

“Big Picture: 2021 als scharnierjaar”

“De normalisering vereist een volgehouden vaccinatiecampaagne die idealiter leidt tot groepsimmunitet. Pas dan kan het consumenten- en producentenvertrouwen volledig herstellen en de economische motor weer op alle cilinders draaien.”

De kans dat na 2020 ook 2021 zal geboekstaafd staan als een heel bijzonder jaar is groot. 2020 zal de geschiedenis ingaan als het jaar waarin de coronapandemie veel menselijk leed veroorzaakte (bijna twee miljoen doden en ongeziene quarantainemaatregelen wereldwijd). En ook economisch zorgde het coronavirus in 2020 voor grote schade. De finale cijfers zijn nog niet gekend, maar dat het economisch verlies (zoals bijvoorbeeld gemeten door de val van het bbp) ongezien groot zal zijn, is virtueel zeker. En er zal tijd over moeten gaan voor we dat verlies hebben verteerd. Onze meest recente voorspellingen gaan uit van een terugkeer naar het precrisisniveau tegen eind 2022 begin 2023. Dit betekent de facto dat enkele jaren van economische groei verloren gaan – permanent.



Het ziet er naar uit dat ook 2021 een heel bijzonder jaar zal worden. We verwachten al een jaar na de uitbraak een einde aan de pandemie, wat snel is vergeleken met eerdere pandemieën. De ontwikkeling van meerdere zeer werkzame vaccins en de vaccinatiecampaagnes die nu in meerdere landen werden opgestart, doen ons vermoeden (geven hoop) dat we de pandemie in 2021 onder controle zullen krijgen. Daarmee heeft 2021 alles in zich om een scharnierjaar te worden waarin het economisch herstel en de normalisering van het maatschappelijk leven zich geleidelijk zal doorzetten en we – hopelijk definitief – de coronacrisis achter ons laten.

Vaccineren om te normaliseren

De wereldwijde uitrol van een succesvolle vaccinatiecampaagne - weliswaar al gestart eind 2020 - wordt zonder meer de belangrijkste trend in 2021. Doorgedreven vaccinatie laat ons toe om de pandemie onder controle te krijgen en de sociaaleconomische normalisering in te zetten. Die kentering komt niet vanzelf en waarschijnlijk ook niet direct. Ze vereist een volgehouden vaccinatiecampaagne, die idealiter leidt tot groepsimmunitet. Pas dan kan het consumenten- en producentenvertrouwen volledig herstellen en de economische motor weer op alle cilinders draaien. Vóór dit stadium wordt bereikt, moeten de beperkende gezondheidsmaatregelen ook in het begin van 2021 nog even worden volgehouden om een sterke derde golf van de pandemie te vermijden. Dat zal zeker in het begin van het jaar blijven wegen op de economische activiteit. We gaan in ons scenario daarom uit van een erg geleidelijk economisch herstel, dat vooral in de tweede jaarhelft aantrekt.

Vooruitzichten in cijfers

We zien de voorzichtige heropleving eerst en sterker in de VS en vervolgens pas in de EMU. Onze meest recente voorspellingen (december 2020) gaan uit van een reële bbp-groei van 4,2% voor de VS en van 2,4% voor de EMU. Voor die laatste verwachten we wel een sterkere groei voor de tweede helft van 2021 en voor 2022. De verschillen in de vooruitzichten tussen de VS en de EMU zijn frappant en hebben onder andere te maken met de verschillen in de zwaarte en de duur van de lockdown maatregelen die in beide blokken werden toegepast, ook in de tweede golf. Onze vooruitzichten voor de Belgische economie volgen die voor de eurozone, alleen gaan we er in onze vooruitzichten van uit dat de Belgische economie in het vierde kwartaal van 2020 en het eerste kwartaal van 2021 relatief wat meer zal lijden onder de beperkende maatregelen van de tweede coronagolf en dat de groei pas echt vanaf het tweede kwartaal zal beginnen aantrekken, en ten volle vanaf de tweede helft van 2021.

Inflatie: laag voor lang

Naast het economisch herstel blijft ook inflatie een aandachtspunt – en dat is de tweede trend die we in de verf willen zetten voor 2021. De meest recente cijfers blijven wijzen op een erg zwakke algemene inflatie in de eurozone. Die lage inflatie zal ook in 2021 een belangrijk aandachtspunt blijven voor het monetair beleid van de ECB. Het opdrijven van inflatie zal ook voor 2021 één van de belangrijkste doelstellingen van de centrale bank blijven, tenzij die in haar Strategic Review de inflatiedoelstelling - onverwachts - neerwaarts zou bijstellen of breder zou definiëren. De financiële markten gaan er trouwens voorlopig ook van uit dat de inflatie in de eurozone nog lang laag zal blijven, rond 1%, dus ver beneden de doelstelling van de ECB. Een verderzetting van het sterk accommoderend beleid in de eurozone zit dus in de kaarten. Dit beleid zal ook de dynamiek op de obligatiemarkten beïnvloeden: laag-voor-lang zal andermaal het dominerende thema zijn op de fixed-income markten en ver daarbuiten.

De financiële markten, in het bijzonder de aandelen- en grondstoffenmarkten, hebben al geanticipeerd op de economische heropleving. De olieprijsen hebben zich geleidelijk hersteld van de historisch lage niveaus en hebben een bijkomende spurt ingezet naar aanleiding van de beter-dan-verwachte werkzaamheid van de vaccins. Ook de aandelenmarkten hebben een “reflation” ingezet als gevolg van het verwachte herstel, de verminderde onzekerheid en de aanhoudende lage rente-omgeving. Het lijkt er bovendien op dat de aandacht van de centrale banken voor voldoende soepele financieringsvoorwaarden de financiële markten zal blijven ondersteunen, ook in 2021.

Known-unknowns

Ten slotte is het ook belangrijk om naast de algemene trends oog te hebben voor een aantal onzekerheden – known-unknowns - waarover 2021 misschien meer duidelijkheid brengt:

1. We hebben lang gespeculeerd over de uiteindelijke impact van de **brexit**. In 2021 zullen we eindelijk een inschatting kunnen maken van de kortetermijnimpact van het finale brexitakkoord. Veel bedrijven hadden al maatregelen genomen ter voorbereiding van de brexit en de afhankelijkheid van uitvoer naar het VK daalde al gevoelig. Toch kunnen administratieve en operationele flessenhalzen in de overgang nog een belangrijke invloed hebben. Bovendien is de euro in reële termen sterk geapprecieerd tegen het Britse pond, wat eveneens de uitvoer naar het VK kan belemmeren.
2. Daarnaast blijft het ook moeilijk om de **structurele economische schade van de covid-crisis** in te schatten. De economie wordt voorlopig nog kunstmatig afgeschermd van de impact van de crisis, achter een hoog opgetrokken windzeil van beschermende overheidsmaatregelen. De slechts beperkt oplopende werkloosheid en dalende faillissementscijfers in 2020 geven daardoor bijvoorbeeld een sterk vertekend beeld in ons land. Verschillende overheidsmaatregelen – in het bijzonder de opgedreven inkomenssteun via het uitgebreide regime van tijdelijke werkloosheid of de overbruggingssteun aan zelfstandigen – beperken voorlopig de impact van de crisis op de bedrijven en gezinnen. De vraag blijft in welke mate de crisis de financiële positie van de bedrijven structureel heeft verzwakt en of ze zonder de levenslijn van de overheid kunnen blijven opereren. Het blijft een open vraag, maar de meer negatieve werkloosheidsontwikkeling in de buurlanden suggereert dat de crisis niet zonder structurele gevolgen zal blijven. Daar nam de werkloosheidsgraad met zo'n 2 procentpunten toe sinds het begin van de crisis.
3. Een derde aandachtspunt, eerder op middellange termijn, betreft de rol van **het budgettaire beleid** in de ondersteuning van de economie. 2020 stond volop in het teken van de overbrugging van de crisis en dat zal in 2021 niet anders zijn. Budgettaire beperkingen werden terecht genegeerd (of opgeheven via de escape clause in het SGP) om voldoende inkomenssteun te geven en de economie te laten overleven. Op een gegeven moment zal die ruime steun moeten worden afgebouwd, in de context van een terugkeer naar meer budgettaire orthodoxie. De economische heropleving zal dan niet langer gedragen worden door sterke overheidssteun maar moet dan komen vanuit de private sector. Die overgang van een overheidsgedreven economisch herstel naar een duurzame economische groei gedreven door de private sector is een belangrijke schakel naar een succesvolle normalisering. De motor moet opnieuw aanslaan en op volle toeren draaien – en daarvoor moeten consumenten- en producentenvertrouwen voldoende snel herstellen.

Auteur:	Hans Dewachter KBC Groep – Chief Economist
----------------	---

Een samenwerking van KBC Groep.

Neem een kijkje op www.kbceconomics.be, www.kbcsecurities.com en www.kbc.be

In-/Uitschrijven op de mailing lijst van The Front Row?

Stuur een e-mail naar frontrow@kbc.be met vermelding "The Front Row" en/of "Notendop".

Disclaimer

Deze publicatie vormt een algemene duiding van de economische actualiteit en kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies of als beleggingsaanbeveling met betrekking tot de beschreven financiële instrumenten, noch wordt er enige beleggingsstrategie voorgesteld. In sommige gevallen kan deze publicatie evenwel verwijzen naar en samenvattingen bevatten van beleggingsaanbevelingen van andere entiteiten van de KBC-groep.

De informatie opgenomen in deze publicatie mag worden hergebruikt, op voorwaarde dat dit wordt aangevraagd en dat KBC expliciet met dit hergebruik heeft ingestemd. Het hergebruik moet in ieder geval beperkt blijven tot de tekstuele informatie. KBC Bank heeft beroep gedaan op de door haar betrouwbaar geachte bronnen voor de informatie opgenomen in deze publicatie. De accuraatheid, volledigheid en tijdigheid van de informatie wordt evenwel niet gegarandeerd. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen noch dat ze in realiteit tot uiting zullen komen.

KBC Groep NV noch enige andere vennootschap van de KBC-groep (of enige van hun aangestelde) kunnen aansprakelijk gesteld worden voor enige schade, rechtstreeks of onrechtstreeks, die het gevolg is van de toegang tot, de consultatie of het gebruik van de informatie en de gegevens vermeld in deze publicatie of op de websites www.kbcam.be, <http://www.kbcsecurities.be> en www.kbcprivatebanking.be.

KBC Groep NV – onder toezicht van de FSMA – www.kbc.com