

MACRO-ECONOMISCHE CONTEXT: De wereld maakt zich zorgen, de economie stelt gerust

Wat een gekke titel! Hoe kan “de economie geruststellen” terwijl tegelijkertijd “de wereld zich zorgen maakt”? Hierdoor lijkt de econoom losgekoppeld van de realiteit, ‘zweverig’, maar toch was de economie in 2023 in zekere zin geruststellend, hoewel er redenen zijn zich zorgen te maken voor en in de wereld. Milieu, oorlogen, geopolitieke rivaliteit, ongelijkheid, sociale spanningen, terrorisme, beheersing van de technologie, volksgezondheid en nog niet in het minst populisme, m.a.w. zorgen genoeg. Ze zijn echt en kunnen niet opzijgeschoven worden. Maar we moeten ook inzien dat de huidige economische situatie totaal niet in lijn ligt met de sombere voorspellingen van twaalf maanden geleden. We kunnen terecht stellen dat, minstens op korte termijn, de economie gerustgesteld heeft voor de redenen tot ongerustheid. Dit verklaren is een goede reden om van de laatste editie van 2023 een jaaroverzicht te maken.

Waar is de zo vaak aangekondigde recessie?

Een jaar geleden was er een consensus dat een recessie in 2023 onvermijdelijk was. Ze werd onvermijdelijk genoemd maar desalniettemin vermeden. We zagen in het bijzonder in de VS een stevige groei van meer dan 2% en, toegegeven, in Europa is de positieve verrassing veel minder uitgesproken maar ook bij ons werd een recessie vermeden. Er was weliswaar steun door een inschikkelijk begrotingsbeleid, en ooit zal dat moeten veranderen, maar dat is niet de verklaring voor de aangename verrassing, aangezien hetgeen sommigen als laksheid zouden omschrijven een jaar geleden al in de sterren stond geschreven.

“Niet te warm en niet te koud” is de pap die Goudlokje ontdekt in de kom van de kleine beer die met zijn ouders een wandeling in het bos ging maken. Deze formulering van een goed evenwicht, in financieel-economisch jargon een Goldilocks-scenario (naar de Engelse term voor ‘Goudlokje’), lijkt perfect geschikt om de huidige toestand van de arbeidsmarkt te beschrijven en dit voor alle geïndustrialiseerde landen. We zien immers tegelijkertijd een lage werkloosheid en productiviteitswinsten die de goede richting uitgaan zonder een sterke stijging van de lonen. Deze maken stapsgewijs het koopkrachtverlies van 2022 goed, toen de inflatie de koopkracht ervan uitholde (behalve waar sprake is van automatische indexering zoals in België). Desalniettemin blijft de reële arbeidskost per eenheid product geruststellend. Natuurlijk is niet alles perfect en hebben veel bedrijven moeite om mensen te vinden door een ernstige ‘mismatch’ tussen vraag en aanbod van werk. Dit is eerder een “luxeprobleem” en minder problematisch dan dubbelcijferige werkloosheid of een sterke stijging van de lonen.

Inflatie die toch van voorbijgaande aard blijkt te zijn

“Ereronde voor ‘team tijdelijk’”, zo vatte J. Stiglitz de situatie op inflatievlak eind 2023 samen. Wat wil hij hiermee zeggen? De overgrote meerderheid van de economen in het algemeen en des te meer van dezen in dienst van de centrale banken, had de terugkeer van de inflatie medio 2021 en het op hol slaan

ervan in 2022 niet zien aankomen. Sommigen voorspelden toen de grote terugkeer van de inflatie die, in combinatie met hierboven vermelde verwachte recessie, zorgde voor het veelvuldig gebruik van de term ‘stagflatie’, een samenvoeging van ‘stagnatie’ en ‘inflatie’. Ze sloegen de bal mis. Nu het jaareinde nadert, zit de inflatie zowel in Europa als in de Verenigde Staten duidelijk in een neerwaartse trend, zelfs de zogenaamde kerninflatie, exclusief energie en onbewerkt voedsel. “De strijd tegen de inflatie is nog niet gewonnen”, schreef het IMF enkele maanden geleden. Op vandaag lijken we echter op de goede weg en blijkt de grote terugkeer van de inflatie slechts “van voorbijgaande aard” te zijn geweest. Dit gezegd zijnde is het voorzichtig om ervan uit te gaan dat de inflatie in het komende decennium vol transities het merendeel van de tijd boven de 2% zal uitkomen.

Geloofwaardigheid van centrale banken

De conjunctuur, productiviteit, arbeidsmarkt, inflatie, meer dan genoeg om onze economische blik op het afgelopen jaar te vullen, maar twee bijkomende punten met een meer directe financiële link verdienen om naar voor te worden geschoven. Het eerste heeft betrekking op het monetaire systeem en de centrale banken. Voor laatstgenoemden, die de inflatie niet hadden zien terugkeren, begon het jaar slecht, waarbij de kritiek op “te laat” gepaard ging met kritiek op “te fors”. Onterecht want ondanks een historische monetaire verstrakking, zowel qua omvang als tempo, verzonk de economie niet in het moeras. Diegenen die kritiek hebben geuit op de centrale banken moeten zich afvragen wat de Amerikaanse inflatie zou zijn indien de FED de rente niet tot boven de 5% had verhoogd! Het monetaire systeem ging door een periode van zware turbulentie zonder al te zwaar schade te lijden en we zagen de afgelopen weken zelfs een merklijke daling van de rentevoeten. Natuurlijk is er hier en daar nevenschade, vooral in de vastgoedsector, maar gaat het in de grond niet om een gezonde sanering?

Het tweede punt dat in de schijnwerper mag staan, is het vermogen van bedrijven zich aan te passen. Vanzelfsprekend impliceert een markteconomie dat het bedrijven en hun aandeelhouders zijn die economische schommelingen moeten opvangen. Daarvoor ontvangen ze een risicopremie. Tegelijkertijd is het goed nieuws dat ze erin slaagden om er aan te ontsnappen. De winstgevendheid van beursgenoteerde bedrijven is zeker mede te danken aan hun ‘pricing power’ en, onderliggend, aan te weinig concurrentie, maar we mogen ook de voordelen van de wendbaarheid van de ondernemers niet miskennen. Als 2023, afgezien van een onaangename verrassing aan het einde van het jaar, uiteindelijk een goed beursjaar zal zijn geweest, is dat niet het resultaat van illusies op de financiële markten, maar van werkelijk positieve factoren.

Contacteer ons:

ORCADIA Asset Management – Ecoparc Windhof
13, Rue de L'Industrie – L-8399 Windhof – Luxemburg
Tel.: +352 27 40 17 20 – info@orcadia.eu

Verantwoordelijke uitgever: Geert De Bruyne – Geert.Debuyne@orcadia.eu

Hoewel de in dit document verstrekte informatie is opgesteld op basis van bronnen die als betrouwbaar beschouwd kunnen worden, is het onmogelijk om de nauwkeurigheid of de volledigheid ervan te garanderen. De geuite meningen kunnen zonder voorafgaande kennisgeving aan wijzigingen onderhevig zijn. Dit document kan niet worden beschouwd als een beleggings-, juridisch of fiscaal advies. Daarom raden wij de lezer sterk aan om, alvorens een beleggingsbeslissing op basis van informatie in dit document te nemen, contact op te nemen met hun adviseurs. Een in het verleden gerealiseerde prestatie is geen garantie voor een toekomstige prestatie. De waarde van effecten is aan veranderingen onderhevig en kan derhalve niet worden gegarandeerd. Geen enkele reproductie van dit document is toegestaan, noch geheel, noch gedeeltelijk zonder de expliciete en voorafgaandelijke toestemming van Orcadia Asset Management.