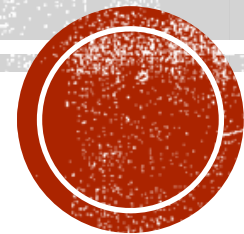


ECONOMISCHE UITDAGINGEN VAN VANDAAG

Paul De Grauwe
London School of Economics

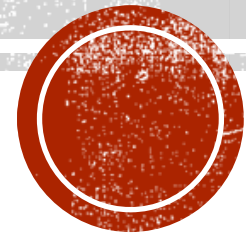


OUTLINE

- Inflatie, koopkracht en competitiviteit
- Begroting en schuld
- Klimaat en milieu: limieten van de markt
- Globalisering en ongelijkheid

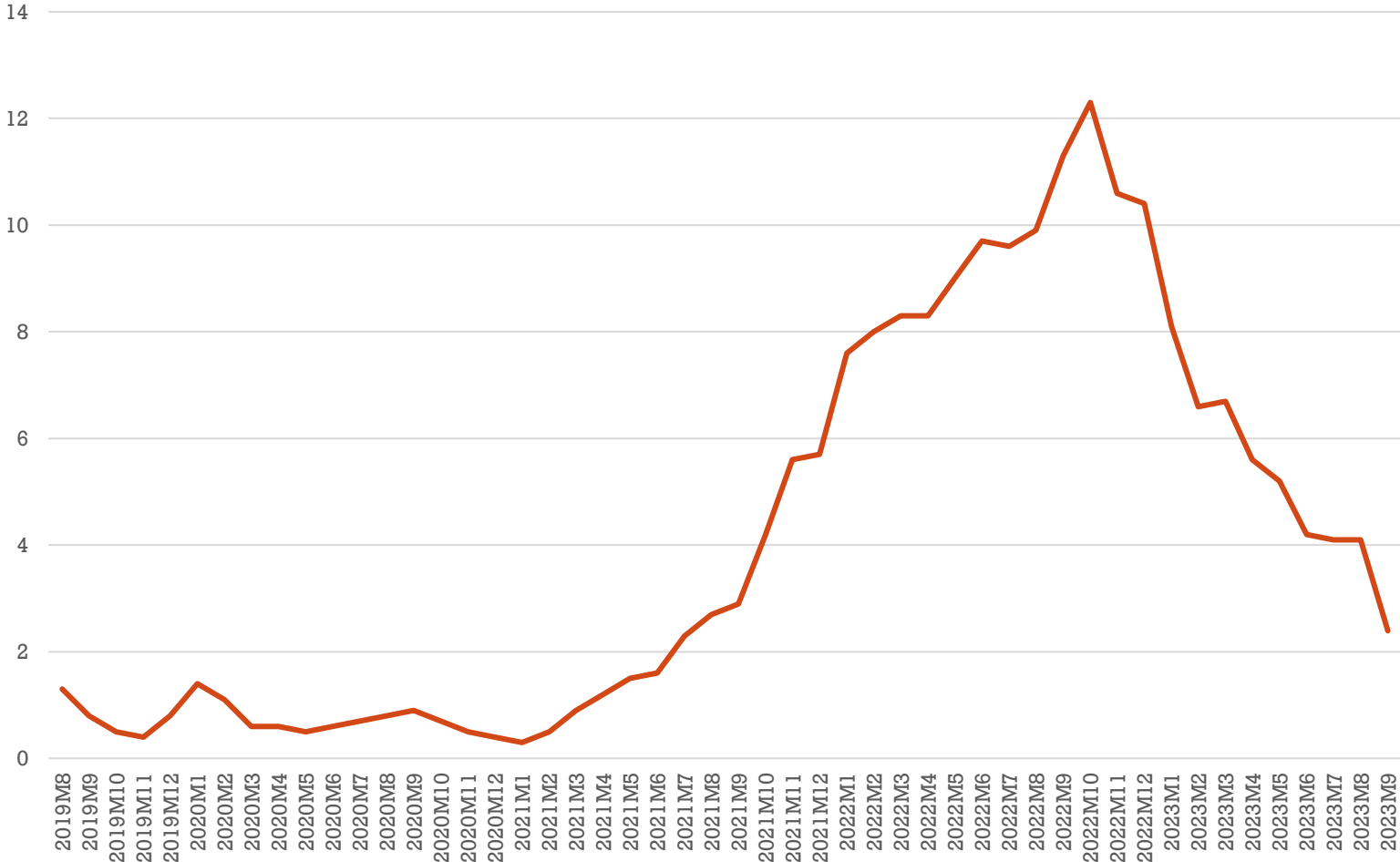


INFLATIE, KOOPIKRACHT EN COMPETITIVITEIT



ACCELERATIE VAN INFLATIE SINDS 2021

Maandelijkse Inflatie in België (2019-23)

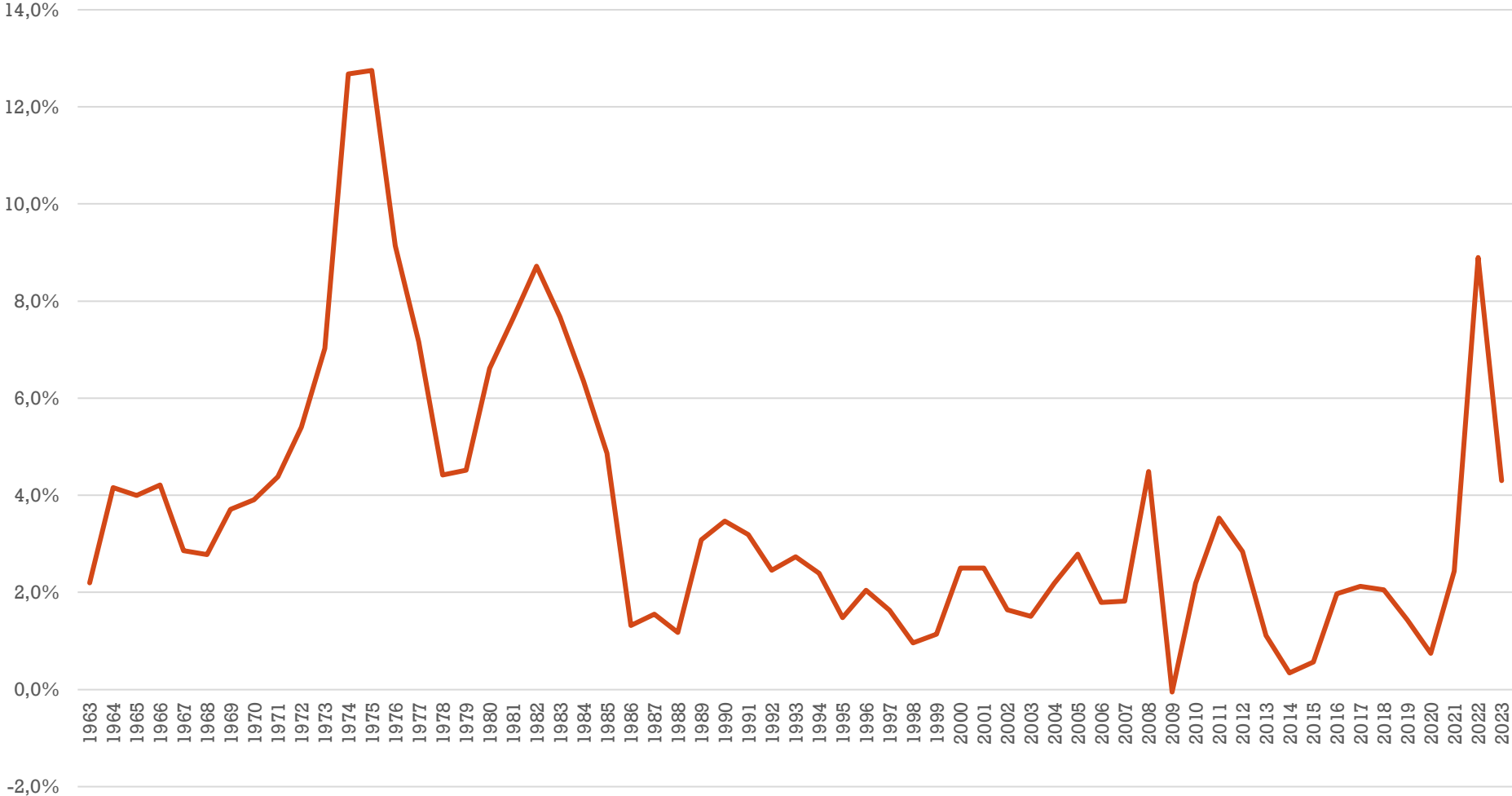


Bron; NBB



HISTORISCH PERSPECTIEF

Jaarlijkse inflatie in België 1963-2023



Bron: NBB

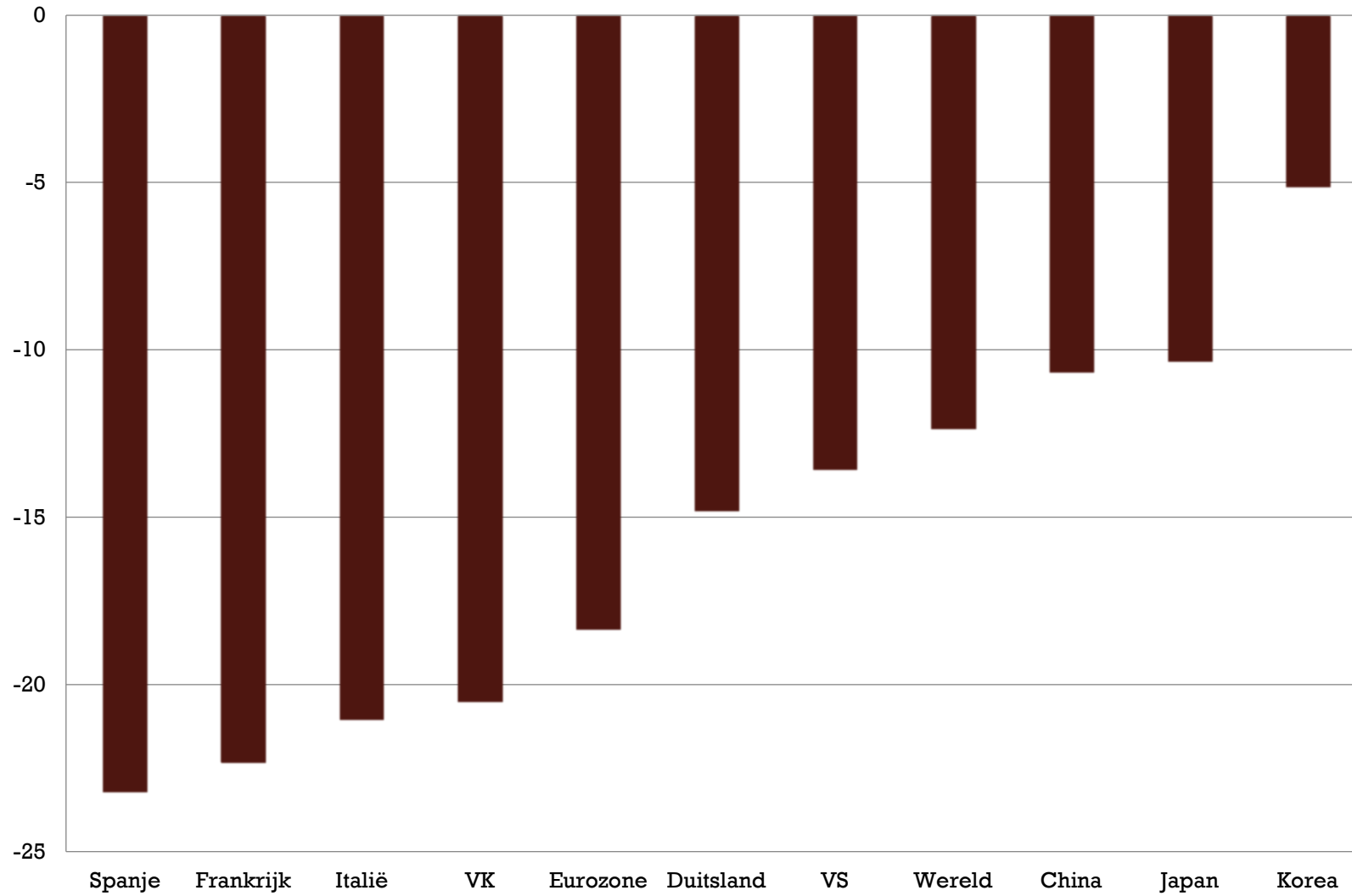


O O R Z A K E N R E C E N T E I N F L A T I E

- Corona-schok:
 - Sudden stop in **aanbod** en verstoring aanvoerlijnen
 - Dramatische daling in inkomen
 - Met gevolg: sterke daling in de **vraag**
- Combinatie aanbod- en vraagschok produceert **deflatoire spiraal**
- Die het BBP verder de dieperik induwt



Percent verandering BBP van 2019Q4 tot 2020Q2



Bron: OESO

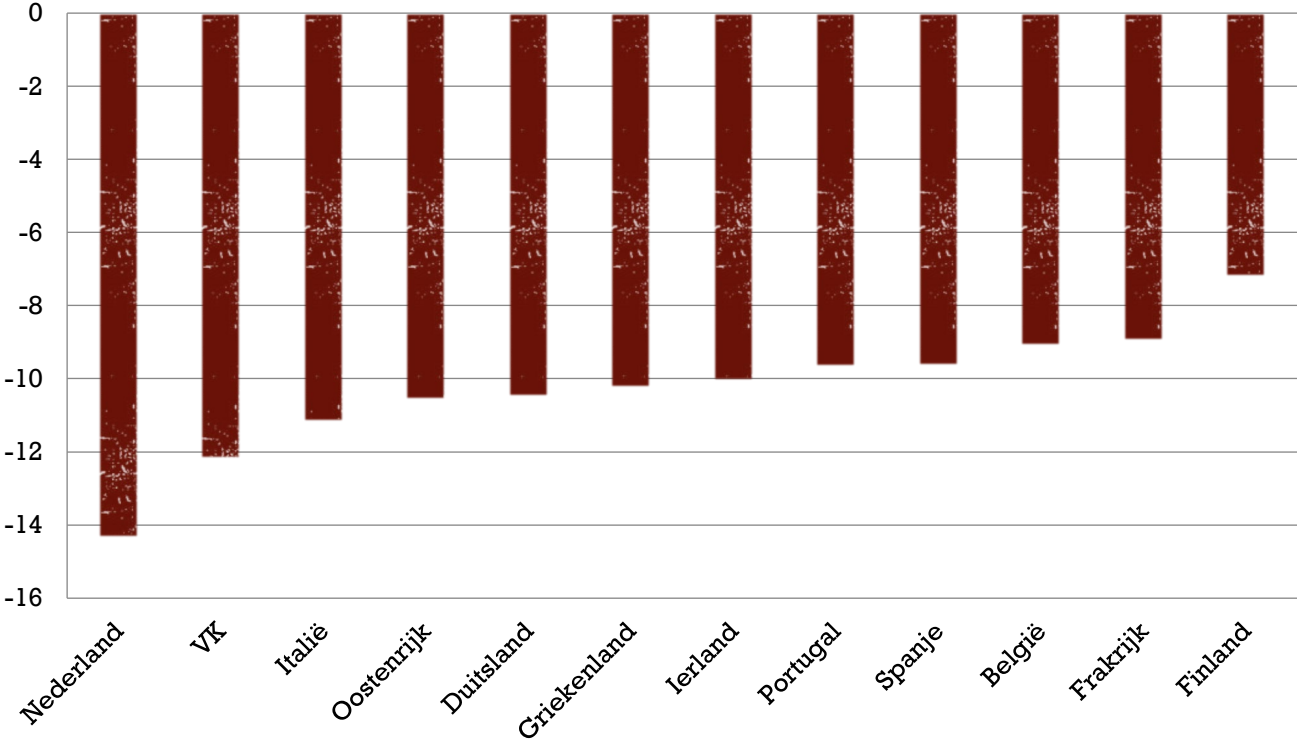


REACTIES VAN OVERHEDEN: BUDGETTAIR BELEID

- Overheden zagen zich verplicht de economie te stutten om de deflatoire spiraal te stoppen.
 - Dit heeft geleid tot grote stijgingen van budgettaire tekorten en van overheidsschuld
 - Veel meer dan tijdens financiële crisis van 2008-09 die leidde tot de “Grote Recessie”.
- Overheden hebben implosie van het marktsysteem belet
- en zo het marktsysteem van de ondergang gered



Verandering budgettaire tekort 2019-20 (percent GDP)



Bron: OECD, Economic Outlook, 2020

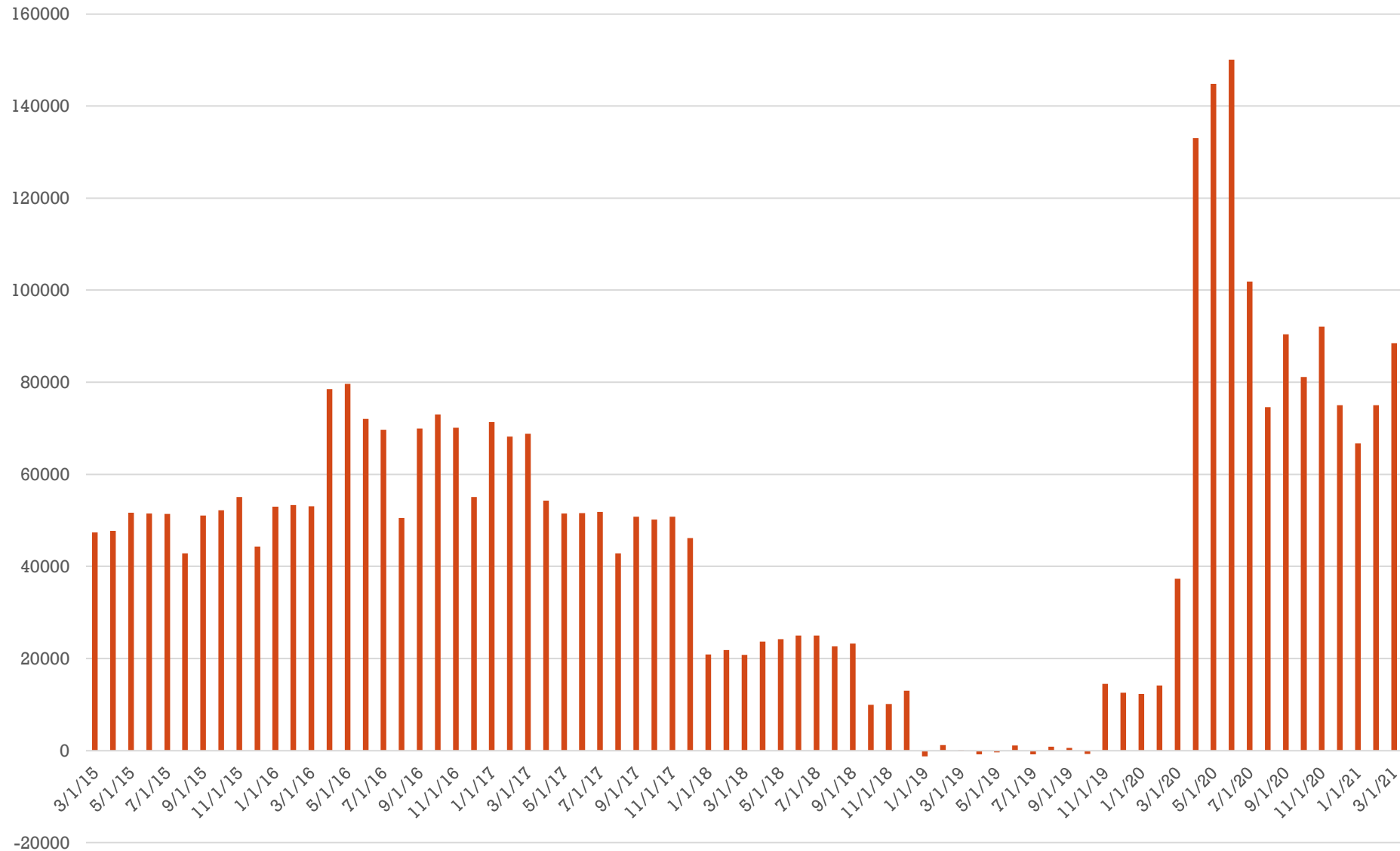


ROL VAN DE CENTRALE BANKEN

- Centrale banken hebben spectaculaire stappen ondernomen om ervoor te zorgen dat er voldoende liquiditeiten (geld) in de economie blijft vloeien.
 - Als de economie gegrepen wordt door deflatoire spiraal wil iedereen zoveel mogelijk liquiditeiten hebben.
 - De centrale bank moet dan massaal geld leveren
 - om te vermijden dat de deflatie aan kracht wint
- ECB en meeste andere centrale banken hebben geld gecreëerd door massaal staatsobligaties te kopen (QE)



Aankopen overheidsobligaties door ECB (miljoen euroso)



Bron: ECB



SAMENGEVAT:

- **Combinatie aanbod en vraag hebben geleid tot een plotse stijging prijzen:**
 - **Aanbodzijde:** verstoringen in aanbod tengevolge van Covid (toelevering grondstoffen, aanvoerketens verstoord) deed aanbod van vele goederen dalen
 - **Vraagzijde:** stimulerende monetaire en budgettaire politiek hebben vraag op peil gehouden en zelfs verhoogd
- **Geopolitiek element: oorlog in Oekraïne**
 - Dit heeft aanbodschock versterkt vooral door spectaculaire stijging olie- en gasprijzen
 - Die laatste was resultaat van speculatie gedreven door paniek



EU Natural Gas

Summary Forecast Stats Alerts [↓ Export](#) ▼

Natural Gas EU Dutch TTF (EUR/MWh) **39.55** -0.772 (-1.91%)



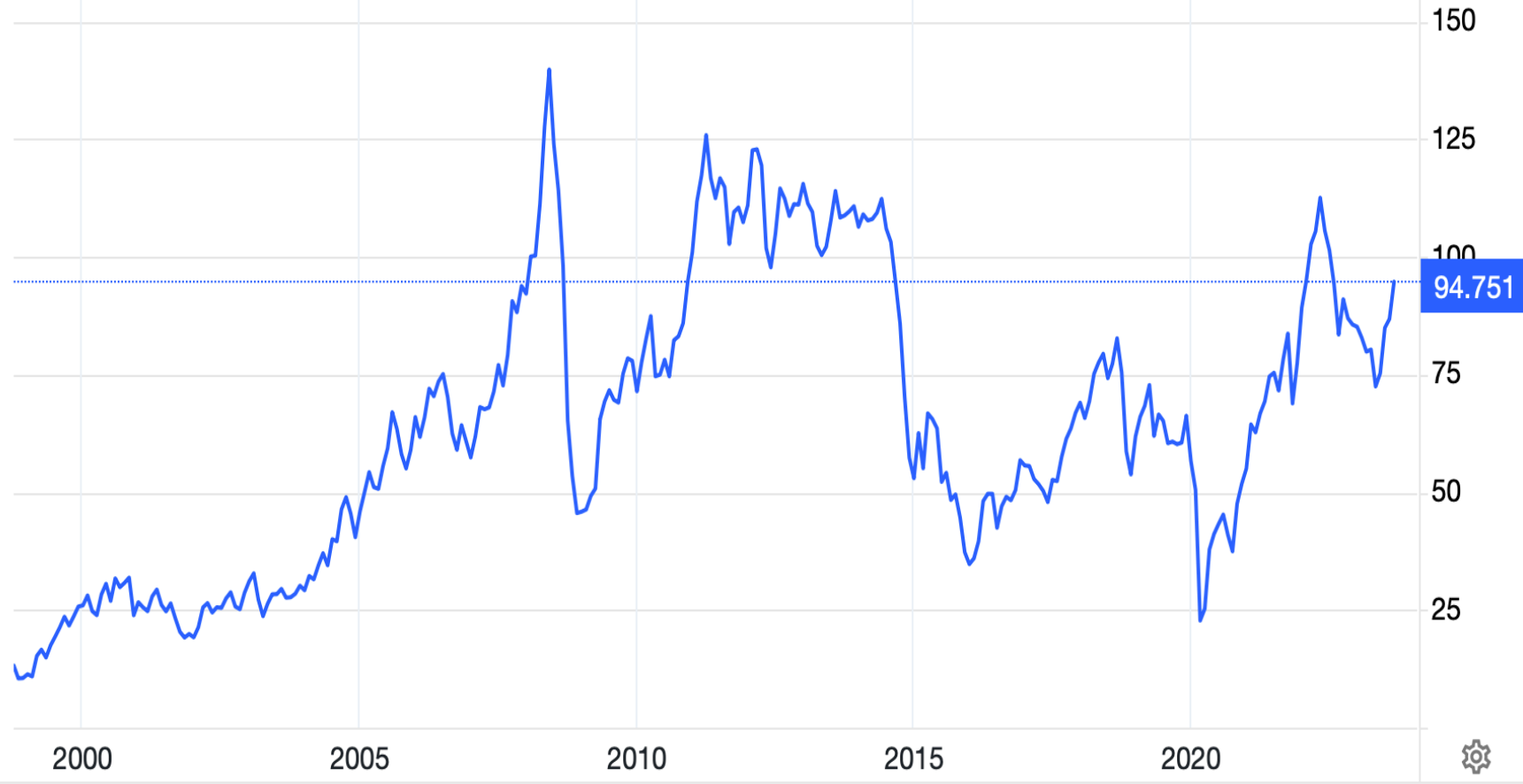
Source: Trading economics



Brent crude oil

Summary Forecast Stats Alerts [Export](#)

Crude Oil Brent (USD/Bbl) **94.7509** 0.7909 (0.84%)



Source: Trading economics



CENTRALE BANKEN VERHOGEN RENTE

- Klassiek instrument en zullen dat een tijdje blijven doen
- ECB heeft korte termijn rente verhoogd tot 4%
- Dilemma voor centrale bank: keuze tussen verminderen inflatie en economische activiteit op peil houden
- ECB kiest voor inflatie bestrijding
- Dus recessie is een ernstig risico
- Dit beleid heeft ook invloed op lange termijn rente



RENTE BELGISCHE OVERHEIDSOBLIGATIES 10 JAAR



Bron: Trading Economics



KOOPKRACHTPROBLEEM IN BELGIE

- Automatische loonindexering zorgt ervoor dat gemiddelde Belg weinig koopkracht verliest ten gevolge van energiekostenstijging
- Wat is probleem dan?
- Niet iedereen is op dezelfde wijze beschermd
 - huishoudens in het laagste inkomensdeciël spenderen gemiddeld 7,3% van hun beschikbaar inkomen aan gas en elektriciteit,
 - huishoudens in het hoogste deciel gemiddeld 2,3%.
- Belgische overheid heeft vele compensatiemaatregelen genomen die begroting belasten (cfr infra)

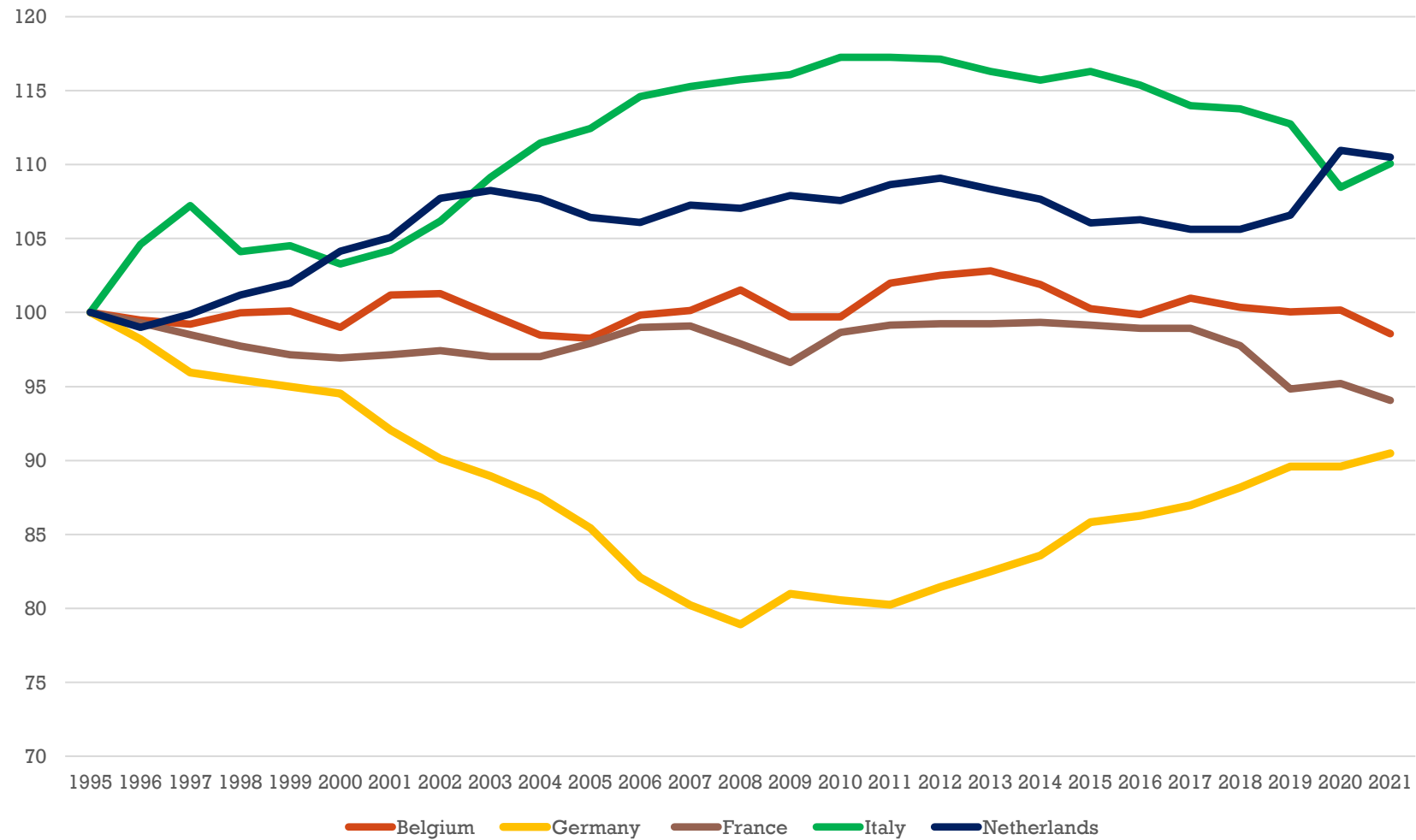


WAT MET COMPETITIVITEIT?

- Automatische loonindexering doet Belgische lonen automatisch stijgen
- Dit gebeurt bij onze concurrenten met vertraging.
- Zullen onze bedrijven geen competitiviteitsverlies lijden?
- Verschil indexering ex post (België) en ex ante (concurrenten)
- Op termijn is er weining verschil tussen beide
- Alleen de timing kan vandaag verschillen.



Relative unit labour costs



Source: Eurostat

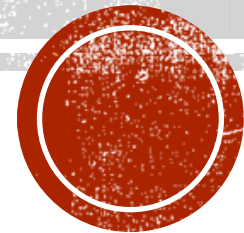


COMPETITIVITEIT: VOORLOPIG GEEN PROBLEEM

- Er blijkt voorlopig weinig aan de hand met onze competitiviteit
- De loonprijspiraal in België schiert ten gevolge van indexering sneller in gang
- Maar stopt ook sneller: met gevolg dat België nu laagste inflatie heeft in Euzozone
- Bovendien hebben Belgische bedrijven grote buffers
 - Ze hebben sinds 2015 historisch hoge winsten geboekt
 - Zie studie NBB: bruto winstmarges zijn flink gestegen sinds 2015
 - Daling loonaandeel in BBP
 - Belgische bedrijven kunnen (gemiddeld) tegen een stootje



BEGROTING EN OVERHEIDSSCHULD

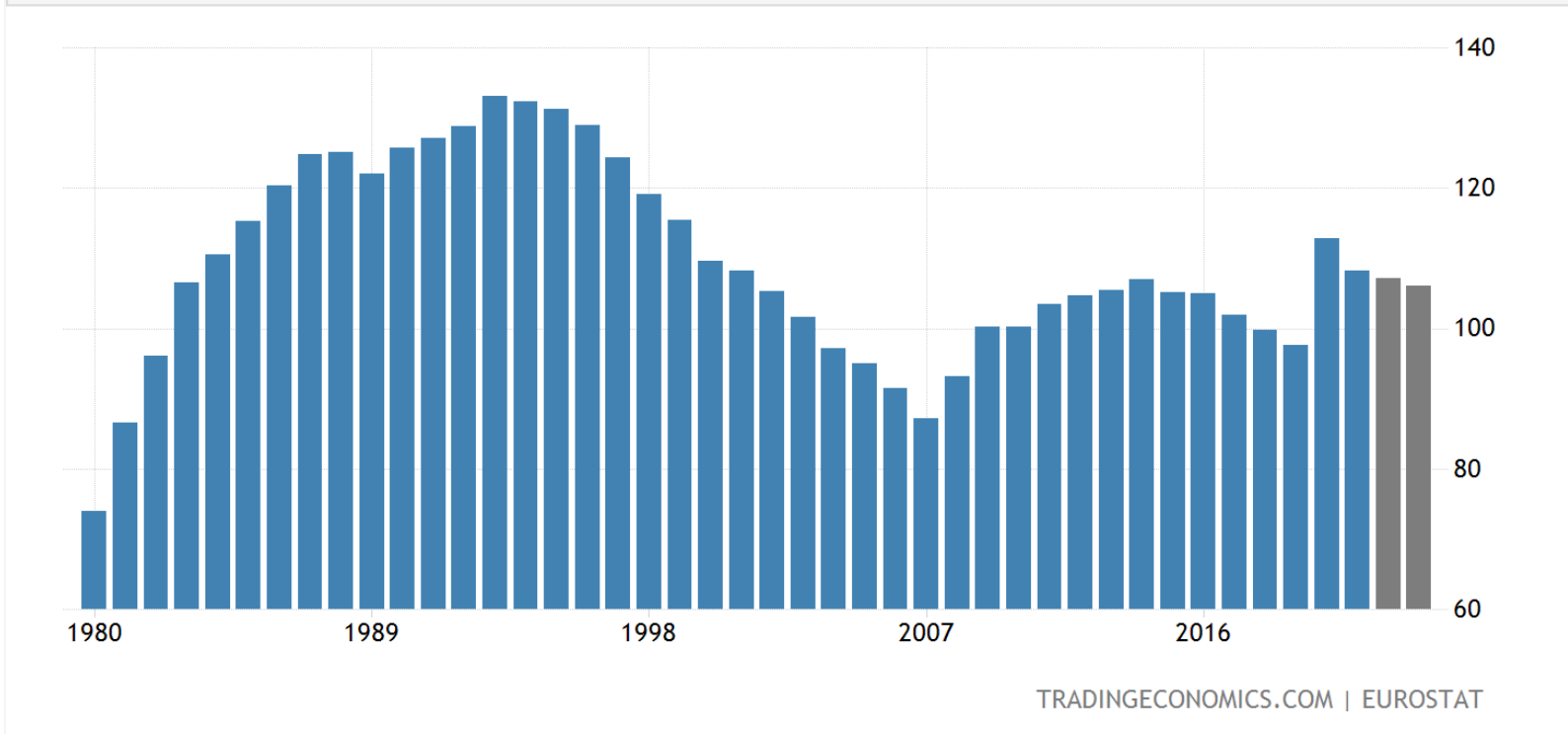


Houdbaarheid overheidsschuld: Historisch perspectief

Belgium Government Debt to GDP

Summary Forecast Stats Download ▾

📅 10Y 25Y 50Y MAX 📊 Chart ↔ Compare ⬇ Export 📄 API 🖼 Embed



MYTHES OVER SCHULD EN BEGROTING

- Sinds ik economie studeer, heb ik het niet anders geweten:
 - Begrotingstekorten zijn te hoog;
 - de overheidsschuld is onhoudbaar.
 - Als we niet snel optreden gaan we recht naar de afgrond.
 - We wachten nog altijd op dit vreselijke moment dat alles in elkaar stort.
 - Permanent doemdenken over de begroting en de overheidsschuld:
 - heeft veel te maken met een aantal mythes rond begroting en overheidsschuld.
 - Mythe 1: Onze kinderen zullen de schuld betalen; we mogen hen niet belasten met een hoge schuld
 - Mythe 2: De begroting moet in evenwicht zijn



MYTHE 1: ONZE KINDEREN ZULLEN DE SCHULD BETALEN

- In de jaren zestig (toen ik economiestudent was) was ik het kind dat de zware last zou moeten dragen.
- En wat heeft dit kind, en de andere kinderen van mijn generatie gedaan?
 - De rekening doorsturen naar onze kinderen.
- Die kinderen zijn nu volwassen. En wat doen die nu?
 - De rekening doorsturen naar hun kinderen. Die laatsten zullen exact hetzelfde doen?
 - Ad infinitum.
- Dat is wat overheden doen: oude schuld aflossen door nieuwe schuld uit te geven.
- De overheid betaalt nooit haar schuld af.



- Is dat een probleem?
 - Nee als dit proces niet explosief evolueert:
 - als de schuld als een percent van het BBP min of meer stabiel blijft.
 - Als dat het geval is dan kunnen we dit proces blijven herhalen
 - onze kinderen, onze kleinkinderen, onze achterkleinkinderen, zullen weliswaar de rente op de schuld moeten betalen (zoals de huidige generatie ook doet),
 - maar ze zullen de schuld zelf altijd aan hun kinderen kunnen doorspelen.
- Tussen haakjes: onze kinderen-als-belastingbetalers zullen rente betalen
- Maar die rente zal gaan naar andere kinderen die de obligaties geërfd hebben
- Sommige kinderen zullen er dus wel bij varen



WAARSCHUWING

- We moeten er dus voor zorgen dat die schuld (als percent van het BBP) niet explosief gaat stijgen.
 - En dat is vandaag het geval.
 - De Belgische overheidsschuld is weliswaar hoog, maar toch stabiel.
- Risico: als de rente op de overheidsschuld sterk stijgt en de groei van het BBP (inclusief inflatie) sterk daalt een explosieve dynamiek in gang wordt gezet.
 - Dat is het sneeuwbaaleffect dat ons in de jaren tachtig parten heeft gespeeld.
 - We zijn daar nog een eind van verwijderd.
- Voorzichtigheid gebiedt echter dat we vandaag het budgettaire tekort dat te hoog is terugschroeven.



TWEEDE MYTHE. DE BEGROTING MOET IN EVENWICHT ZIJN.

- Dat de overheid evenwicht in de begroting moet nastreven is een dom principe.
- De overheid moet voor collectieve investeringen zorgen.
- Die zijn meer dan ooit noodzakelijk
 - om de energietransitie mogelijk te maken en
 - om de opwarming van de aarde te bestrijden.



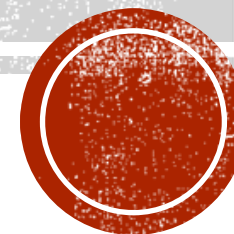
- Het financieren van die investeringen door belastingen of door het schrappen van andere uitgaven is dom.
- Gevolg: er wordt te weinig geïnvesteerd door de overheid. Waarom?
 - De financiering door meer belastingen of minder uitgaven doet de huidige generatie 100 percent van de kosten van die investeringen betalen
 - terwijl de opbrengsten vooral ten goede zullen komen aan toekomstige generaties.
 - Vele kiezers haken vandaag af
 - en verzetten zich tegen deze investeringen
 - waarvan zij het volle pond moeten betalen
 - terwijl ze slechts een klein deel van de voordelen zullen genieten.



- Overheidsinvesteringen moeten dus door schuld worden gefinancierd.
 - Dat is een techniek die ervoor zorgt dat de kosten (de rentelasten) en de baten van de investeringen
 - op een billijke wijze worden gespreid tussen de huidige en toekomstige generaties.
- En als de verwachte opbrengsten van die investeringen hoger zijn dan de rentelasten, moeten die investeringen gebeuren.
- Als die voorwaarde is voldaan zou het verboden moeten zijn om begrotingen in evenwicht in te dienen.
- Ook in een land zoals België waar de overheidsschuld 105% van het BBP bedraagt.



KLIMAAT EN MILIEU



GROOTSTE UITDAGING: KLIMAAT EN MILIEU

- De snelle opwarming van de aarde en de vernietiging van de natuur zullen een bron worden van grote nieuwe schokken
 - die we moeilijk zullen kunnen beheersen
- Diepe crisissen leiden ook tot de kreet dat de overheid moet optreden



ECONOMEN WETEN WAT ER MOET GEBEUREN

- Eerste oorzaak van problemen: **externe kosten**
 - Voorbeeld: uitstoot schadelijke stoffen
 - Door bedrijven
 - En automobilisten
- Het markstelsel internaliseert die niet
 - Begrip internalisering: externe kosten toevoegen aan productiekosten
 - Markstelsel doet dit niet vanzelf (concurrentie)
- Overheid moet dit doen door belastingen op bedrijven die externe kosten genereren.
- Zodanig dat de prijzen alle kosten (inclusief externe kosten) weerspiegelen.
- Conflict tussen individuele and collectieve rationaliteit kan dan overwonnen worden



- Tweede oorzaak: onvoldoende **publieke investeringen**
 - Markstelsel doet alleen investeringen die een cash-flow genereren
 - Publieke investeringen doen dat niet (direct)
 - Groene publieke investeringen verhogen houdbare groei
 - Die zijn dus essentieel voor de omschakeling naar groene economie



LIMIETEN VAN DE MARKT

- Marktsysteem is buitengewone menselijke uitvinding van de mensheid
- Om welvaart te creëren
- Maar er zijn limieten aan de markt
 - Externe kosten: vrije markt heeft geen mechanisme om die externe kosten toe te rekenen aan diegenen die de kosten veroorzaken
 - Publieke investeringen gebeuren niet vanzelf omdat ze geen directe cashflow genereren
- Kapitalisme zal verworpen worden indien we dit niet oplossen
- Dus kapitalisme kan niet functioneren zonder overheid die hiervoor correctie brengt
- Thema van mijn boek: De Limieten van de Markt, Lannoo



WE WETEN WAT MOET GEBEUREN MAAR OMZETTEN IN PRAKTIJK MOEILIJK. WAAROM?

- Vele oorzaken
- Laat mij concentreren op twee oorzaken
- 1. Sociaal effect van het belastingbeleid**
 - Het zijn vooral lagere inkomensklassen die de prijs zullen betalen
 - Dus milieubeleid kan maar werken als het gepaard gaat met sociaal beleid en herverdelingsbeleid.
 - Maar ook dat is bijzonder moeilijk
 - Herverdeling van krimpende taart veel moeilijker dan herverdeling taart die groter wordt



2. desinformatie over belang van klimaatcrisis

- Wordt georganiseerd en gefinancierd door diegenen die belang hebben bij status-quo (waaronder producenten van fossiele brandstoffen)
- Door controle over de media
- Grote uitdaging voor democratie



GLOBALISERING EN ONGELIJKHEID

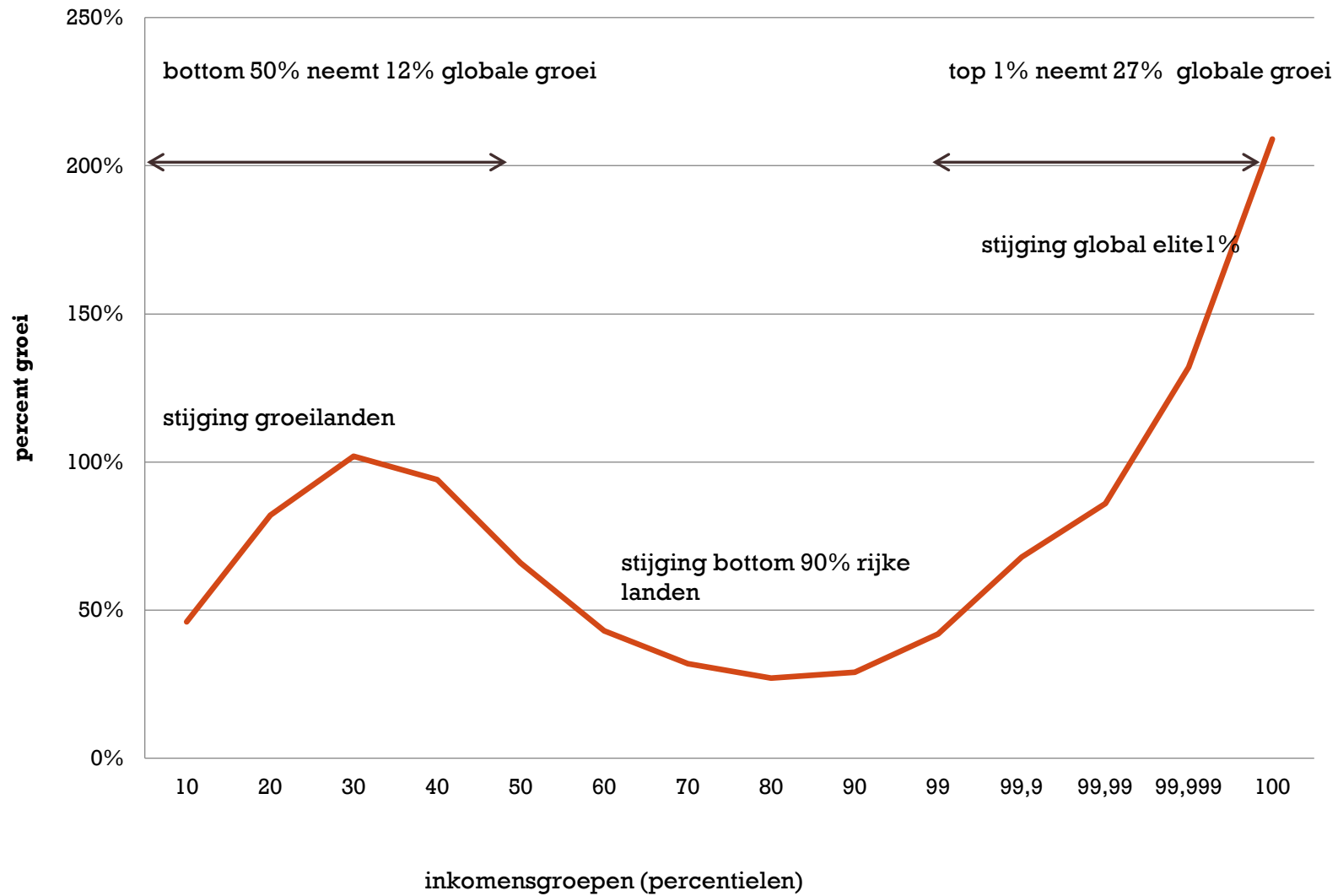
- Vrije marktsysteem (globalisering) leidt ook tot winnaars en verliezers
- Er zijn heel veel winnaars van globalisering.
- De belangrijkste winnaars zijn de honderden miljoenen mensen die dank zij globalisering uit de extreme armoede zijn gelicht..
- Er zijn ook heel veel winnaars bij ons,
 - Mensen die in exportindustriën werken
 - De aandeelhouders van InBef zijn miljardairs geworden zonder iets speciaals te moeten doen.
 - Top voetballerspelers



- De verliezers zijn de duizenden werknemers in de industriële landen
 - die hun jobs kwijt zijn
 - of hun loon zien dalen
 - die sociaal uitgesloten worden
 - en hun zelfrespect verliezen
- Die mensen zijn razend
- En vinden hun toevlucht bij politici die haat en afgunst preken



Reële groei inkomen per percentiel, 1980-2016



ZELFVERNIETIGEND SUCCES

- Als marktsysteem op zijn limieten stuit wordt de politiek sterker
- Dynamiek ontstaat die tot doel heeft het domein van de markten te beperken.
 - Wanneer marktsysteem tot milieuschade leidt
 - wanneer de ongelijkheid te groot wordt of wanneer er teveel ontevreden verliezers zijn.
- Er zit dus iets zelfvernietigends in het succes van het marktsysteem.



DEMOCRATIE: MINST SLECHTE SYSTEEM

- De grote uitdaging van de politiek: het verschil tussen individuele en collectieve rationaliteit overbruggen.
- Niet gemakkelijk maar lukt nog het best in democratische bestuursvormen.
 - Die maken het gemakkelijker voor de overheid om consensus te vinden over de beslissingen
 - die nodig zijn om het collectieve belang te behartigen.
 - Is een bottom-up systeem



- **Autoritaire regimes van hebben daar grote problemen mee**
 - **Privébelangen infiltreren deze politieke systemen veel meer dan in democratieën**
 - **Gevolg: discrepantie tussen privé- en collectieve belangen is er groter dan in democratische samenlevingen.**
 - **Autoritaire regimes zijn geen stabiele systemen**
 - **Maar zijn wel in opgang**



BESLUIT

- **Onzekerheid over toekomstig verloop van inflatie en conjunctuur**
 - Bron van onzekerheid is de oorlog in Oekraïne
 - Aan voorspellingen waag ik mij niet
 - Maar risico op recessie bestaat
- **Grootste onzekerheid: milieu- en klimaatcrisis**
- **Existentiële onzekerheid**
- **Windows of opportunity om er nog iets aan te doen wordt als maar kleiner**



- Toch nog niet te laat:
- Camus: le Mythe de Sisyphe
- Zelfs als de toestand hopeloos lijkt
- Blijven vechten
- Dat geeft zin aan het leven
- “Il faut s’imaginer Sisyphe heureux”

