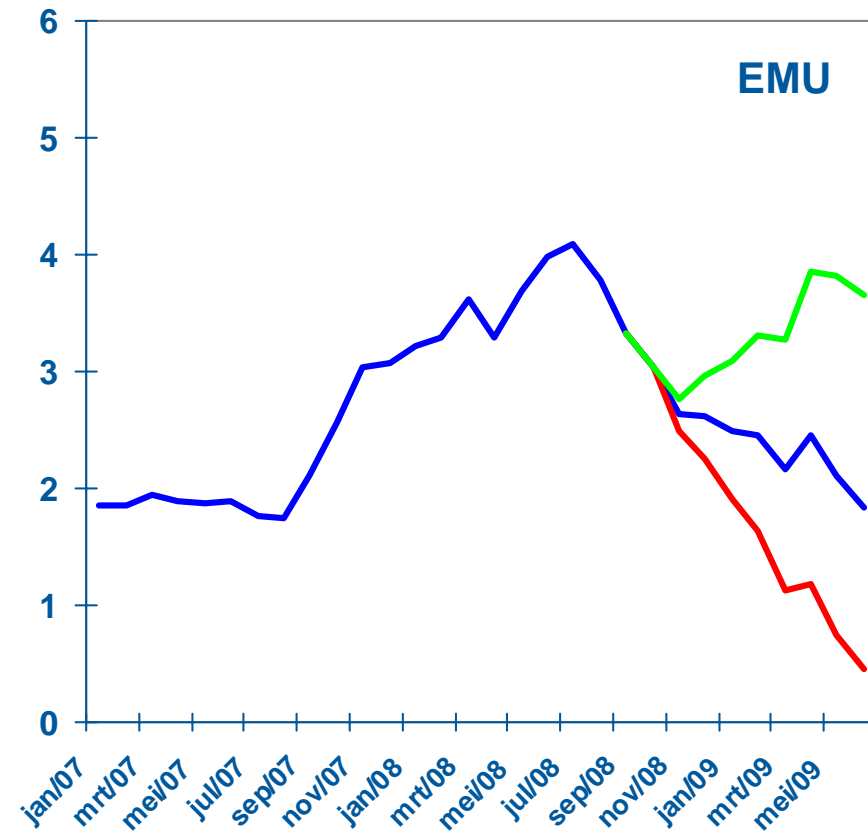
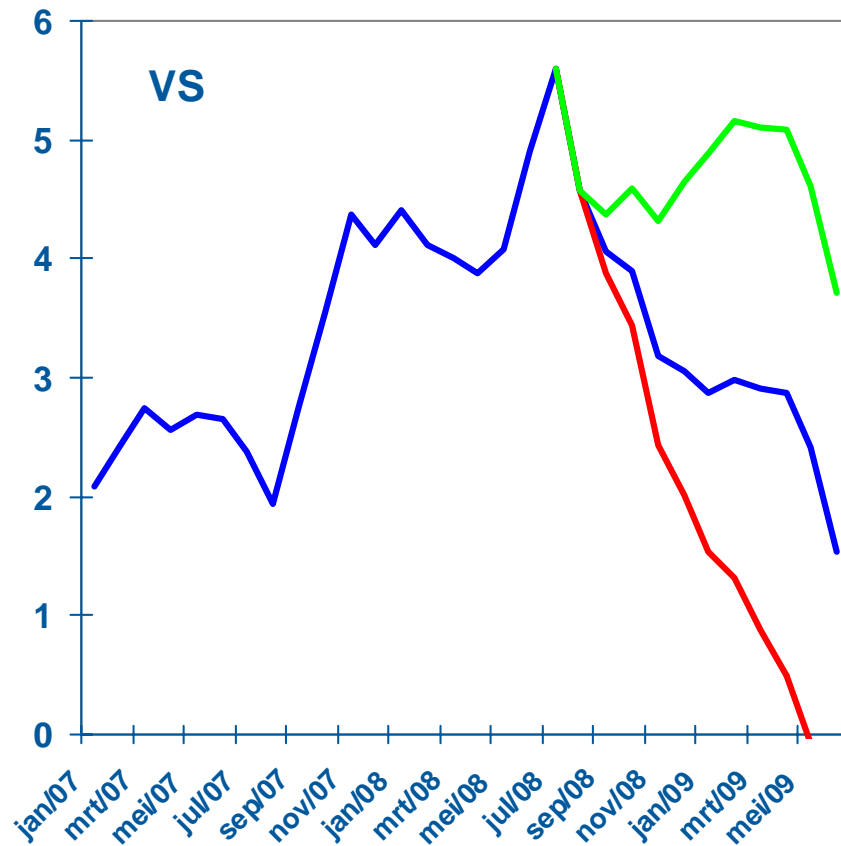


Grondstoffenprijzen en conjunctuur
(jaarwijziging in %)



Inflatie - Forse afkoeling in het verschiet

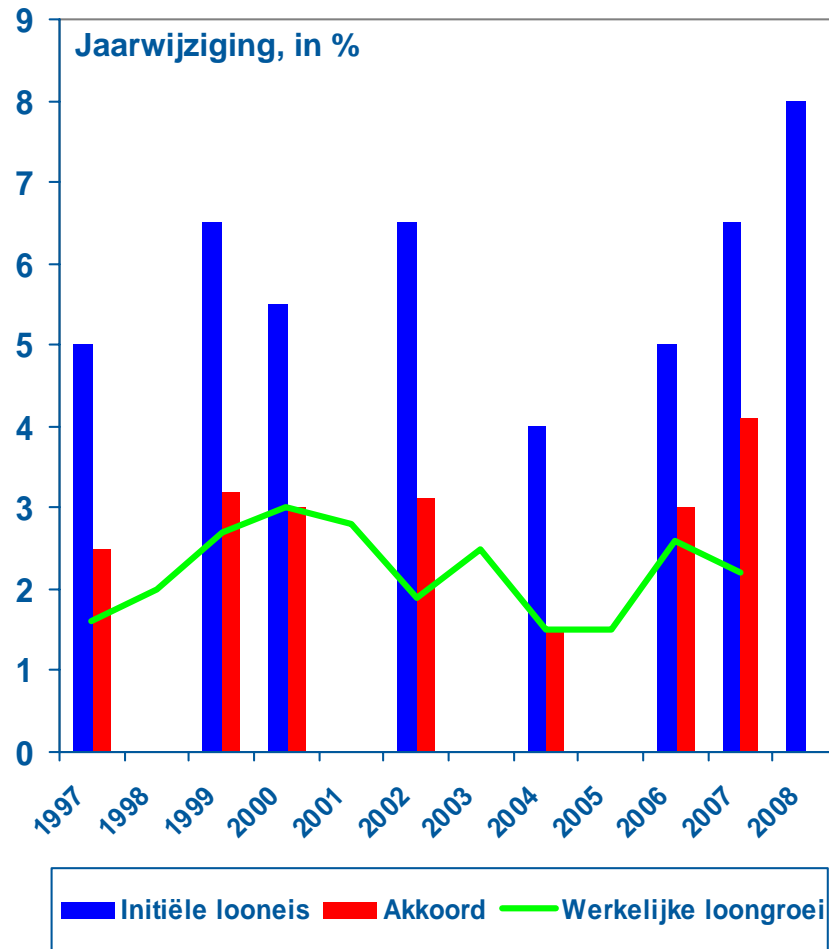
Inflatie volgens verschillende olieprijsscenario's (in %)



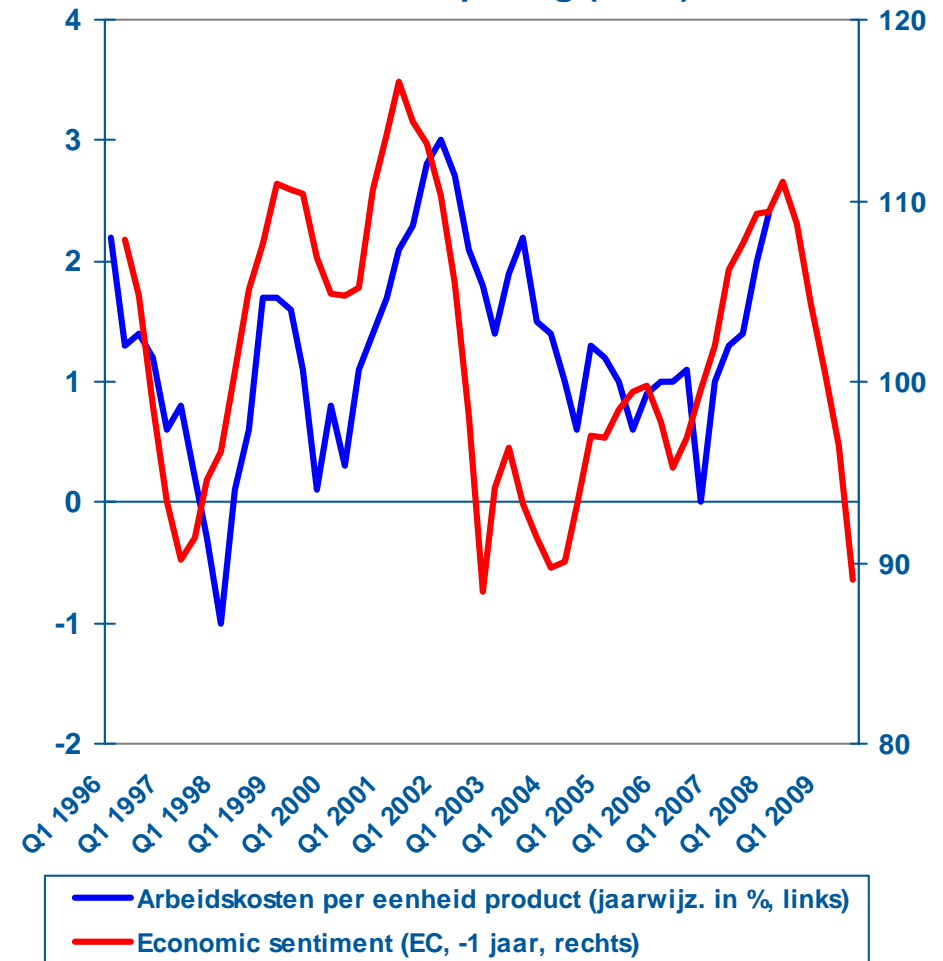
— Basisscenario: olieprijs 100 USD
— Olieprijs naar 75 USD
— Olieprijs keert terug naar 140

EMU - Naar gematigde loonakkoorden ?

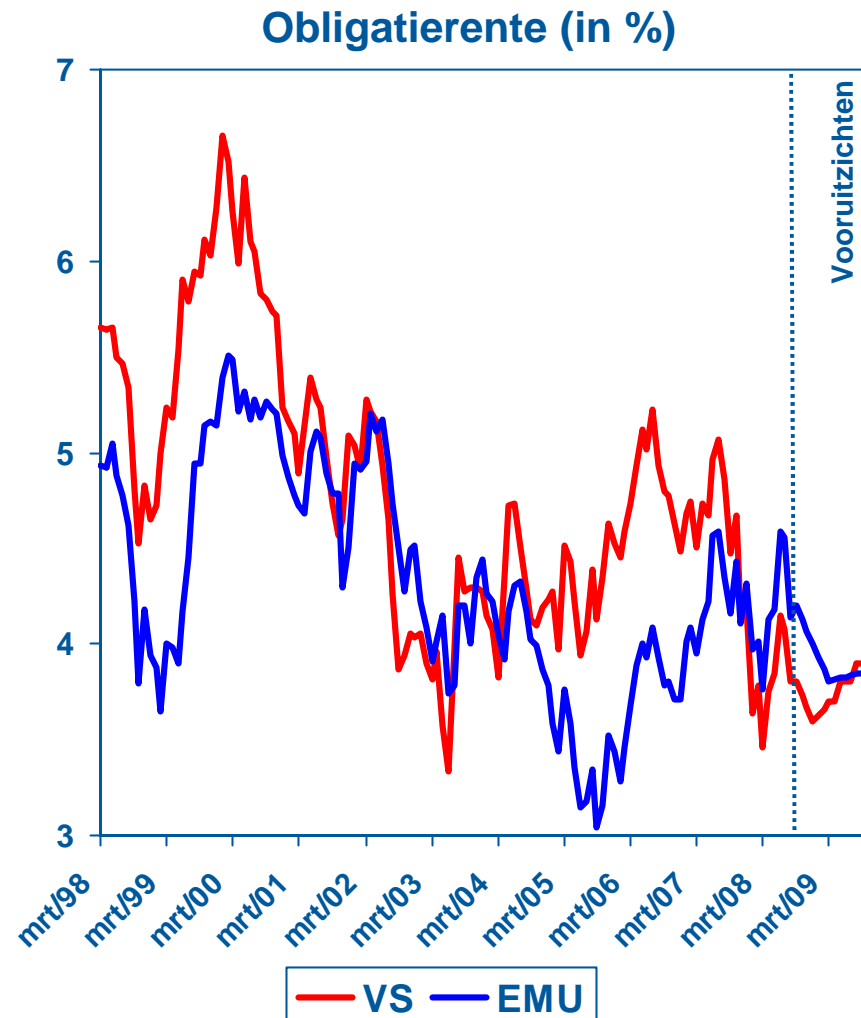
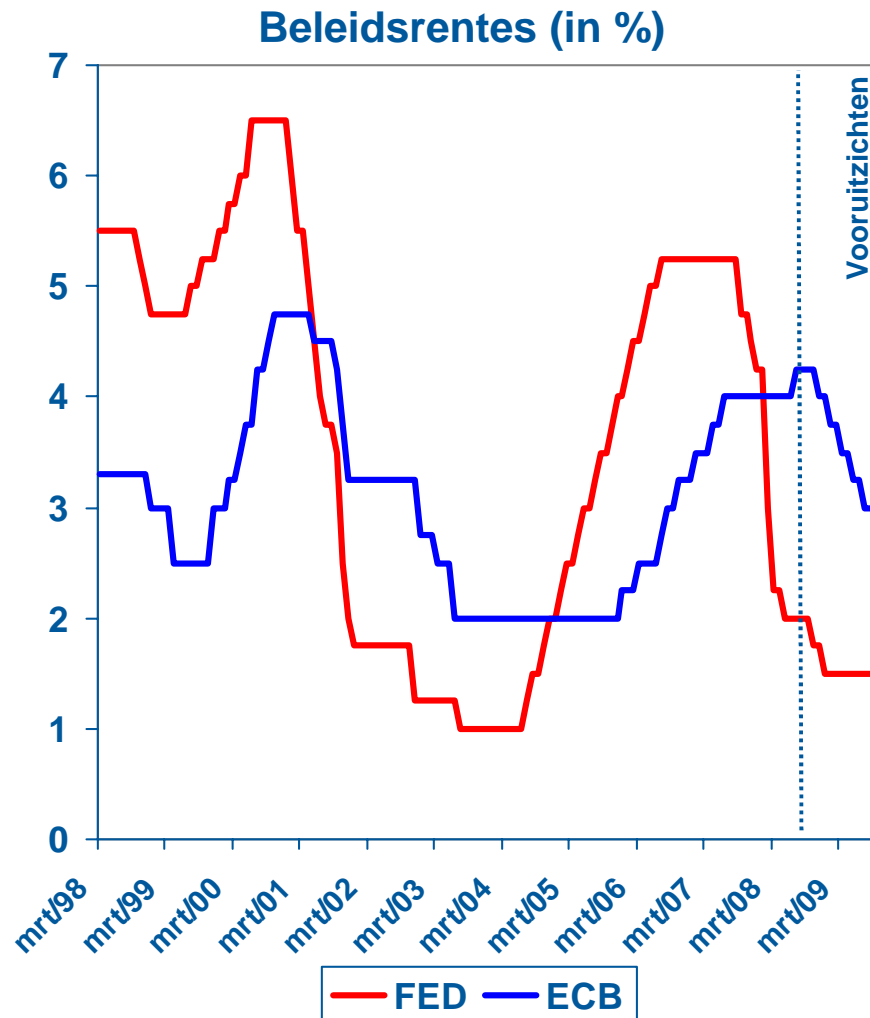
IG-Metall akkoorden tussen 40 en 60% van de initiële looneis



Groeivertraging beperkt risico van loonontsporing (EMU)



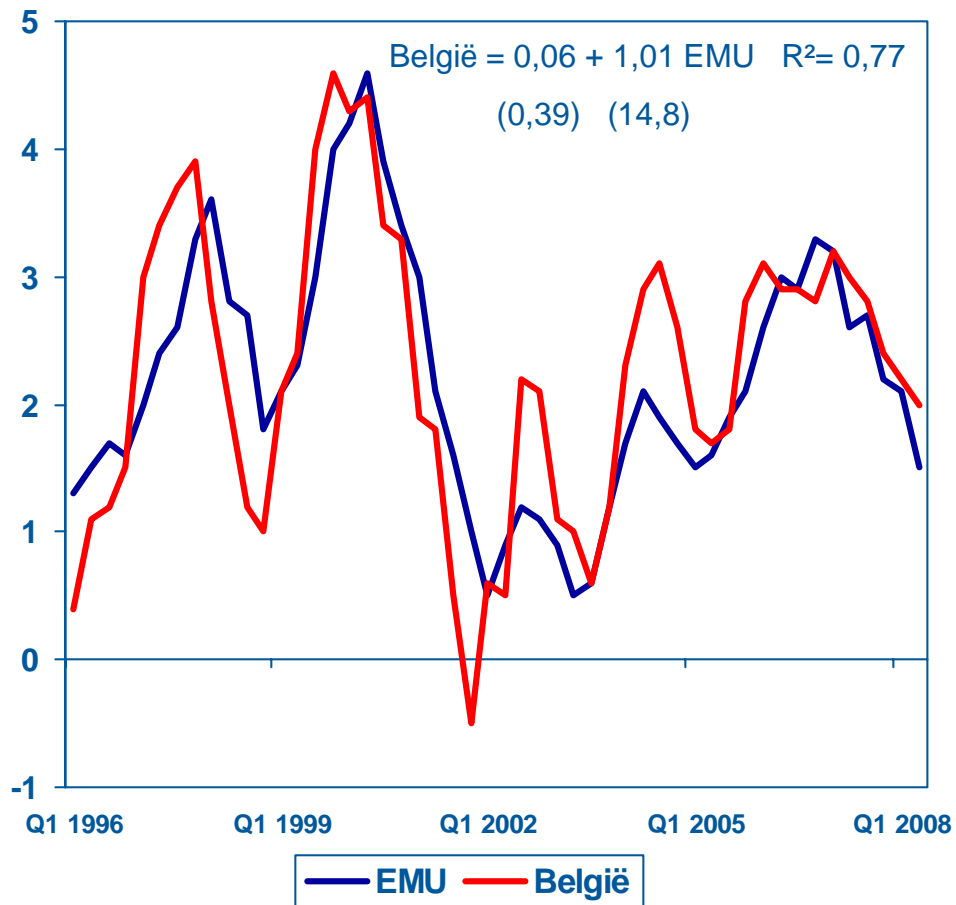
Lagere inflatie, lagere rentes



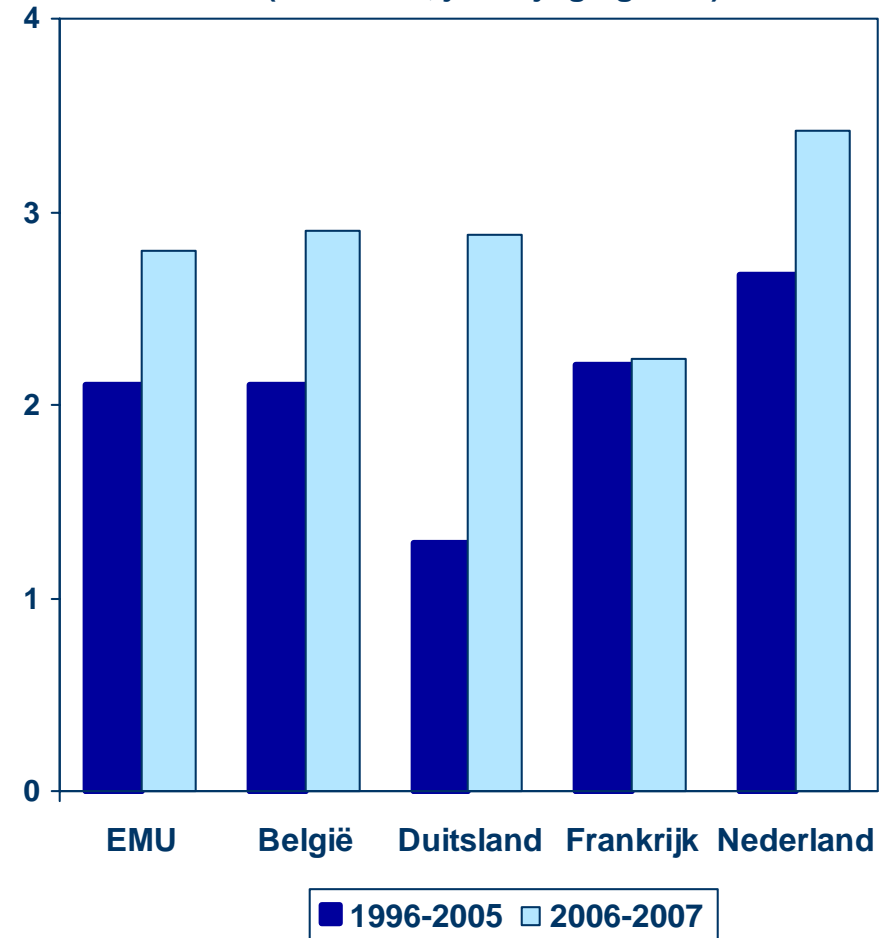
In %	2007	2008	2009
<i>Reële BBP-groei (%)</i>			
VS	2,0	1,6	0,7
EMU	2,6	1,1	0,7
Wereld	4,8	3,7	3,1
<i>Inflatie (%)</i>			
VS	2,9	4,2	2,4
EMU	2,1	3,3	2,1

België volgt EMU-gemiddelde

Economische groei
(reëel BBP, jaarwijziging in %)

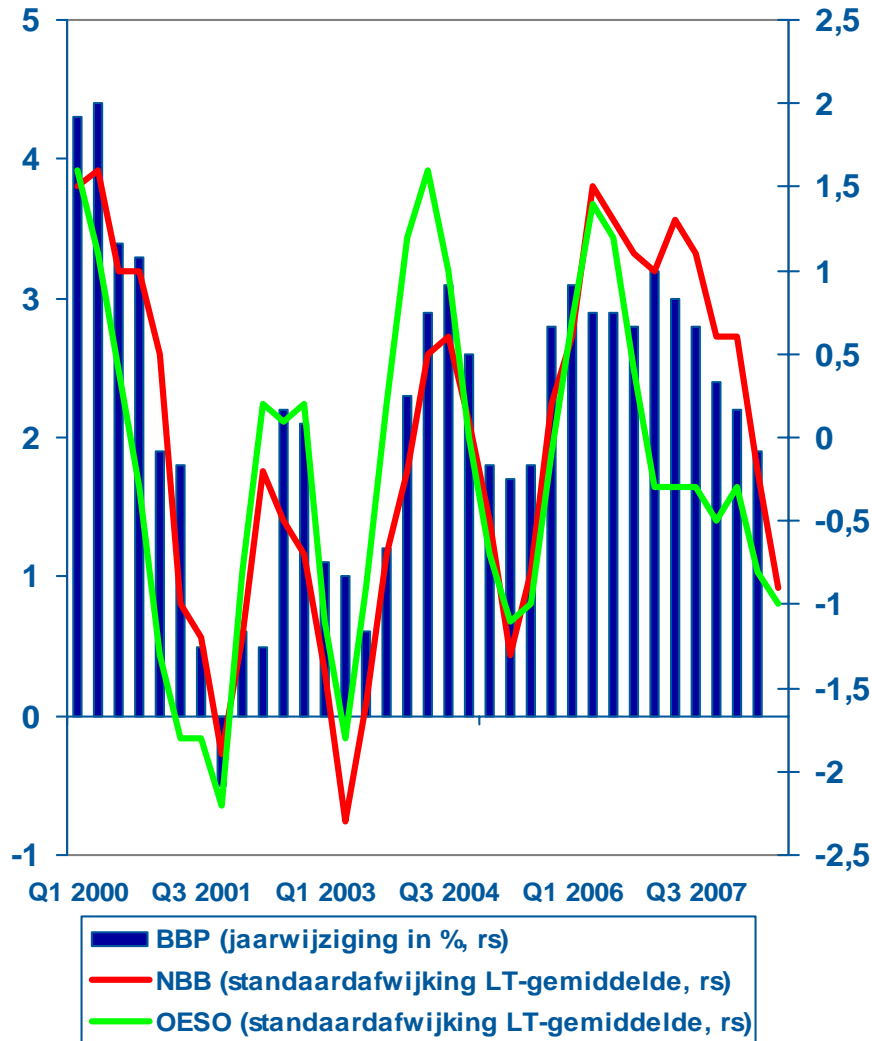


Economische groei
(reëel BBP, jaarwijziging in %)

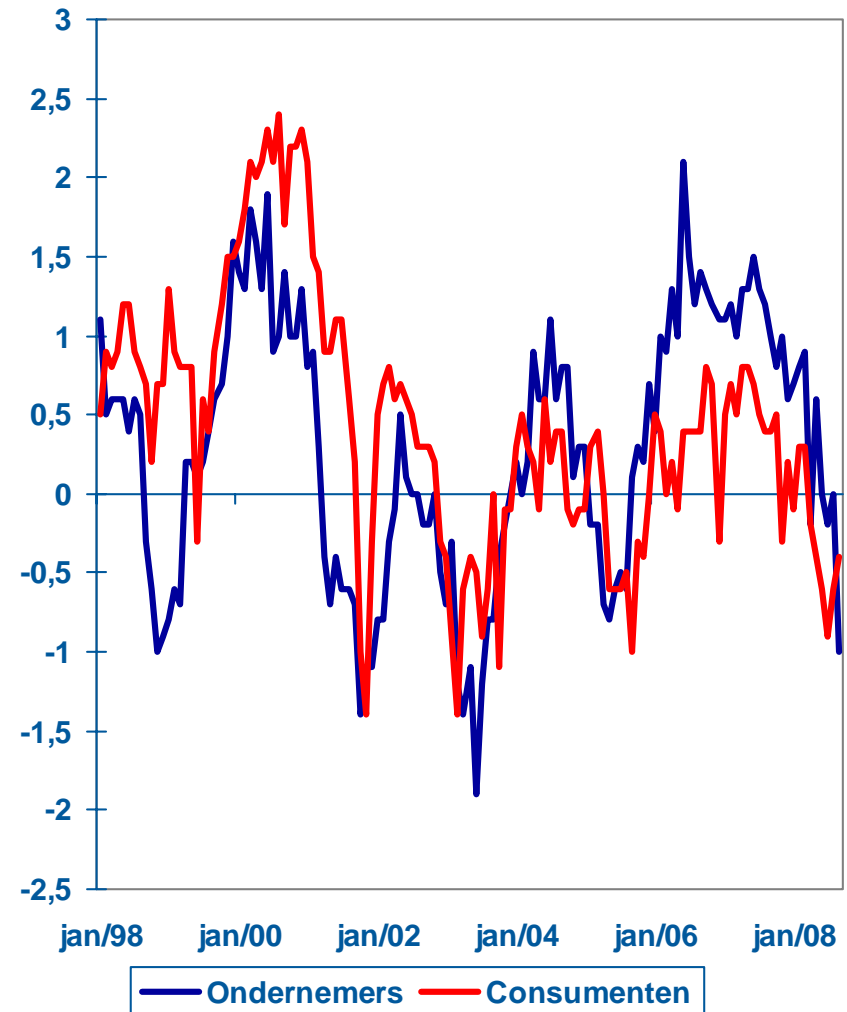


België - Forse groeivertraging...

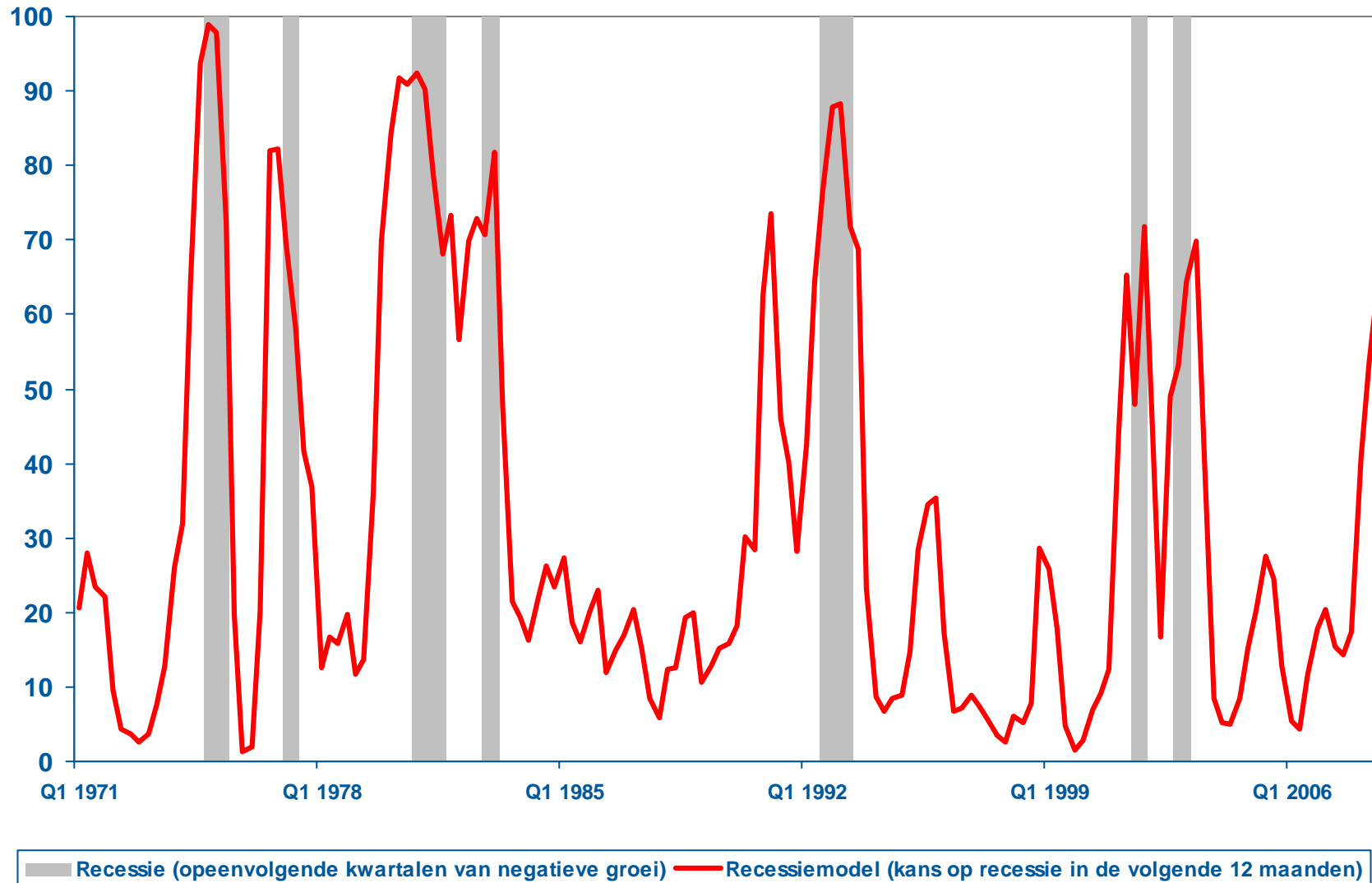
Voorlopende indicatoren tonen verdere groeivertraging



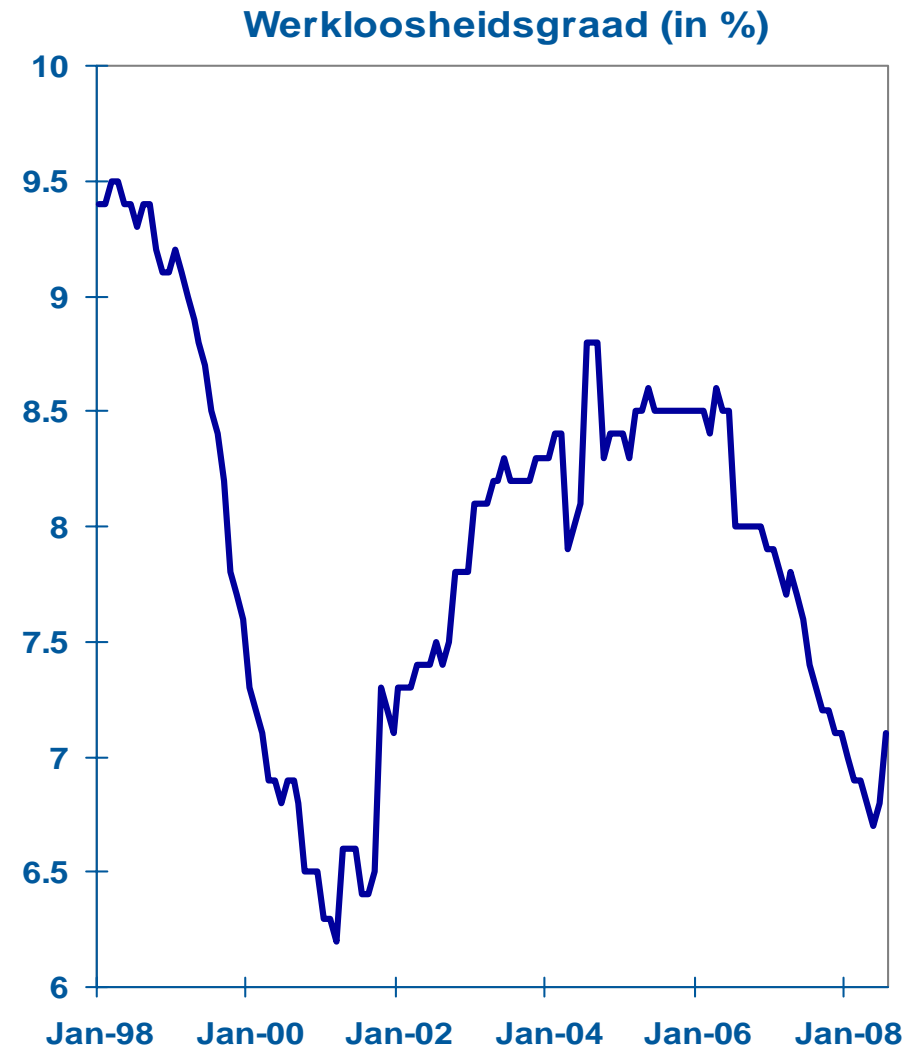
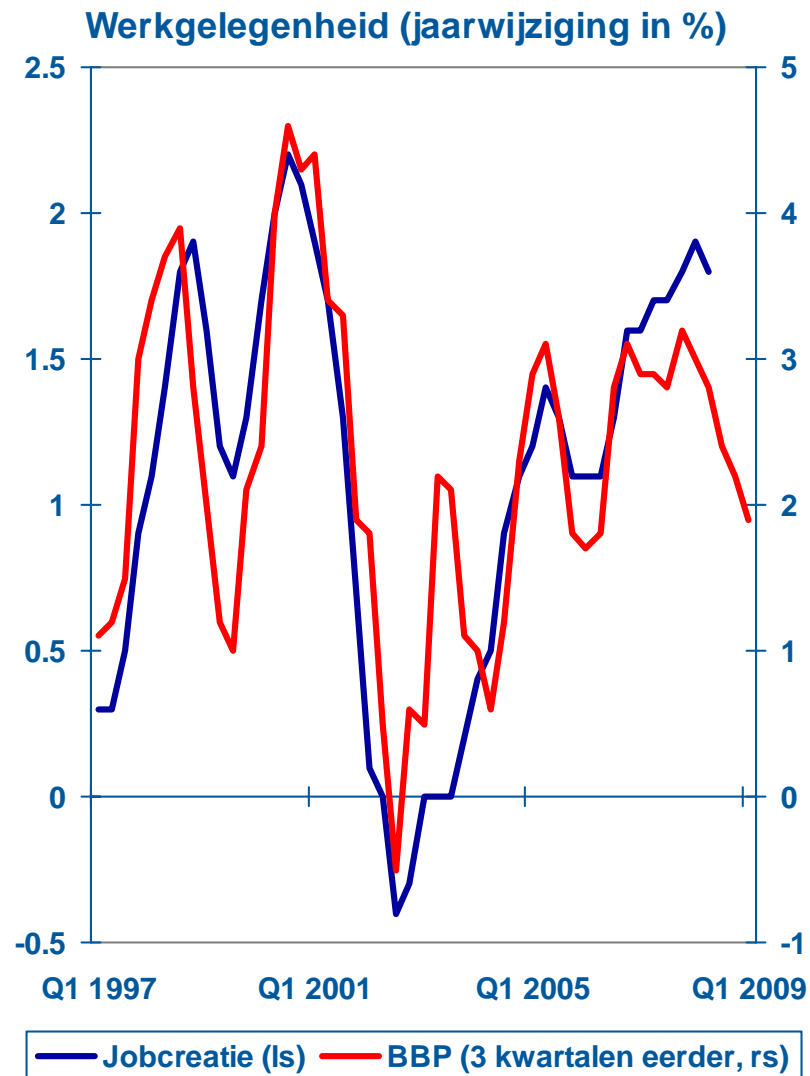
Vertrouwen brokkelt af (NBB, std. afw. van LT-gemiddelde)



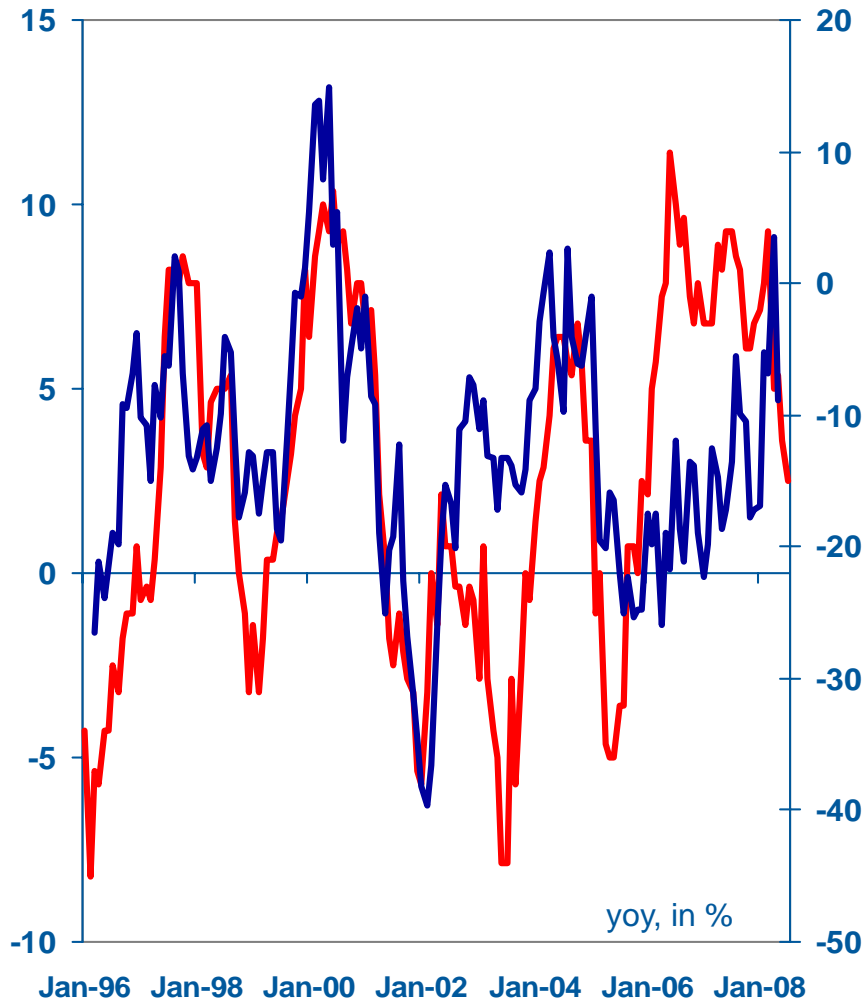
Kans op recessie klimt boven 60%



België - ... en tast arbeidsmarkt aan

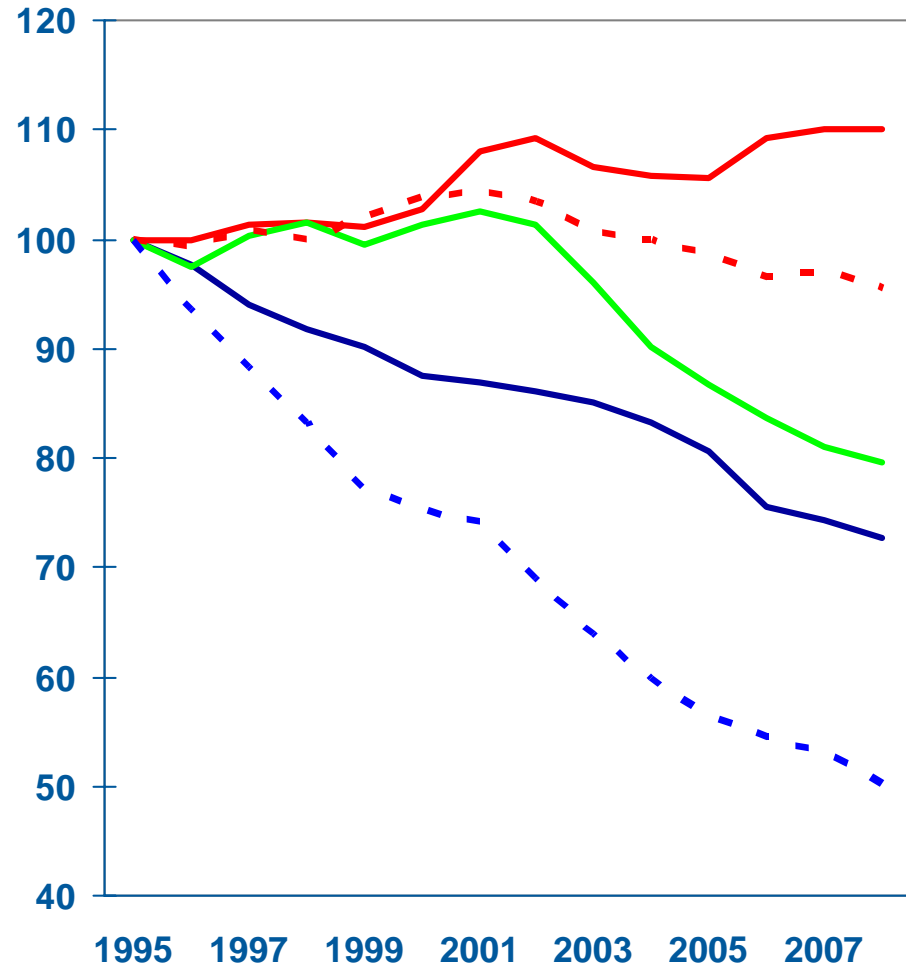


België - Uitvoer onder druk

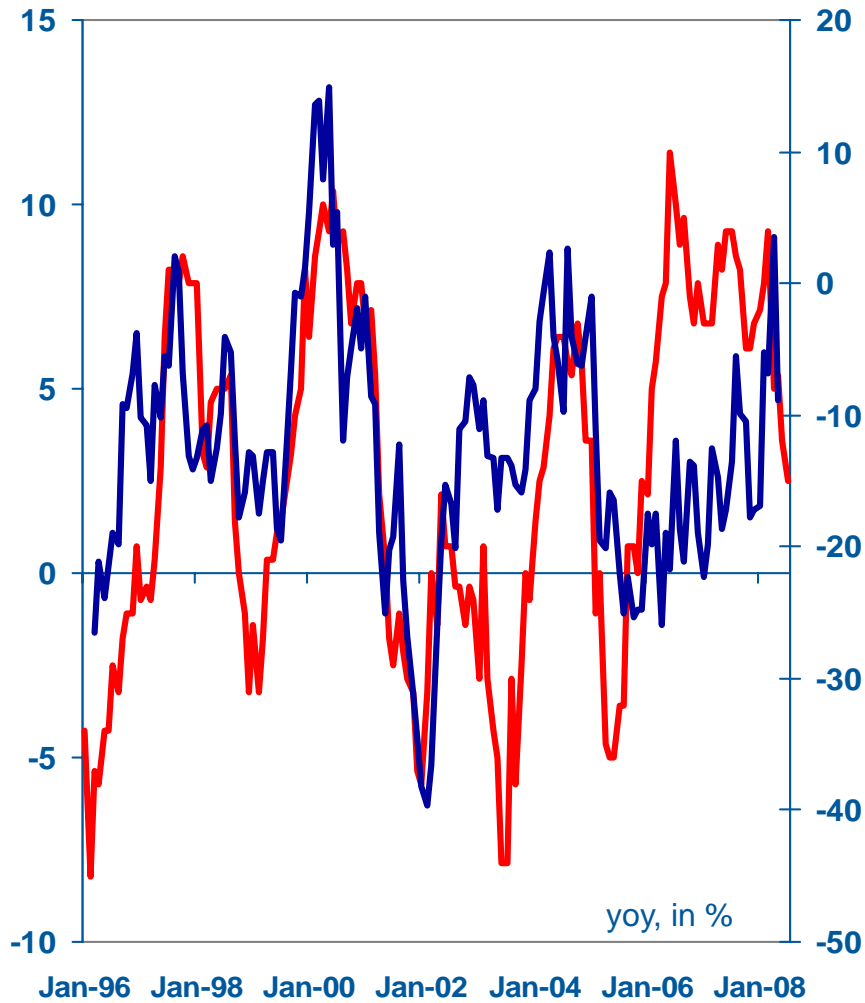


— Buitenlandse bestellingen (rs)
— Uitvoer (driemaands voortschrijdend gemiddelde, Is)

Marktaandeel op buitenlandse afzetmarkten (1995=100)

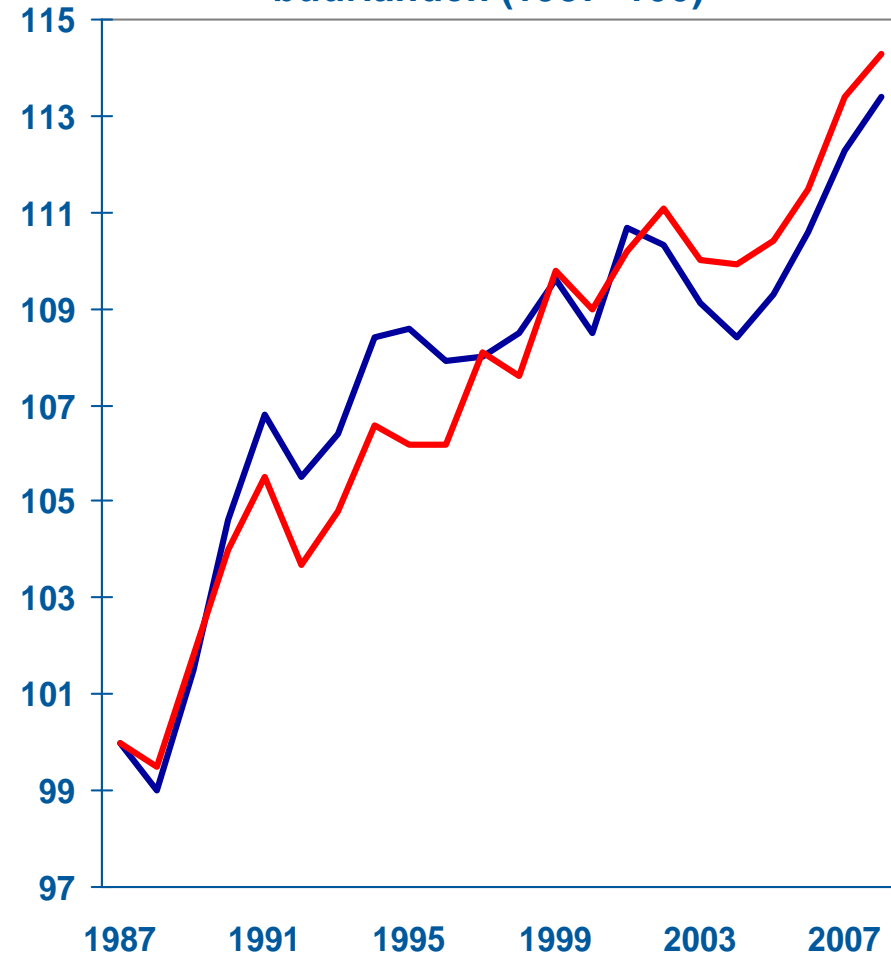


— België — Duitsland — Frankrijk
- - - Nederland - - - Italië



— Buitenlandse bestellingen (rs)
— Uitvoer (driemaands voortschrijdend gemiddelde, Is)

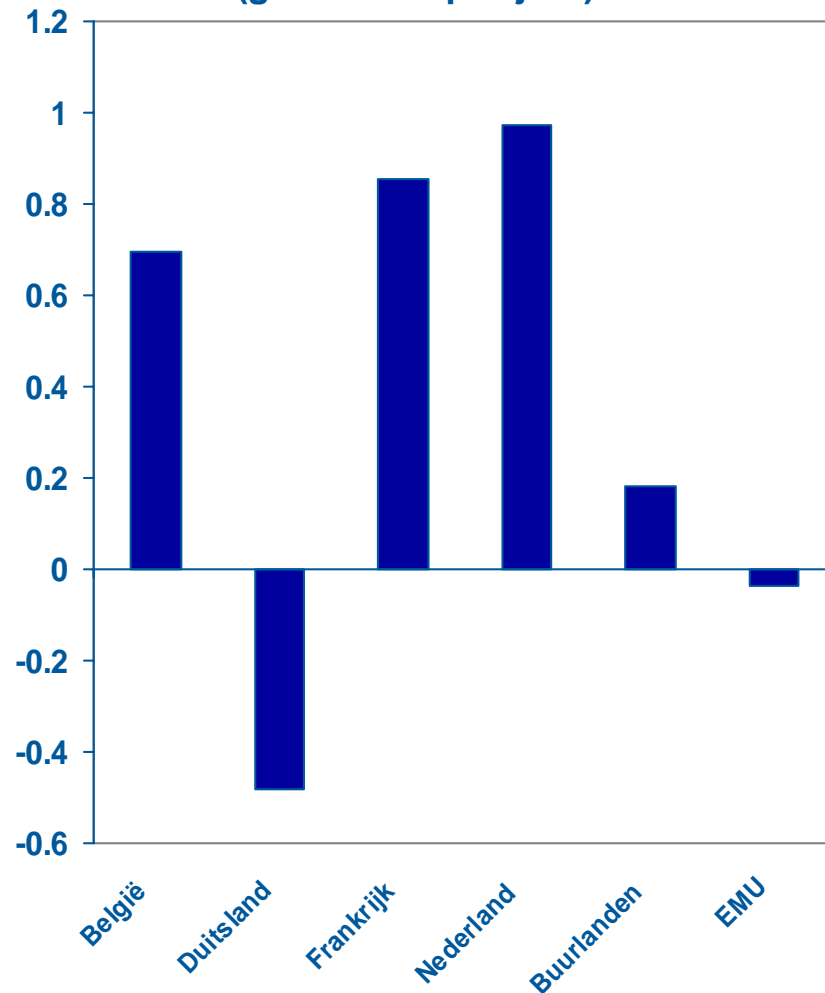
Relatieve loonkosten tov. de buurlanden (1987=100)



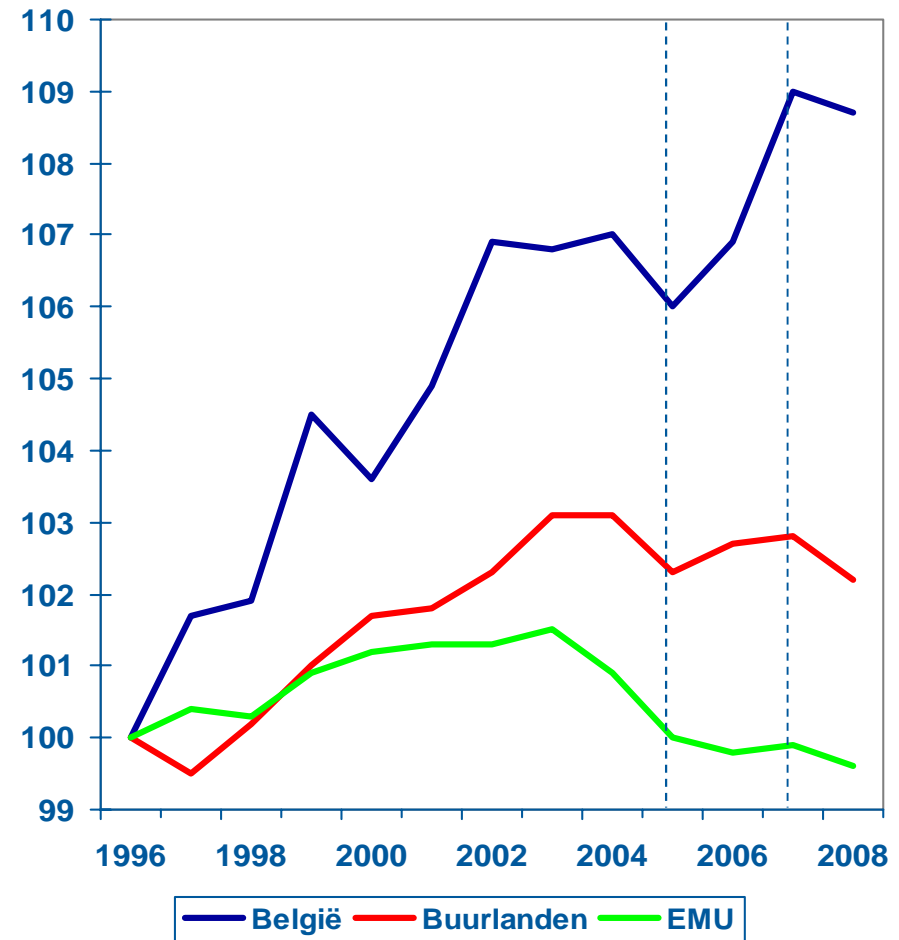
— Arbeidskosten per eenheid product
— Loonkost per werknemer

België - Koopkrachtprobleem ?

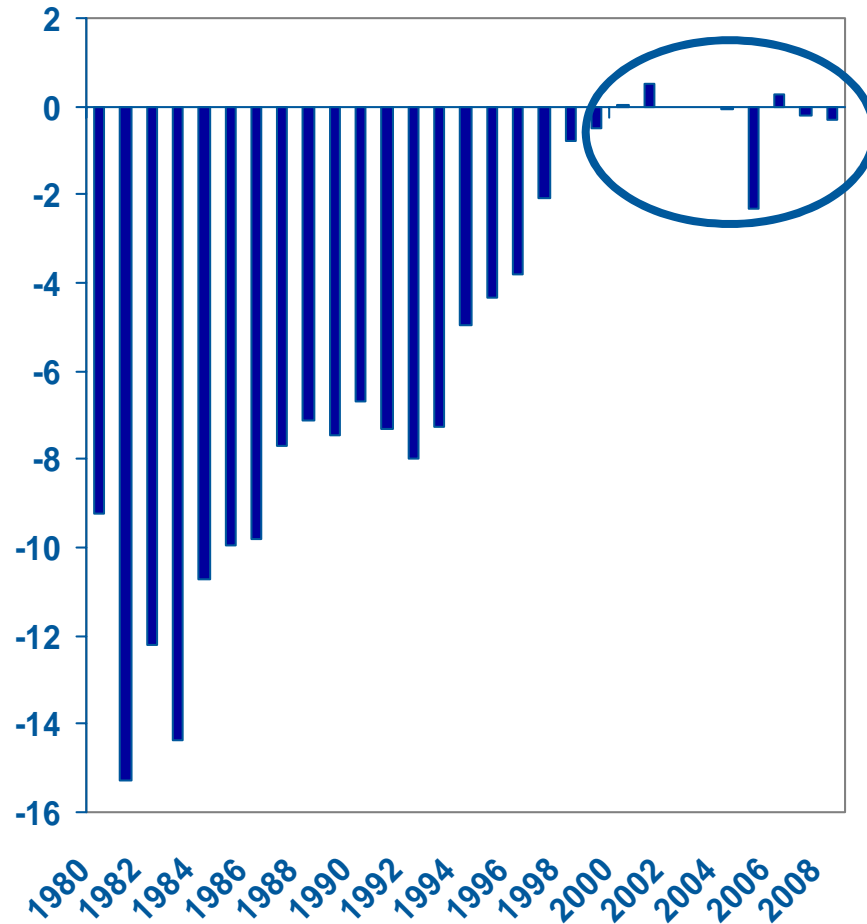
Reële loonstijging 1996-2008
(gemiddeld per jaar)



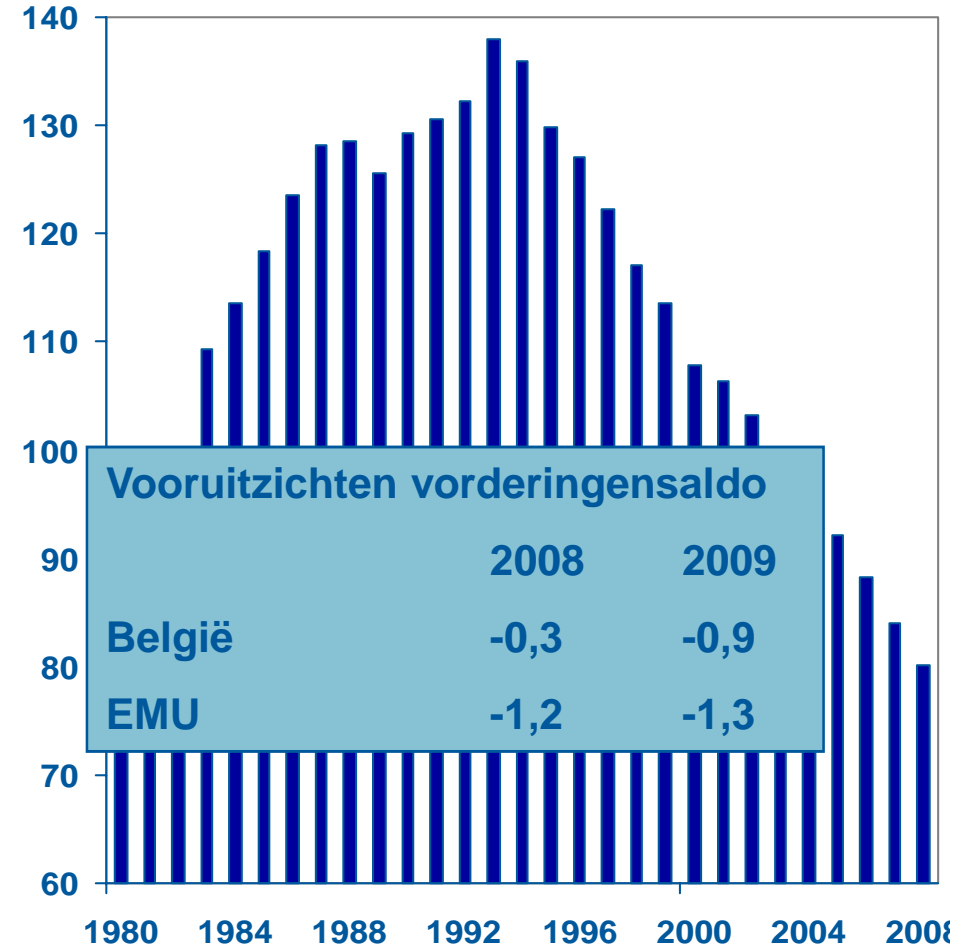
Reële lonen (1996 = 100)



Vorderingensaldo (in % van het BBP)

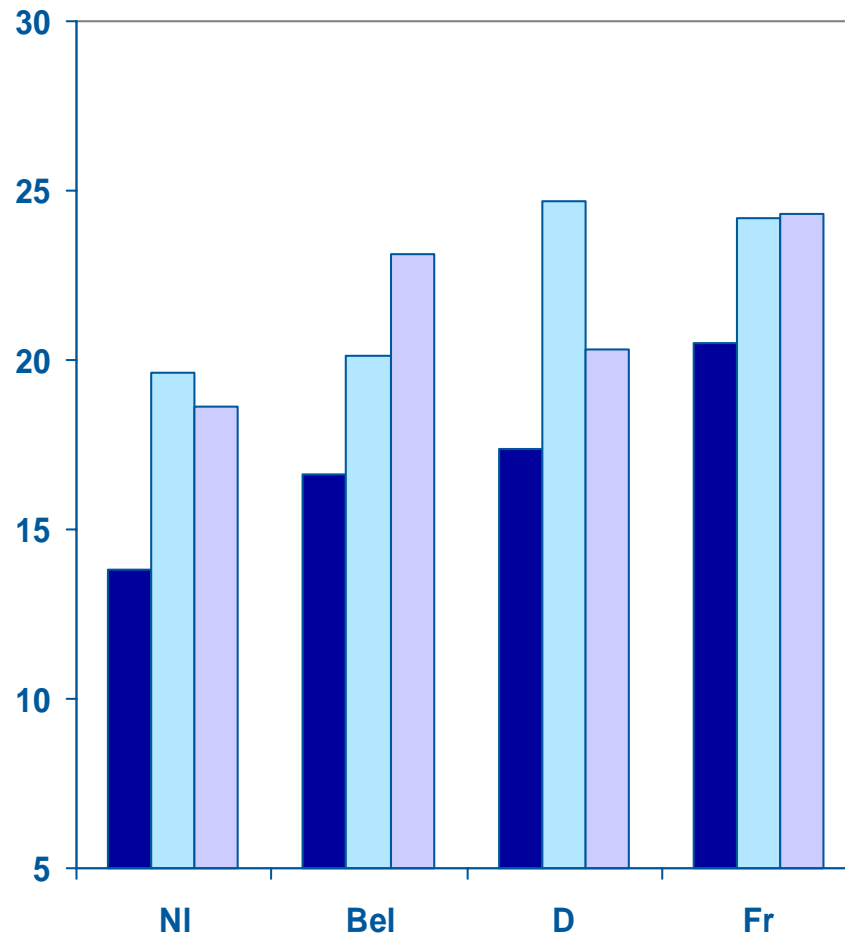


Overheidsschuld (in % van het BBP)



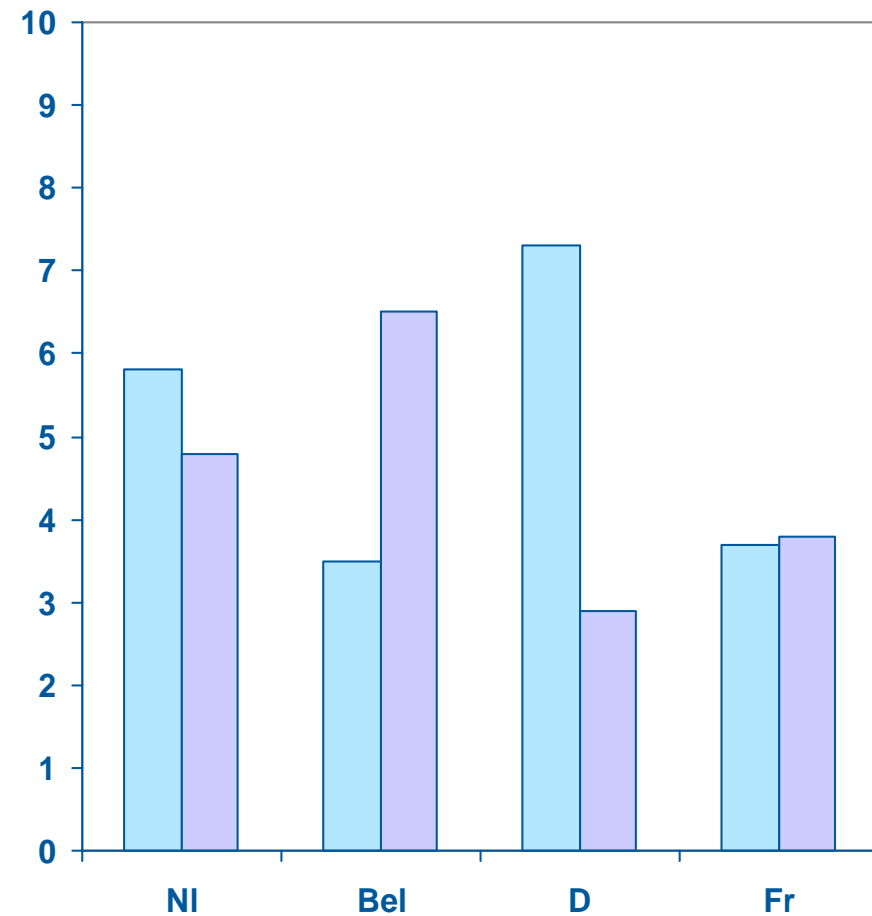
België - LT-perspectief overheidsfinanciën verslechterd

Uitgaven voor pensioenen en
gezondheidszorg



■ 2004 □ 2001 (raming) □ 2006 (raming)

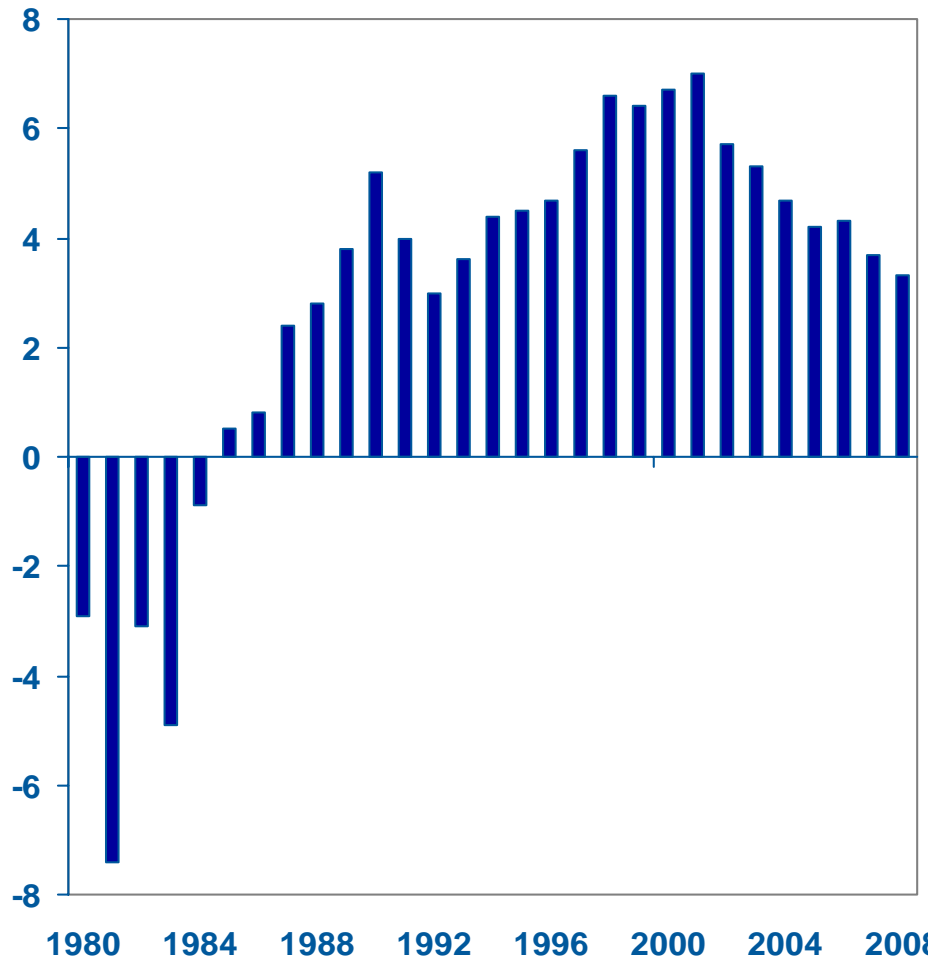
Toename uitgaven voor pensioenen
en gezondheidszorg tegen 2050



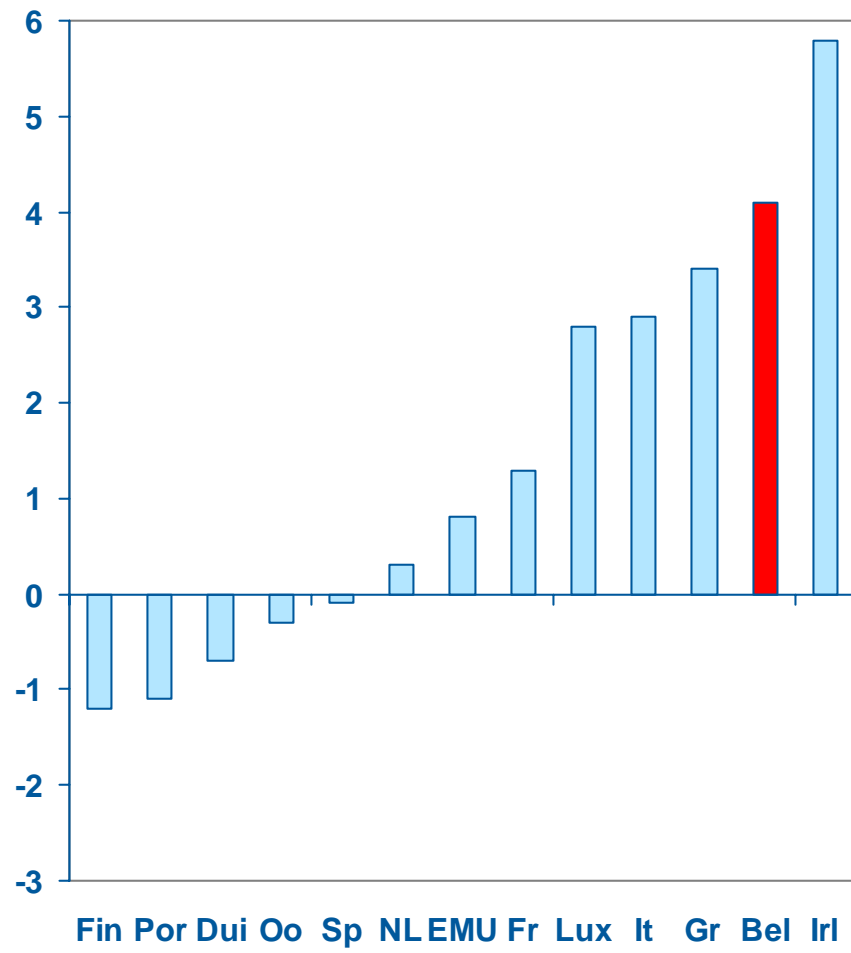
□ Raming in 2001 □ Raming in 2006

België - Wie zal beleidsombuiging betalen ?

**Expansief beleid
(primair saldo, in % van het BBP)**

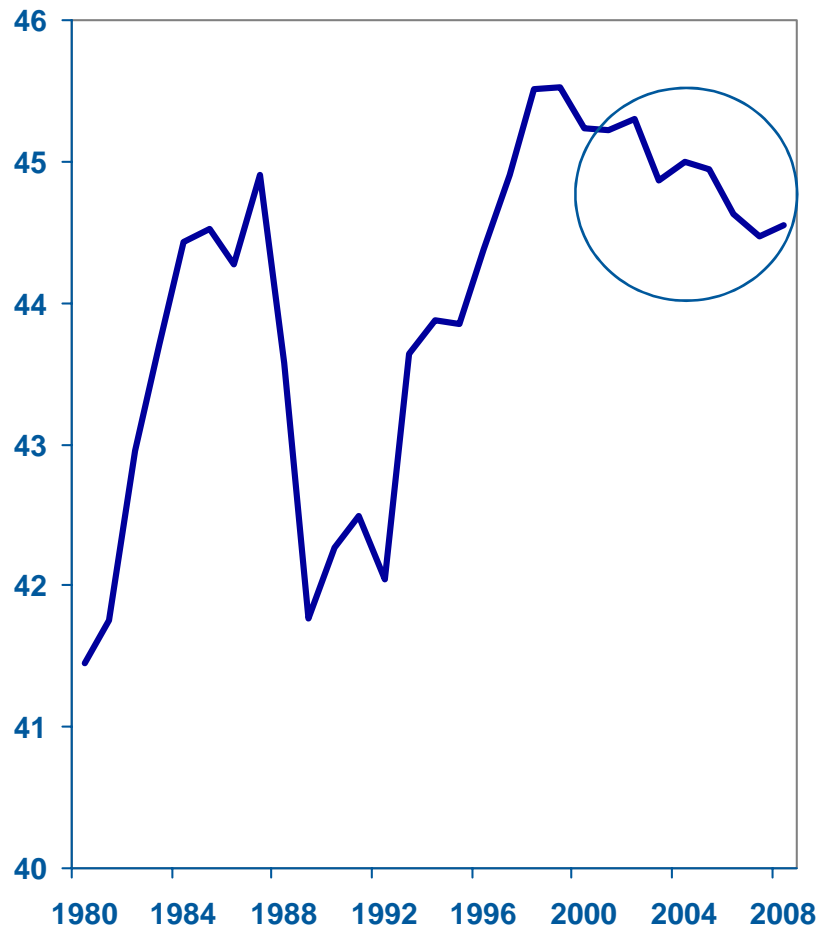


**Budgettaire versoepeling 1998-2008
(in % van het BBP)**

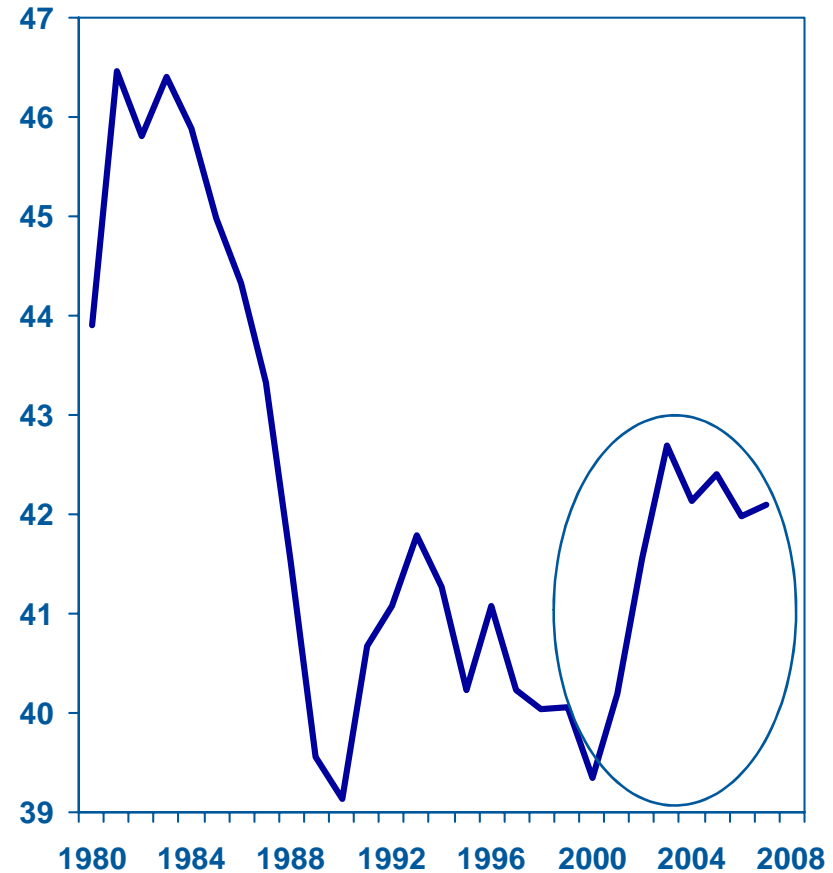


België - Wie zal beleidsombuiging betalen ?

**Totale belastingdruk
(in % van het BBP)**

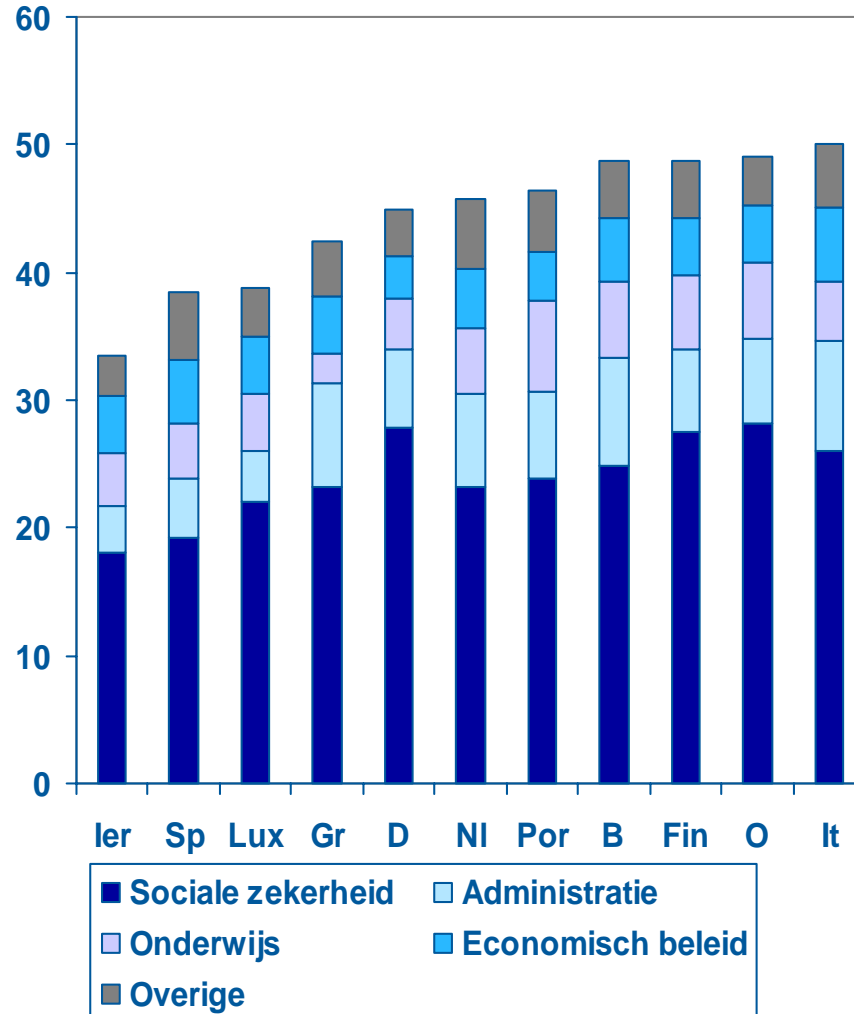


**Zonder duidelijke verlaging van de
uitgaven (lopende primaire uitgaven,
in % van het BBP)**

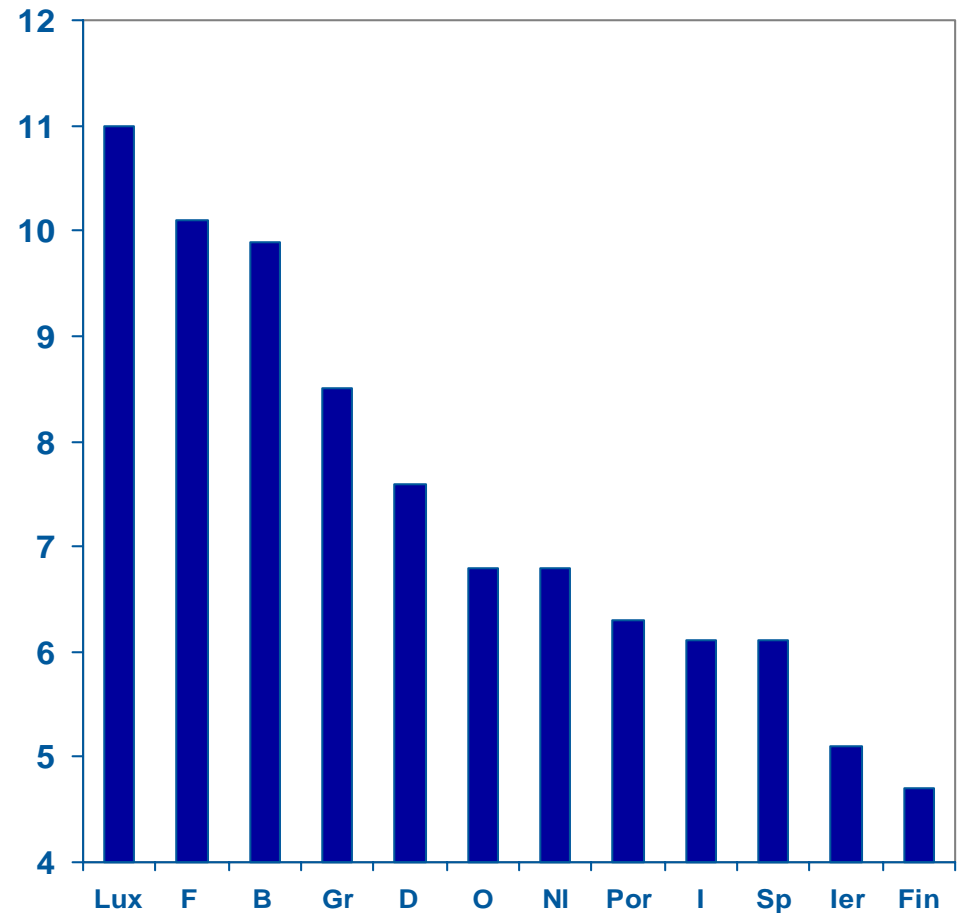


België - Overheidsapparaat relatief duur

Overheidsuitgaven (in % van het BBP)



Werkgelegenheid in de overheid (administratie, leger en verplichte sociale zekerheid, in % van het totaal)



	2007	2008	2009
<i>Reële BBP-groei (%)</i>	2,8	1,5	0,8
<i>Inflatie (%)</i>	1,8	4,6	2,1
<i>Vorderingensaldo (in % van het BBP)</i>	-0,2	-0,3	-0,9
<i>Werkloosheid (in % van de beroepsbevolking)</i>	10,8	10,1	10,4