

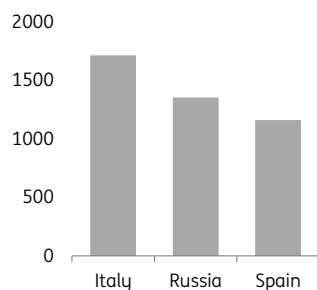
# ING Focus - External Trade

20 juni 2018

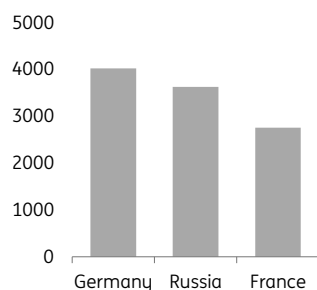
## Rusland:

### Hoe oogt de economische toekomst?

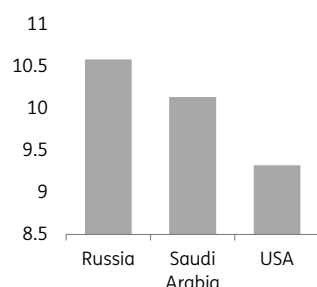
### Hoe is de handelsrelatie met België?

**BBP (mld. EUR – 2017)**


Bron: Thomson Reuters

**BBP volgens koopkrachtpariteit (mld. int. USD – 2016)**


Bron: Thomson Reuters

**Olieproductie (mln. vaten / dag)**


Bron: Thomson Reuters

Met viermaal de oppervlakte van de Europese Unie en driemaal het bbp van België is Rusland niet alleen een politiek zwaargewicht, maar ook een niet te verwaarlozen handelspartner voor ons land. De groei van de Russische economie leed de afgelopen jaren onder de Westerse sancties en de instorting van de olieprijs, waardoor het land van 2014 tot 2016 een recessie doormaakte. De vooruitzichten voor 2018 en 2019 zijn gematigd positief en we voorzien een groei van 2% in 2018.

Met 6,86 miljard euro export naar België in 2017, voornamelijk parels en edele metalen, en minerale producten, zoals aardgas, staat Rusland op de derde plaats in de rangschikking van de belangrijkste niet-EU handelspartners van België. Bovendien voeren Belgische bedrijven voor 2,63 miljard euro goederen uit naar Rusland, vooral chemische producten en machines, materiaal en elektrische toestellen.

## 1. De Russische economie is aan de beterhand

### Rusland in enkele cijfers ...

Rusland is met zijn 17,1 miljoen km<sup>2</sup> (bijna viermaal de oppervlakte van de Europese Unie) het grootste land ter wereld. In economische termen zijn de verhoudingen echter anders. Dat komt onder meer door de zeer lage bevolkingsdichtheid: het land telt 'amper' 147 miljoen inwoners, ongeveer evenveel als Frankrijk en Duitsland samen. In 2017 bedroeg het bbp van Rusland 91.650 miljard roebel, wat tegen de toenmalige wisselkoers overeenkomt met 1.356 miljard euro. Daarmee situeert de Russische economie zich qua omvang tussen Spanje en Italië en is ze iets meer dan driemaal groter dan de Belgische. Deze cijfers moeten we echter corrigeren omdat de wisselkoers het lagere prijspeil in Rusland niet goed weerspiegelt. Op basis van de koopkrachtpariteit kunnen we evenwel besluiten dat de economische activiteit in Rusland die van Duitsland benadert.

De Russische economie wordt uiteraard gedomineerd door olie en gas en de energiesector in het algemeen. Begin dit jaar produceerde het land immers 10,5 miljoen vaten olie per dag, 12,9% van de wereldwijde productie. De gasproductie is goed voor 60 miljoen m<sup>3</sup> per maand. De energiesector is ook van levensbelang voor de Russische overheidsfinanciën, want die levert meer dan de helft van de inkomsten van de Russische staat. Dat verklaart meteen waarom zowel de economische groei, de overheidsfinanciën als de wisselkoers nauw verbonden zijn met de olieprijsen.

### Economische groei aangetast door sancties en olieprijsen

In het voorjaar van 2014 namen de Verenigde Staten en de Europese Unie naar aanleiding van het Oekraïense conflict economische en politieke sancties tegen Rusland. Rusland werd niet alleen uit de G8 gezet (die daardoor opnieuw de G7 werd), de sancties hielden ook in dat de activa van een aantal personen en entiteiten werden bevroren, en werden er beperkingen geïnstalleerd op financiële transacties van Russische bedrijven en op de uitvoer van wapens, bij de olieproductie gebruikte producten en producten met zowel civiele als militaire toepassingen<sup>1</sup>. In augustus 2017 sloeg Rusland terug door de invoer van landbouwproducten en levensmiddelen, zoals vlees, melk, vis, fruit en groenten, te verbieden. Aangezien de Russische economie niet erg gediversifieerd is, bijna 70% van de

**Charlotte de Montpellier**

Econoom

Brussel +32 2 547 33 86

charlotte.de.montpellier@ing.com

<sup>1</sup> Smeets, M., Can Economic Sanctions be effective?, WTO Staff working paper ERS-2018-03, 15 maart 2018

Door de westerse sancties en de lagere olieprijs verzeilde Rusland van 2014 tot 2016 in een recessie.

Russische uitvoer uit minerale producten bestaat en Rusland vooral exporteert naar de Europese Unie (42,4% van de totale uitvoer in 2013), hebben de sancties het land hard getroffen, al zijn de precieze gevolgen ervan voor het bbp moeilijk in te schatten. Tegelijk ondervond de Russische economie immers hinder van andere internationale gebeurtenissen, in de eerste plaats de instorting van de olieprijs. Die bedroeg in januari 2014 nog 100 USD per vat, maar was in januari 2016 gedaald tot bijna 30 USD per vat. Die daling hield verband met verschillende factoren die los stonden van de sancties. Vooral de groeiende productie in de Verenigde Staten, waardoor het aanbod op de oliemarkt toenam, speelde een rol. De sancties en de lagere olieprijs leidden tot kapitaalvlucht uit Rusland, waardoor het investeringsklimaat verslechterde. De roebel daalde sterk (in 2015 verloor hij tegenover de dollar ruim 50% van zijn waarde), de inflatie nam fors toe en de bbp-groei zakte sterk (0,7% in 2014 en -2,8% in 2015). Bovendien had de juridische en politieke onzekerheid die de sancties teweegbrachten een ontradend effect op buitenlandse bedrijven en banken, waardoor de investeringen terugvielen. De sancties uit 2014 zijn nog altijd van kracht, al gaan binnen de Europese Unie – met name in Oostenrijk en Italië, waar de nieuwe regeringen Rusland gunstiger gezind zijn – stemmen op om ze op te heffen.

In april 2018 vaardigden de Verenigde Staten nieuwe sancties uit.

Op 6 april 2018 vaardigden de Verenigde Staten nieuwe sancties uit om Rusland te bestraffen voor de vermeende vergiftiging van de Russische spion Skripal, de mogelijke Russische inmenging in de Amerikaanse verkiezingen in 2016 en de steun van het Kremlin voor het regime in Syrië, dat ervan wordt beschuldigd chemische wapens te hebben ingezet. Een aantal oligarchen (onder wie de eigenaar van de groep Rusal, de grootste aluminiumproducent ter wereld), publieke figuren en Russische entiteiten werd op de lijst van Specially Designated Nationals (SDN) geplaatst, waardoor hun activa zijn bevroren en Amerikanen geen zaken meer mogen doen met hen. Door die maatregelen is de perceptie ontstaan dat elk Russisch bedrijf het voorwerp kan uitmaken van sancties en dat het Kremlin wellicht tegenmaatregelen zal treffen. Het is ook helemaal niet duidelijk of de Europese landen de Amerikaanse sancties steunen en of Europese bedrijven door de Verenigde Staten bestraft kunnen worden als ze zaken doen met de personen en entiteiten op de lijst. Beleggers begonnen zich dan ook al snel zorgen te maken. De beurskoersen van de bedrijven die door de sancties getroffen werden, kelderden, en de roebel verloor terrein. Ondanks die onzekerheid blijft de impact van deze sancties op de Russische economie wellicht beperkt. Ze zijn immers minder verregaand dan de sancties uit 2014 en de Russische economie staat er vandaag beter voor dan vier jaar geleden.

#### Gematigd positieve vooruitzichten

Nadat de Russische economie tussen 2014 en 2016 door een recessie was gegaan, was er in 2017 opnieuw groei. Voor 2018 zijn wij, gelet op de hogere olieprijsen en de solide PMI, relatief optimistisch.

Wij verwachten 2% bbp-groei in 2018.

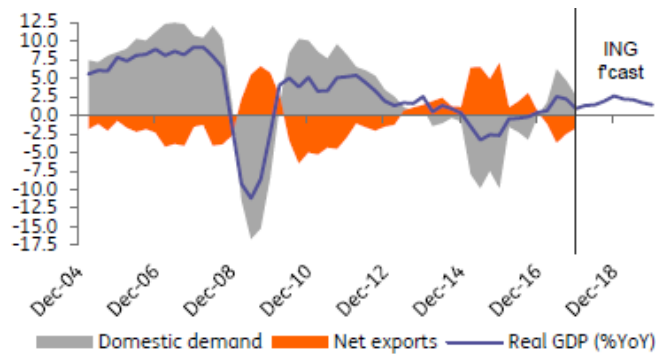
Het bbp groeide met 1,3% jaar-op-jaar in het eerste kwartaal van 2018 en wij verwachten over het volledige jaar een toename van 2%, ook al zijn er een aantal risico's, zoals het effect van de recente spanningen en het verloop van de wisselkoers. De Russische industrie schakelde begin 2018 een versnelling hoger: de industriële productie steeg in het eerste kwartaal met 1,9% jaar-op-jaar, terwijl ze in het vierde kwartaal van 2017 nog met 1,7% was gekrompen.

Ook de gezinsbestedingen wakkeren de groei wellicht aan, want de reële lonen stijgen, voornamelijk dankzij loonsverhogingen bij de overheid en het consumentenvertrouwen dat op het hoogste niveau staat sinds begin 2014.

De inflatie bedraagt 2,4% en laat ruimte voor een soepel monetair beleid in 2018 en 2019

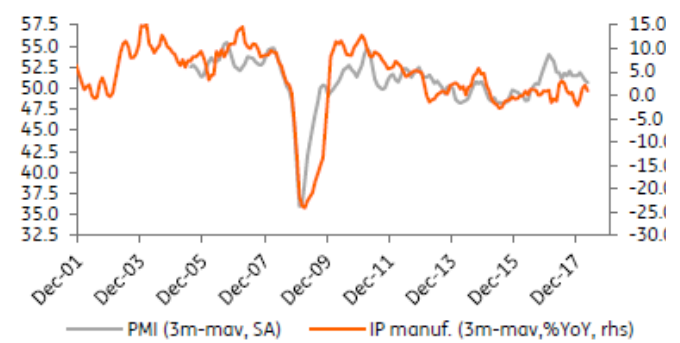
Bovendien bleef de consumptieprijsinflatie, die begin dit jaar een dieptepunt van 2,2% bereikte, de drie afgelopen maanden stabiel op 2,4%. De inflatie blijft dus historisch laag en blijft ver onder de 4% waar de centrale bank naar streeft, maar de ontwaarding van de roebel kan import duurder maken. Wij denken dan ook dat de Russische centrale bank in 2018 en 2019 haar soepele monetaire beleid zal voortzetten en de inflatie de 4% kan bereiken in de eerste helft van 2019. Wij verwachten twee renteverlagingen van 25 basispunten in 2018 (van 7,25% naar 6,75%) en in 2019 (naar 6%).

**Gr. 1 Ontwikkeling van het reële bbp van Rusland (% joj) en bijdrage aan de groei (ppt)**



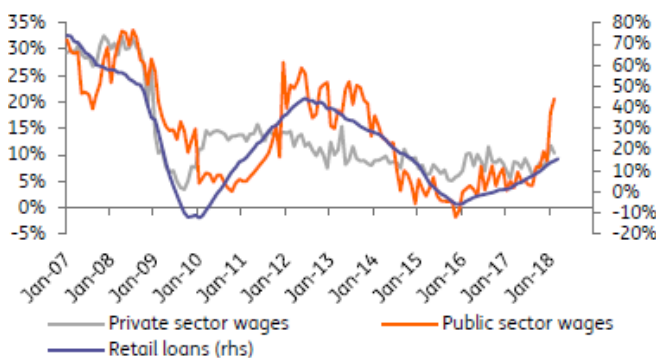
Bron: Thomson Reuters Datastream, ING Economic Research

**Gr. 2 Industriële productie en PMI voor de industrie**



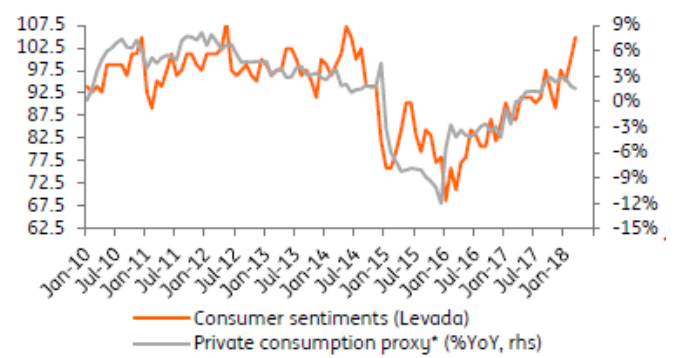
Bron: Thomson Reuters Datastream, ING Economic Research

**Gr. 3 Nominale lonen en leningen aan particulieren (% joj)**



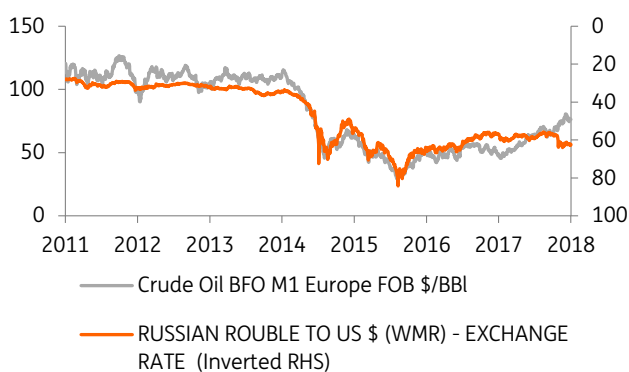
\*totaal detailhandelsverkoop en dienstenvolume  
Bron: Thomson Reuters Datastream, ING Economic Research

**Gr. 4 Privébestedingen en consumentenvertrouwen**



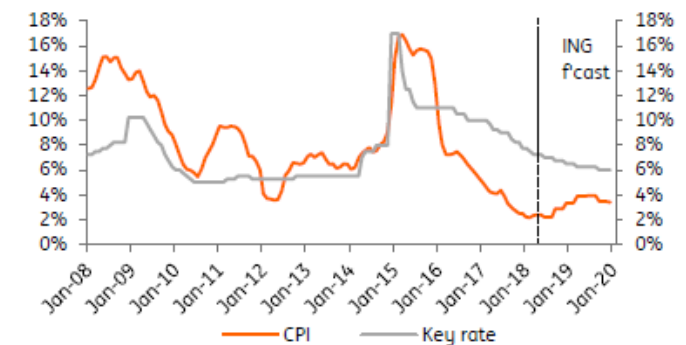
\*totaal detailhandelsverkoop en dienstenvolume  
Bron: Thomson Reuters Datastream, ING Economic Research

**Gr. 5 Wisselkoers tegenover de dollar en olieprijs**



Bron: Thomson Reuters Datastream, ING Economic Research

**Gr. 6 Consumptieprijsinflatie en beleidsrente van de Russische centrale bank**



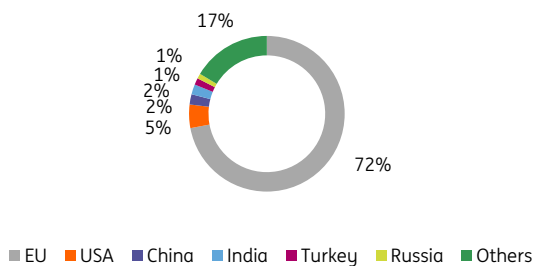
Bron: Thomson Reuters Datastream, ING Economic Research

## 2. Belang van de handelsrelatie met België

België heeft een zeer open economie. In 2017 bedroeg de uitvoer 85,1% van het bbp en de invoer 84,3%. De meeste buitenlandse handel van België situeert zich in de landen van de Europese Unie (72% van alle uitvoer en 64% van alle invoer in 2017). Niettemin was de export van Belgische goederen en diensten naar niet-EU landen in 2017 goed voor 120 miljard dollar, terwijl ruim een derde van onze invoer (145 miljard dollar) afkomstig was van buiten de EU. Bij onze niet-Europese handelspartners bekleedt Rusland, ondanks de sancties van 2014, een relatief belangrijke plaats. Qua invoer is het bijvoorbeeld de derde niet-EU handelspartner van België en na de Verenigde Staten en China. Wat de Belgische uitvoer naar niet EU-landen betreft, staat Rusland qua handelsbelang op de vijfde plaats, na de Verenigde Staten, China, India en Turkije.

Rusland is voor België de derde handelspartner buiten Europa qua invoer en de vijfde qua uitvoer.

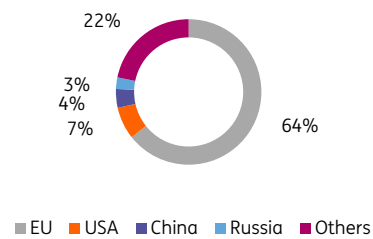
Gr. 7 Bestemming van de Belgische uitvoer, % van het totaal



Bron: Thomson Reuters Datastream, ING Economic Research

In 2017 was de invoer van Russische goederen in België goed voor 6,859 miljard euro en bedroeg de Belgische uitvoer naar Rusland 2,63 miljard euro.

Gr. 8 Herkomst van de Belgische invoer, % van het totaal

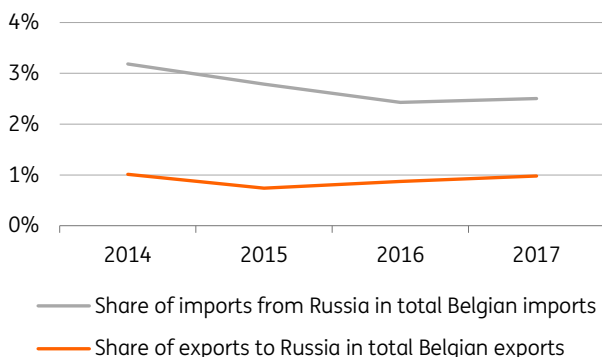


Bron: Thomson Reuters Datastream, ING Economic Research

Aangezien diensten slechts een miniem deeltje vormt van de handelsstromen tussen Rusland en België landen, spitsen wij ons in deze analyse toe op het goederenverkeer.

Rusland was goed voor 2,5%<sup>2</sup> van de totale invoer van goederen in België in 2017, wat overeenkomt met 6,859 miljard euro. Het Russische aandeel in de Belgische invoer, daalde na de invoering van de sancties in 2014, maar begon in 2017 opnieuw te stijgen. Wat de uitvoer betreft, schommelt het gewicht van de Belgische goederenstromen naar Rusland al vier jaar rond 1%, of zo'n 2,630 miljard euro in 2017, en is sinds 2015 een lichte stijging merkbaar.

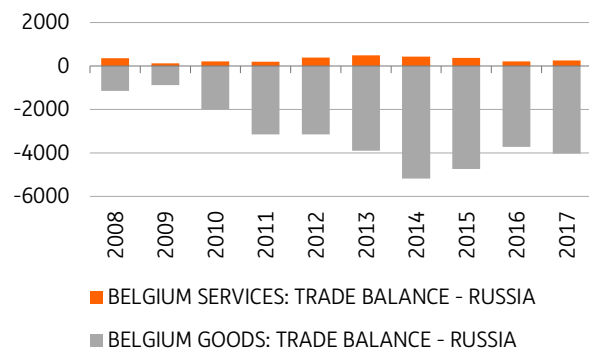
Gr. 9 Aandeel van de handel met Rusland in de Belgische in- en uitvoer



Bron: NBB, ING Economic Research

Nationaal concept

Gr. 10 Handelsbalans van België met Rusland, miljoen lopende euro



Bron: Thomson Reuters Datastream, ING Economic Research

De handelsbalans van België met Rusland is al 10 jaar onafgebroken negatief, wat betekent dat de invoer groter is dan de uitvoer. Sinds 2013 bedraagt het handelstekort van België met Rusland jaarlijks meer dan 3,4 miljard euro. Voor Belgische diensten is de

<sup>2</sup> Volgens de gegevens in nationaal concept, dat de transithandel grotendeels buiten beschouwing laat.

handelsbalans weliswaar positief, maar door het grote gewicht van grondstoffen leidt het uiterst negatieve saldo voor goederen tot een handelstekort tussen beide landen.

### Spreiding over sectoren

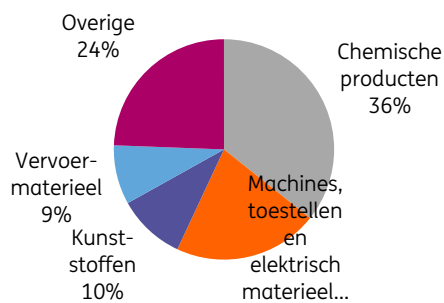
België voert naar Rusland voornamelijk chemische producten, machines en toestellen uit.

Wanneer we de spreiding over sectoren bekijken, exporteert België vooral goederen uit de chemische industrie (35,7% van de totale Belgische export van goederen naar Rusland), machines en toestellen (21,3%), kunststoffen (9,9%) en vervoermaterieel uitvoert (8,7%) naar Rusland. De uitvoer naar Rusland zit dus geconcentreerd in een beperkt aantal sectoren en de chemische industrie staat met ruim een derde van de export op de eerste plaats.

De Belgische invoer uit Rusland bestaat hoofdzakelijk uit parels en edele metalen en uit minerale producten.

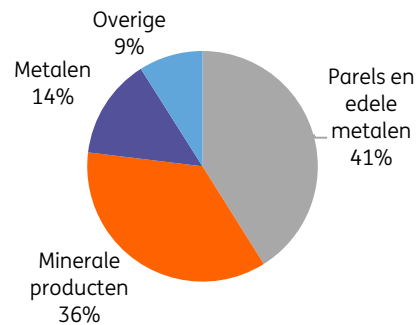
Wat de invoer betreft haalt België uit Rusland voornamelijk parels en edele metalen (41% van de totale Belgische invoer van Russische goederen), minerale producten (35,8%) en metalen (14,1%). Alle overige sectoren samen zijn slechts goed voor 9%. De invoer is dus sterk geconcentreerd in die drie belangrijke sectoren.

Gr. 11 Spreiding van de Belgische uitvoer naar Rusland over sectoren (% van het totaal)



Bron: NBB, ING Economic Research

Gr. 12 Spreiding van de Belgische invoer uit Rusland over sectoren (% van het totaal)



Bron: NBB, ING Economic Research

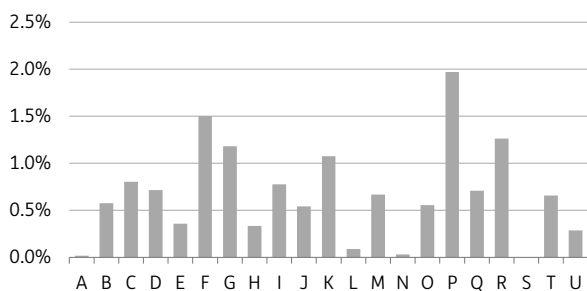
### Belang van Rusland voor de sectoren

Is Rusland een even belangrijke handelspartner voor elke sector? 2% van de totale uitvoer van machines en toestellen uit België is bestemd voor Rusland, terwijl 1,5% van alle chemische producten die België uitvoert naar Rusland gaat. De overige sectoren exporteren maximaal 1,3% van hun goederen naar Rusland, waaruit valt af te leiden dat de economische situatie in Rusland weinig invloed heeft op de totale Belgische export.

18,8% van de in België ingevoerde parels en edele metalen is afkomstig uit Rusland.

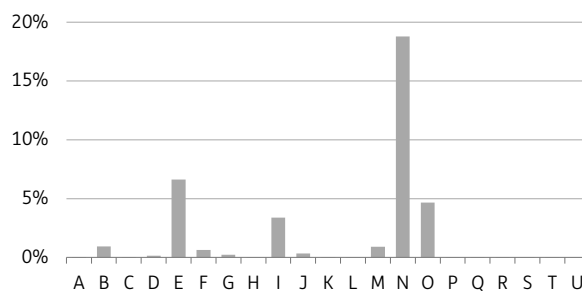
Wat de **Belgische invoer** van Russische goederen betreft is de situatie wat verschillend: in sommige sectoren vormen goederen uit Rusland een groot deel van de totale import. Zo is 18,8% van alle in België ingevoerde parels en edele metalen en 6,6% van alle ingevoerde minerale producten afkomstig uit Rusland. Hout en houtskool uit Rusland vertegenwoordigen 3,4% van de totale invoer van die producten in België en van 4,7% van de in België verbruikte metalen uit het buitenland ligt de oorsprong in Rusland.

**Gr. 13 Aandeel van Rusland in de Belgische uitvoer per sector (% in de totale uitvoer van elke sector)**



Bron: OESO, ING Economic Research

**Gr. 14 Aandeel van Rusland in de Belgische invoer per sector (% in de totale invoer van elke sector)**



Bron: OESO, ING Economic Research

**Legende:**

- A I: Dieren
- B II: Producten van het plantenrijk
- C III: Vetten en oliën
- D IV: Producten van de voedselindustrie, dranken en tabak
- E V: Minerale producten
- F VI: Producten van de chemische industrieën
- G VII: Kunststof
- H VIII: Huiden en leder
- I IX: Hout, houtskool en houtwaren
- J X: Papier en karton
- K XI: Textiel
- L XII: Schoeisel en hoofddeksels
- M XIII: Werken van steen, van gips, van cement, van asbest
- N XIV: Parels en edele metalen
- O XV: Metalen
- P XVI: Machines, toestellen en elektrotechnisch materieel
- Q XVII: Vervoermaterieel
- R XVIII: Optische instrumenten, fotografie en cinematografie
- S XIX: Wapens
- T XX: Diverse goederen en producten
- XXI: Kunstvoorwerpen, voorwerpen voor verzamelingen en
- U antiquiteiten

## Disclaimer

Deze publicatie, opgesteld door de afdeling Economische en Financiële Analyse van ING België N.V. ('ING') is uitsluitend bedoeld ter informatie en houdt geen rekening met de beleggingsdoelstellingen, financiële situatie of middelen van een bepaalde gebruiker. De informatie in deze publicatie vormt geen aanbeveling om te beleggen, noch een fiscaal, juridisch of beleggingsadvies, noch een aanbod of een aansporing om financiële instrumenten te kopen of te verkopen. Alle redelijke maatregelen werden genomen om ervoor te zorgen dat deze publicatie niet onwaar of misleidend is, maar ING kan niet garanderen dat de informatie volledig is of de informatie meegedeeld door derden correct is. ING kan, behoudens grove fout, niet aansprakelijk worden gesteld voor eventuele rechtstreekse of onrechtstreekse verliezen door het gebruik van deze publicatie. Tenzij anders vermeld, zijn eventuele opinies, voorspellingen of schattingen uitsluitend toe te rekenen aan de auteur(s), zoals deze gelden op de publicatiedatum. Bovendien kunnen deze zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd.

In sommige landen kan de verspreiding van deze publicatie aan wettelijke of reglementaire beperkingen zijn onderworpen en de personen die deze publicatie ontvangen, moeten zich informeren over dergelijke beperkingen en die in acht nemen.

Op dit rapport zijn auteurs- en databankrechten van toepassing en dit rapport mag niet gereproduceerd, verspreid of gepubliceerd worden voor welke doeleinden dan ook zonder de voorafgaande, uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van ING. Alle rechten zijn voorbehouden. Aan de publicerende juridische entiteit, ING België N.V., is vergunning verleend door de Nationale Bank van België en zij staat onder toezicht van de Europese Centrale Bank (ECB), de Nationale Bank van België (NBB) en de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA). ING België N.V. is opgericht in België (ondernemingsnummer 0403.200.393 te Brussel).

Ter attentie van Amerikaanse beleggers: wie dit rapport wenst te bespreken of transacties wenst uit te voeren met de effecten die hierin besproken werden, dient contact op te nemen met ING Financial Markets LLC, dat lid is van de NYSE, FINRA en SIPC en onderdeel is van ING, en dat de verantwoordelijkheid draagt voor de verspreiding van dit rapport in de Verenigde Staten conform de toepasselijke voorschriften.

Verantwoordelijke uitgever: Peter Vanden Houte, Marnixlaan 24, 1000 Brussel, België.