

KEERPUNTEN

Jaap van Duijn

IG

12 april 2017



Conjunctuur en trend

- De conjunctuur betreft de bewegingen van de economie in cycli die gemiddeld $8\frac{1}{2}$ jaar lang zijn
- Trends zijn bewegingen van enige decennia; zij zijn weer onderdelen van langer durende cycli
- Voor alle cyclische bewegingen geldt: de volgende fase is altijd een uitvloeisel van, c.q. reactie op de vorige

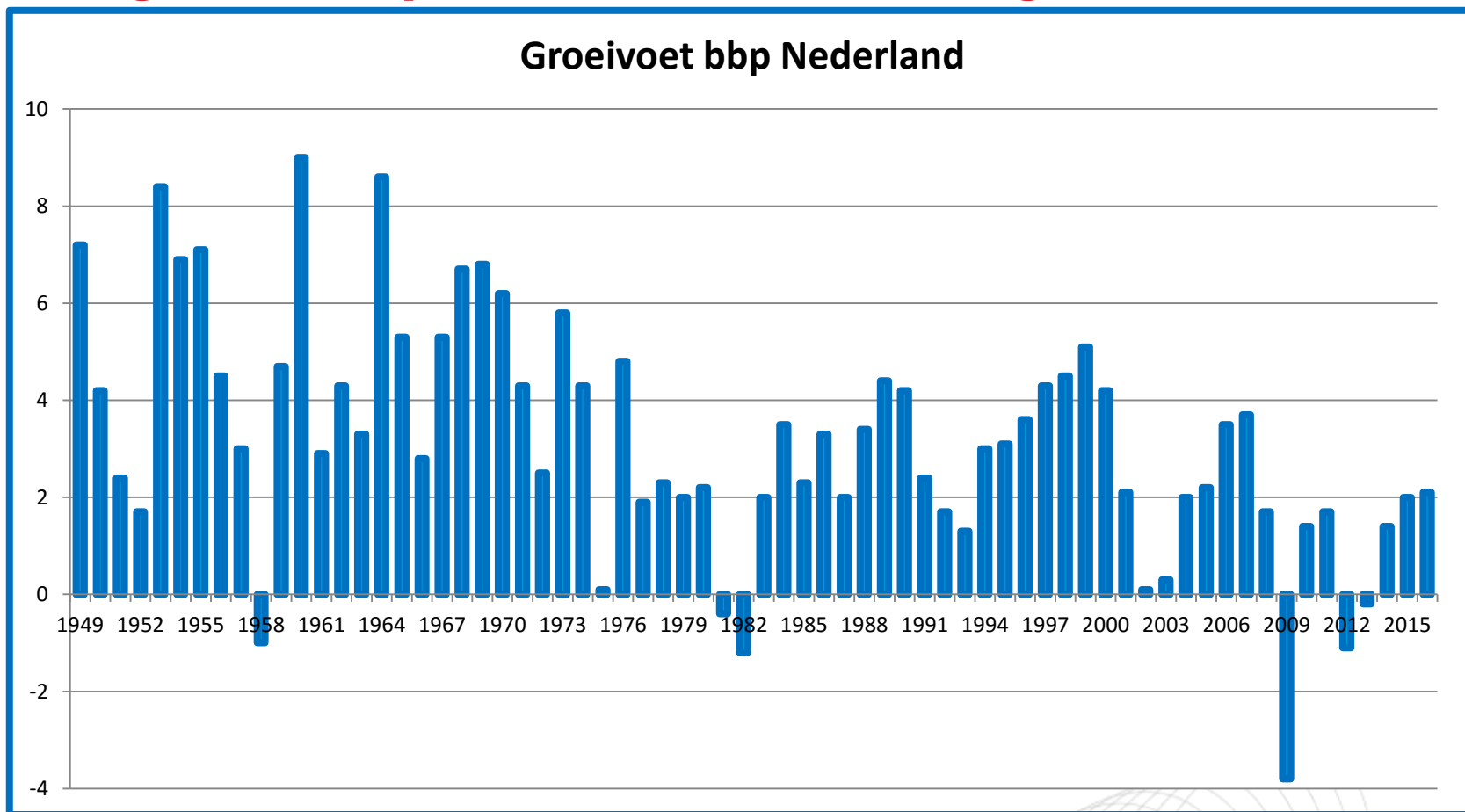


Groei in Nederland neemt trendmatig af

cyclus	groei	ber.bev.	arb.prod.	lengte
1949-56	5,3	1,1	4,4	8
1957-65	4,4	1,1	3,6	9
1966-73	4,9	1,1	5,2	8
1974-80	2,3	0,9	2,4	7
1981-90	2,2	1,4	2,2	10
1991-00	3,2	1,7	1,7	10
2001-08	2,0	1,0	2,2	8
2009-16	0,4	0,4	0,5	8



Het groeitempo neemt trendmatig af



Het zwaartepunt in de economie verandert

<u>aandeel in bbp</u>	<u>2008</u>	<u>2015</u>	<u>groei</u>
ontwikkelde landen	55,1%	42,4%	1,2%
opkomende landen	44,9%	57,6%	5,0%

<u>aandeel in bevolking</u>		
ontwikkelde landen	15,1%	14,6%
opkomende landen	84,9%	85,4%

Bron: IMF



Gewicht westerse landen neemt af

Aandeel in wereld-bbp (%)

	<u>2008</u>	<u>2015</u>
China	11,4	17,3
Verenigde Staten	20,6	15,8
India	4,8	7,0
Japan	6,3	4,2
Duitsland	4,2	3,4
Rusland	3,0	3,3
Brazilië	2,8	2,8
Ver. Koninkrijk	3,2	2,4

Bron: IMF



Westerse landen kampen met historisch lage groei

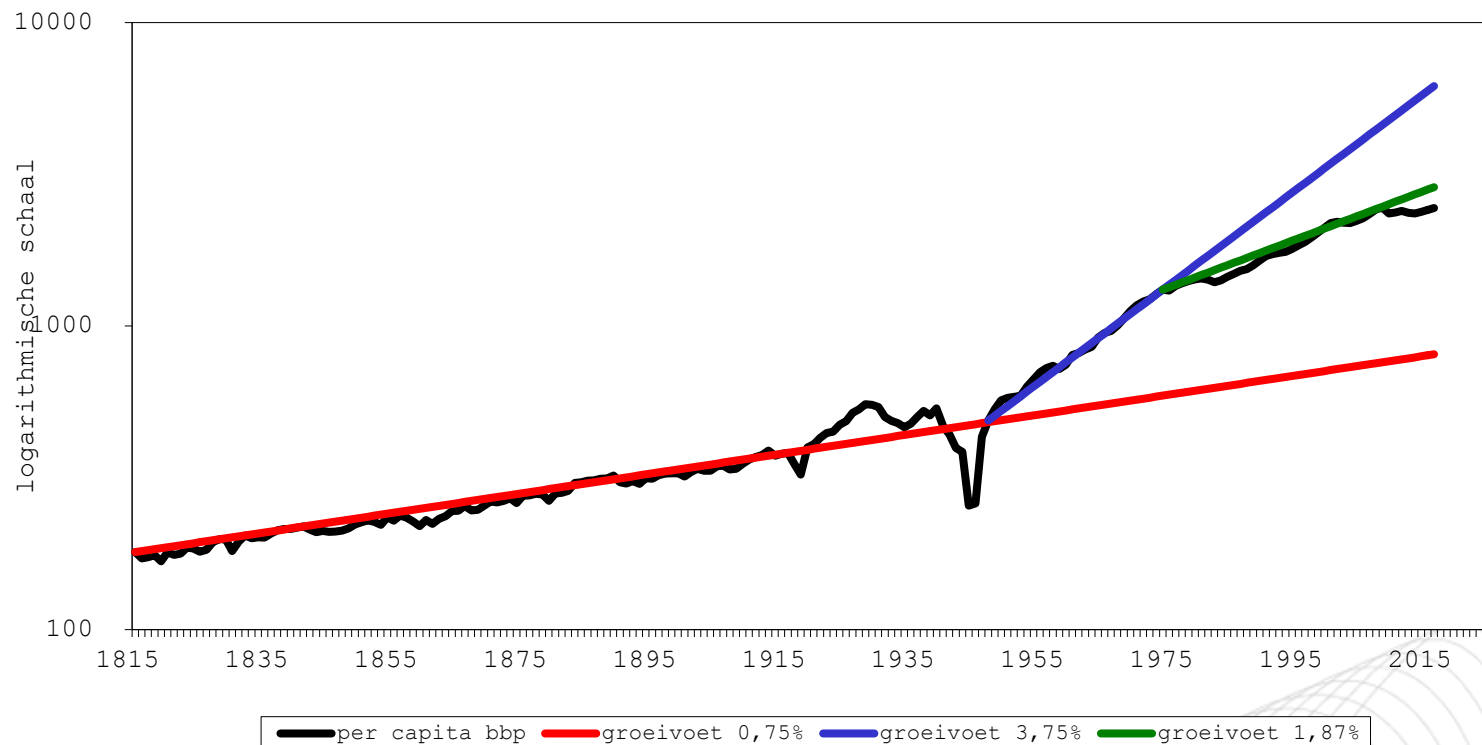
Oorzaken:

- lage productiviteitsgroei
- lage bevolkingsgroei of zelfs krimp
- bezuinigingsbeleid overheden
- achterblijvende koopkrachtige vraag door beperkte loonstijgingen



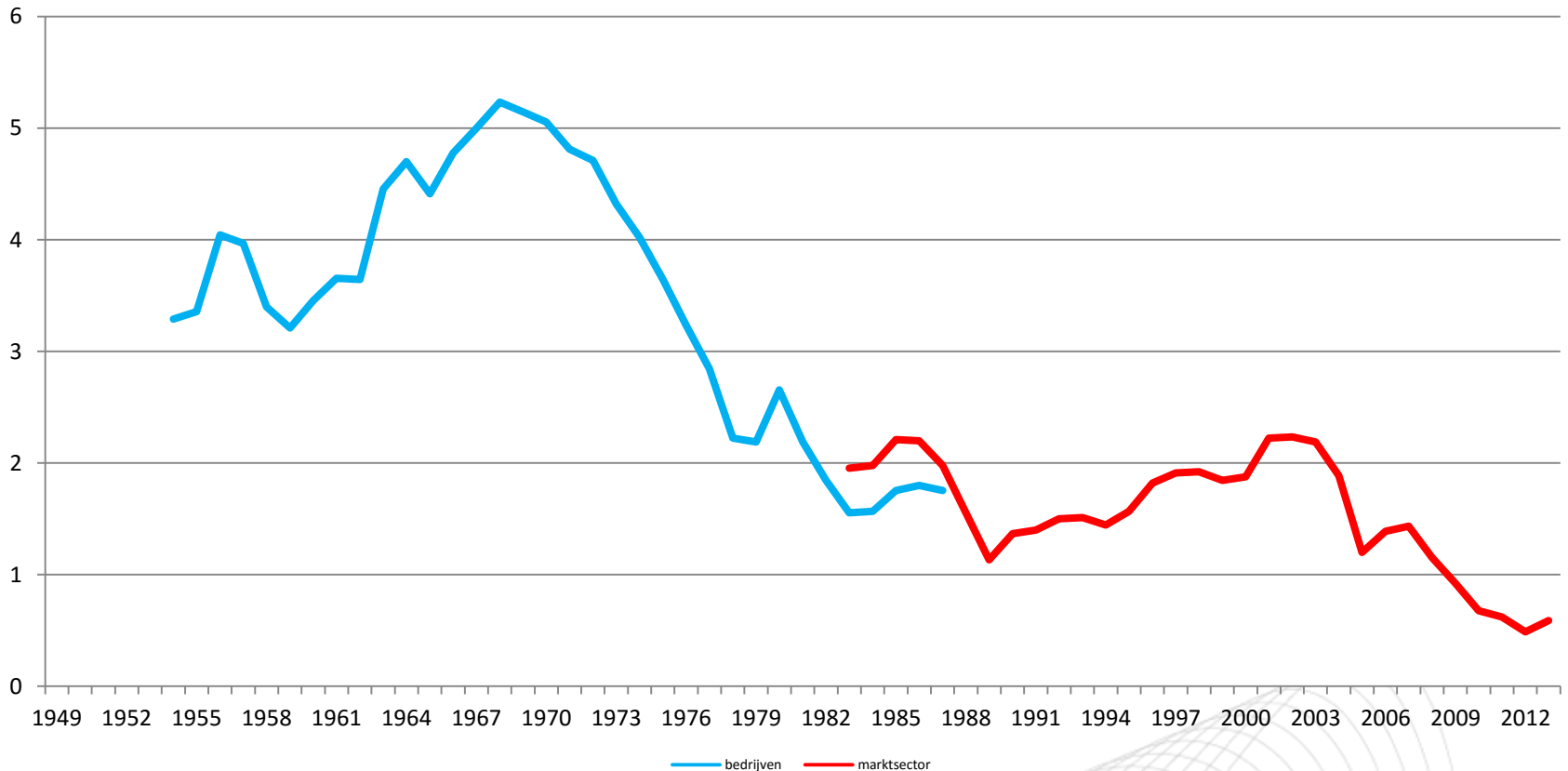
Economische groei structureel lager

per capita BBP Nederland
log schaal



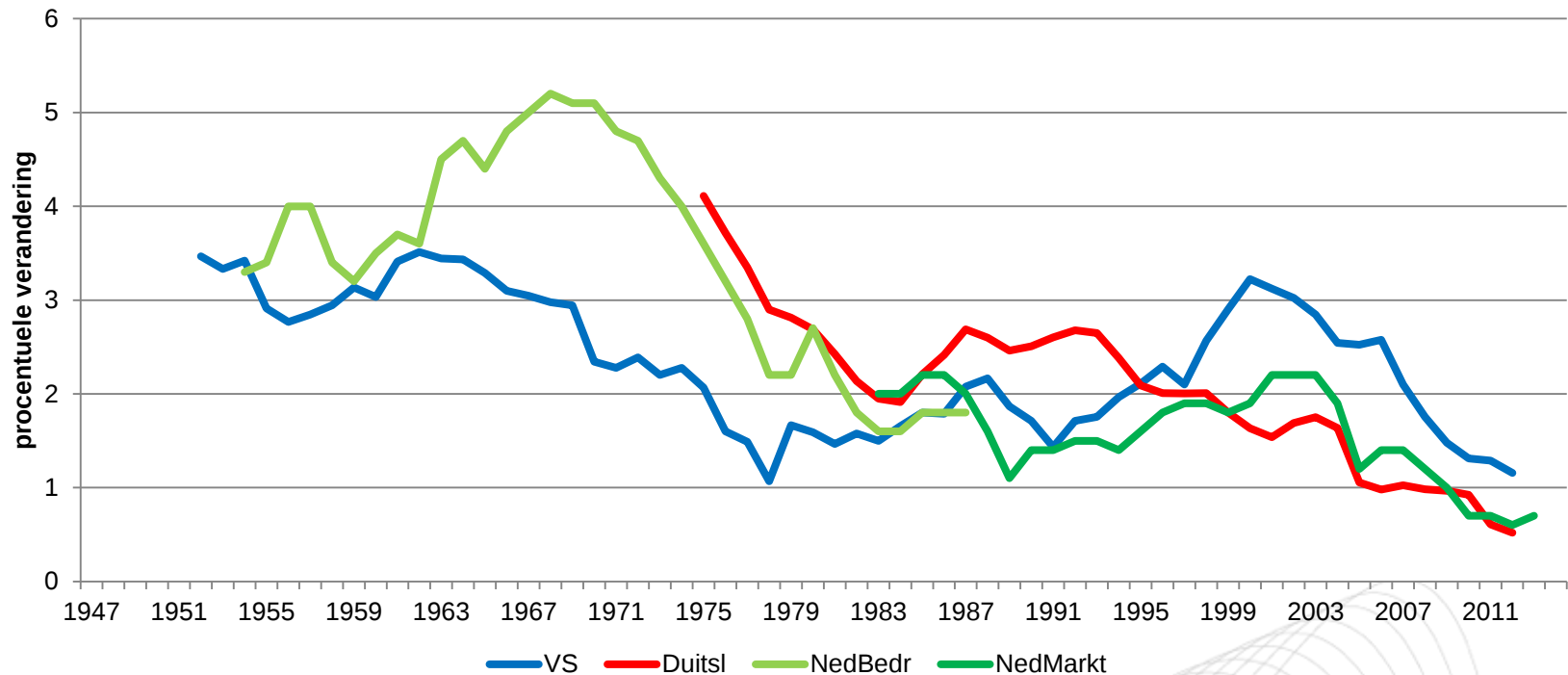
De 4de en 5de Kondratieff Cyclus

Arbeidsproductiviteitsstijging



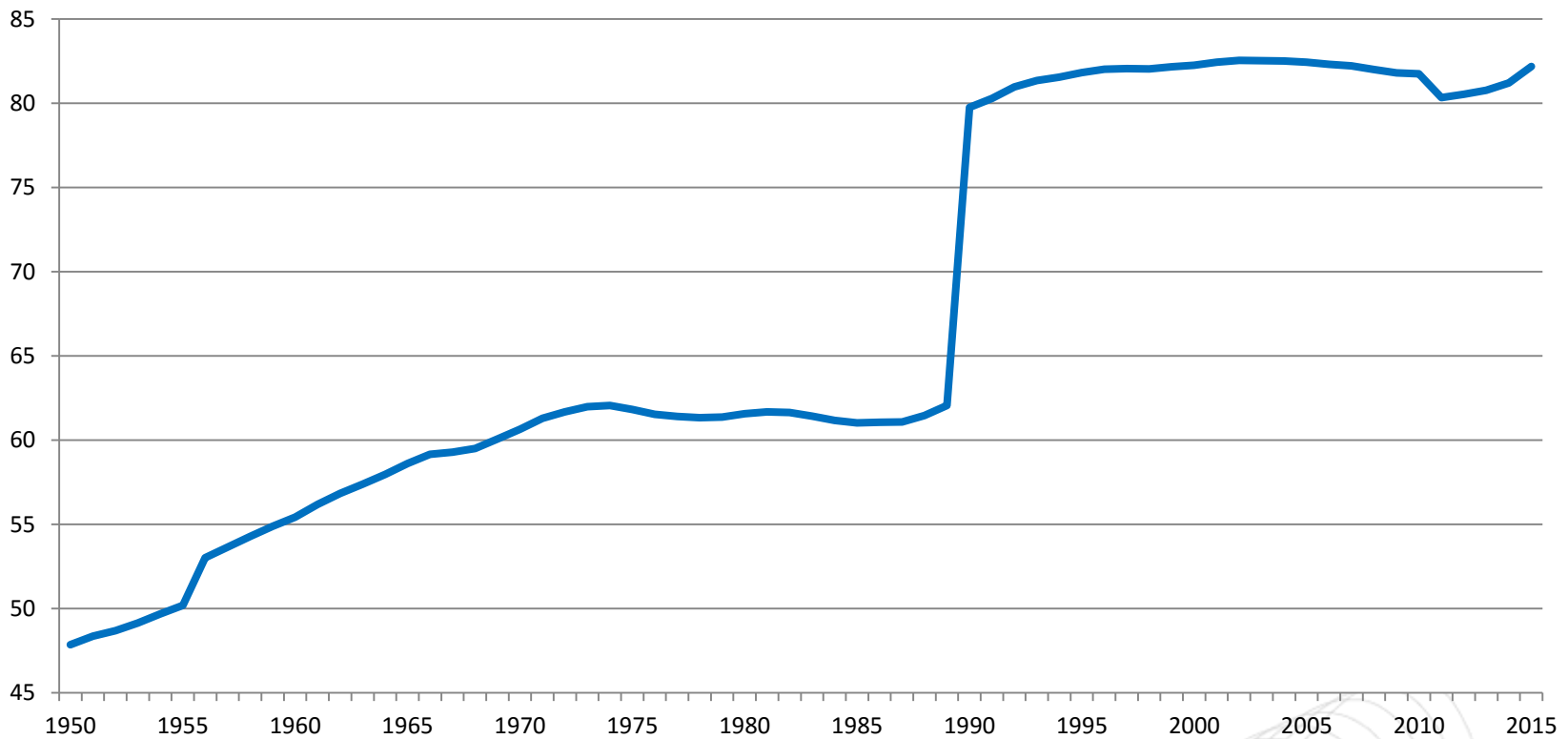
Afname productiviteitsgroei is een internationaal fenomeen

Groei arbeidsproductiviteit
(9-jaars gemiddelde)



Voor de immigratiestroom kwam, daalde de Duitse bevolking

Bevolking Duitsland



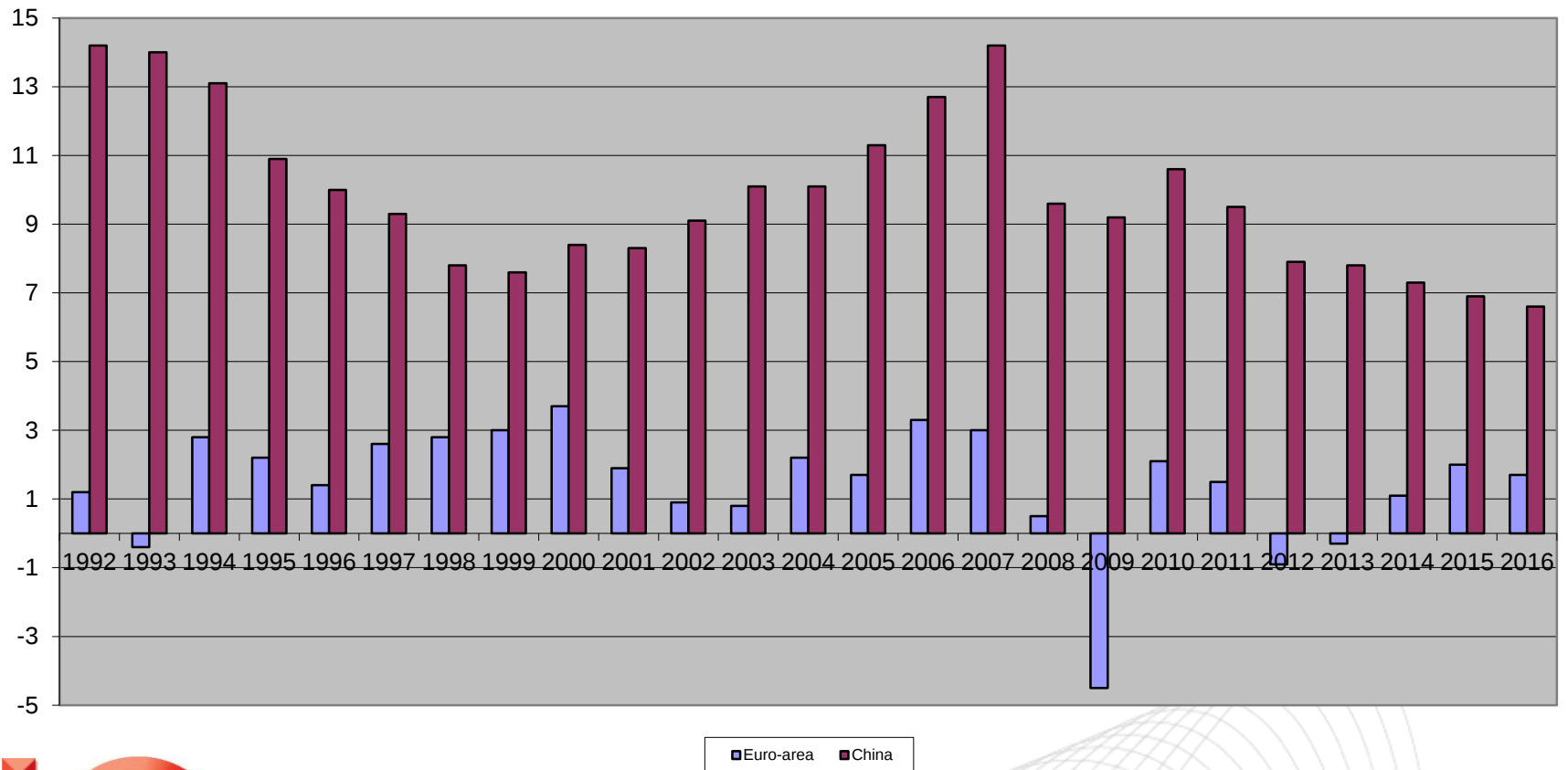
De conjuncturele stand van zaken

- Wereldhandel herstelt weer
- Chinese groei met veel schulden gefinancierd
- VS in laatste fase conjunctuurcyclus
- Europese conjunctuur pas heel laat op gang gekomen – vier jaar na Amerika
- Premier Abe heeft Japanse economie niet echt aan de praat gekregen



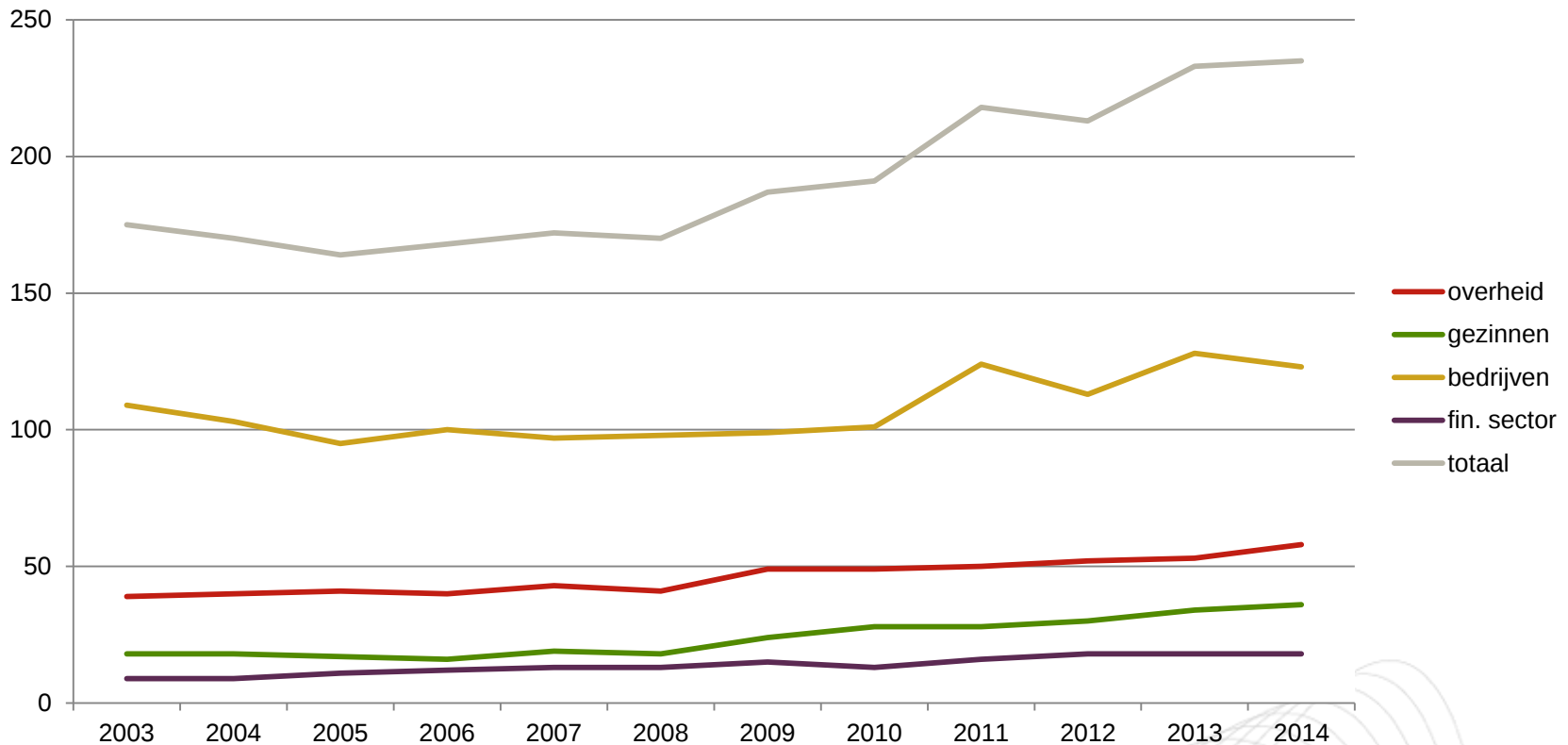
Groei China zwakt af

Groei China en Eurozone



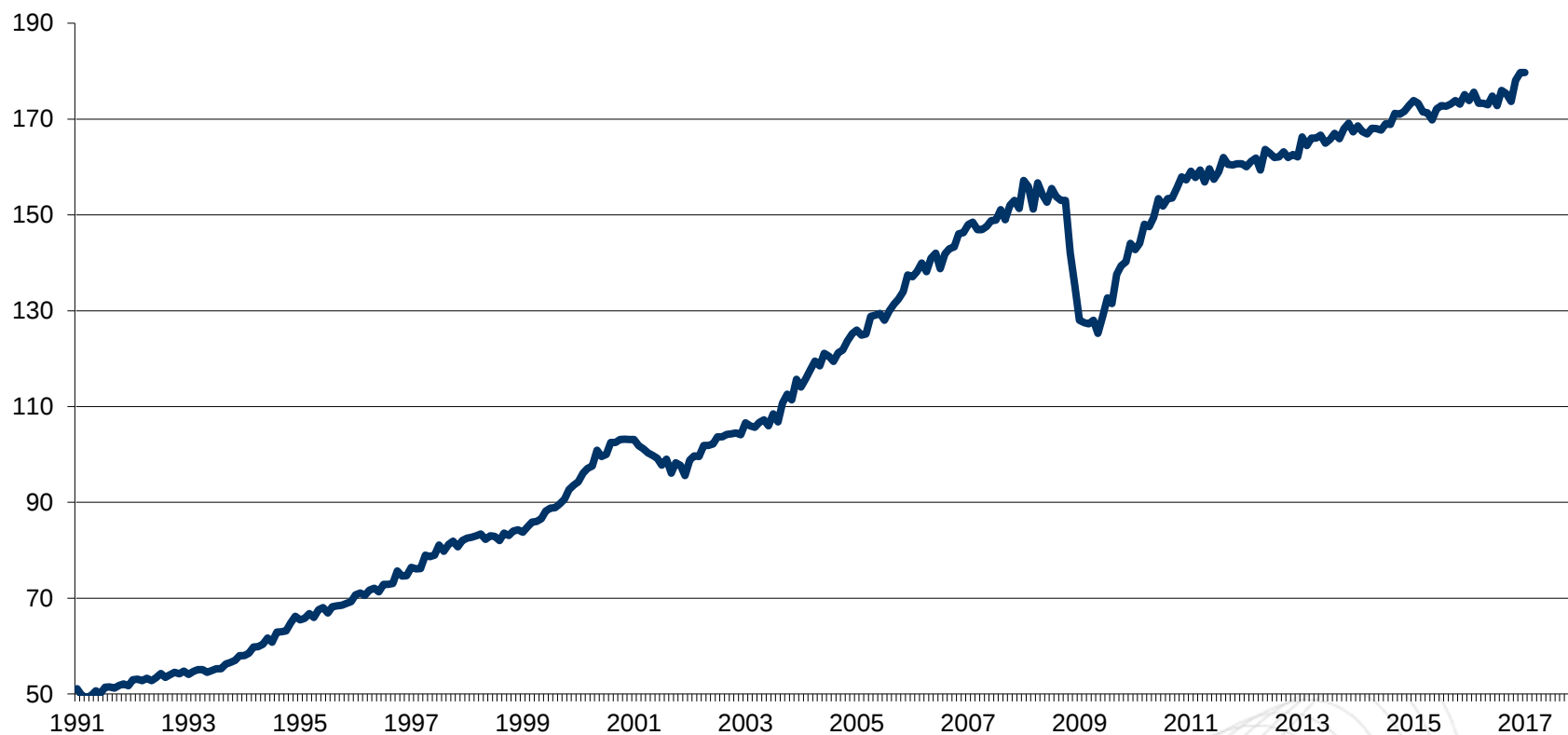
Na 2008 zijn schulden China sterk gestegen

Schulden China als % bbp



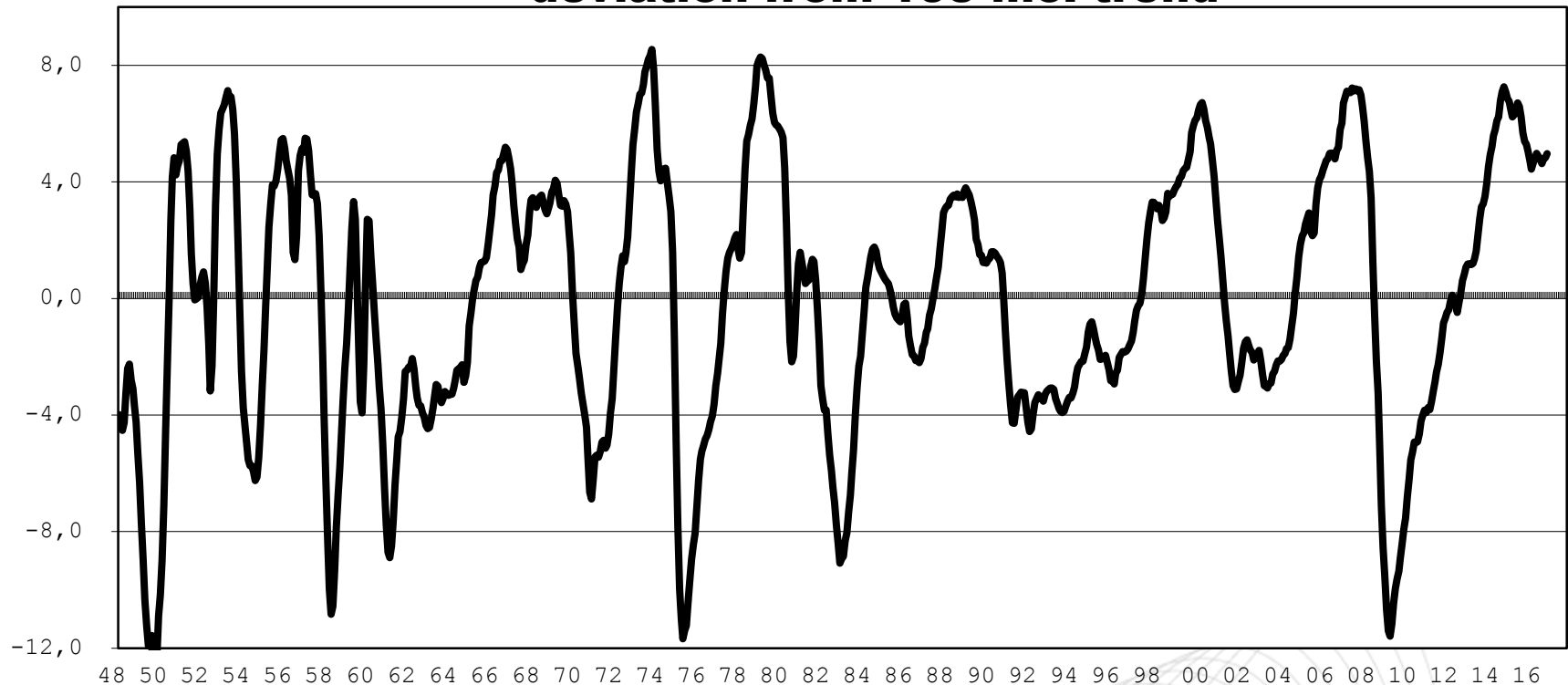
Wereldhandel leeft weer op

Wereldhandelsmonitor CPB

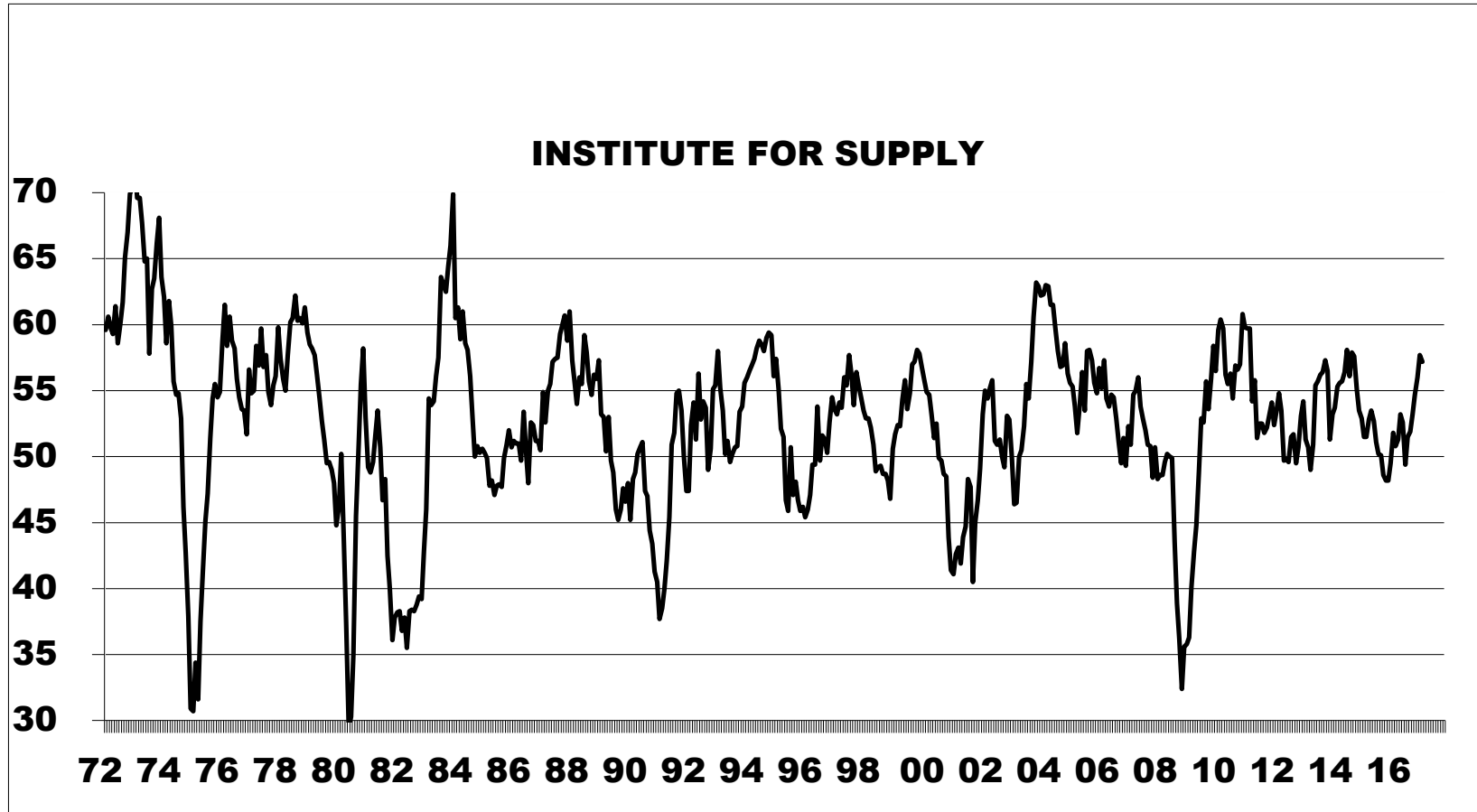


Amerikaanse conjunctuur op of over de top

U.S. INDUSTRIAL PRODUCTION deviation from 103 mo. trend

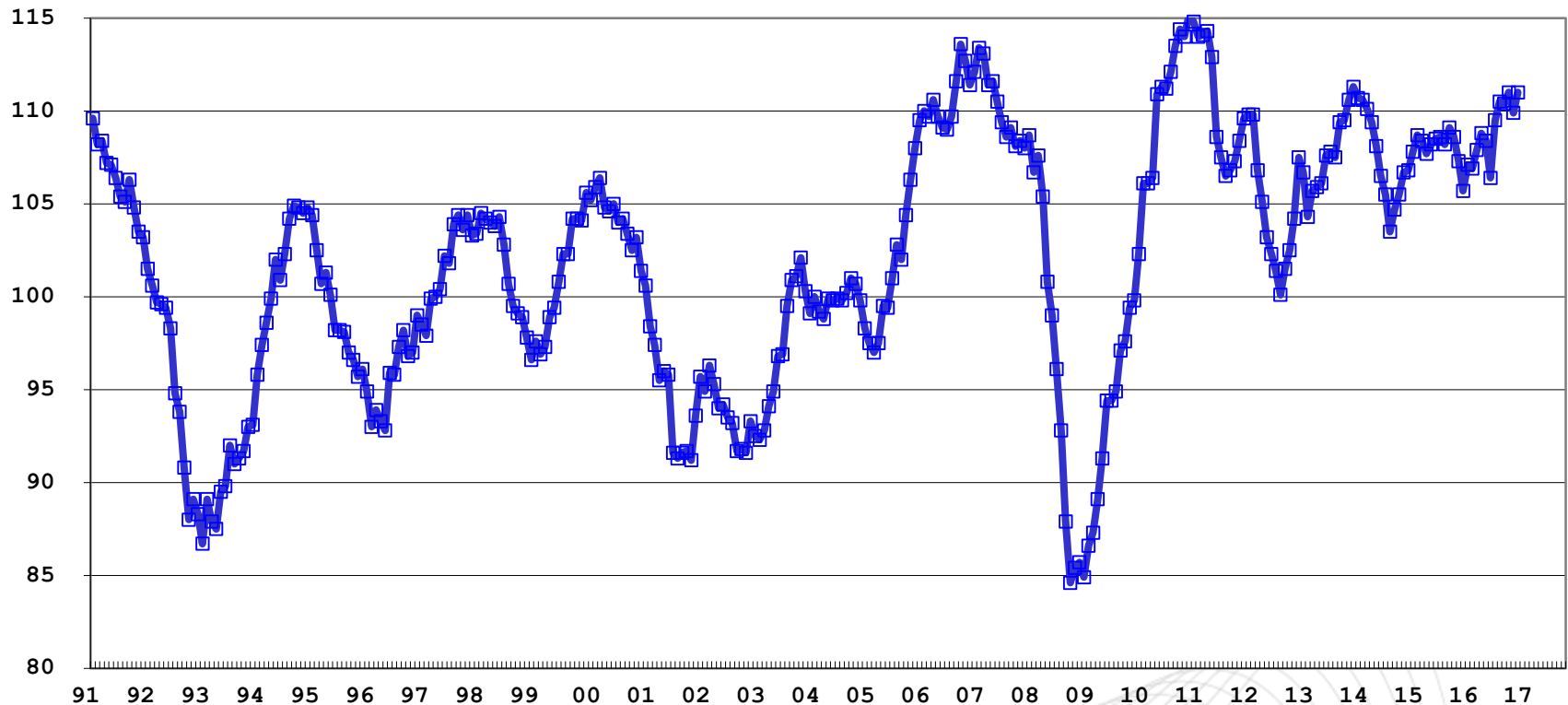


VS inkoopmanagersindex laat een laatste opleving zien



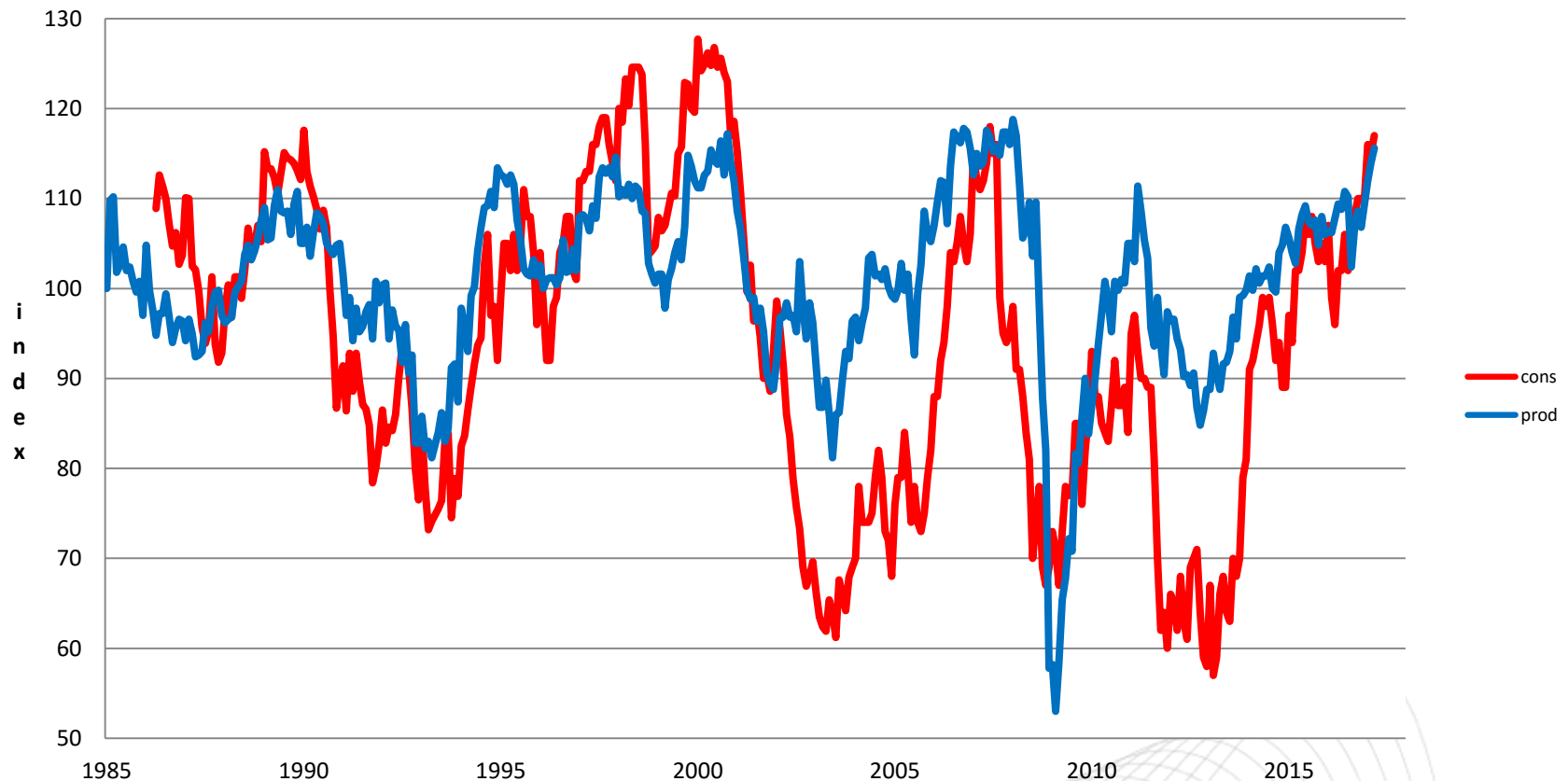
Duitsland: het gaat nog redelijk goed

IFO GESCHAFTSKLIMA INDEX



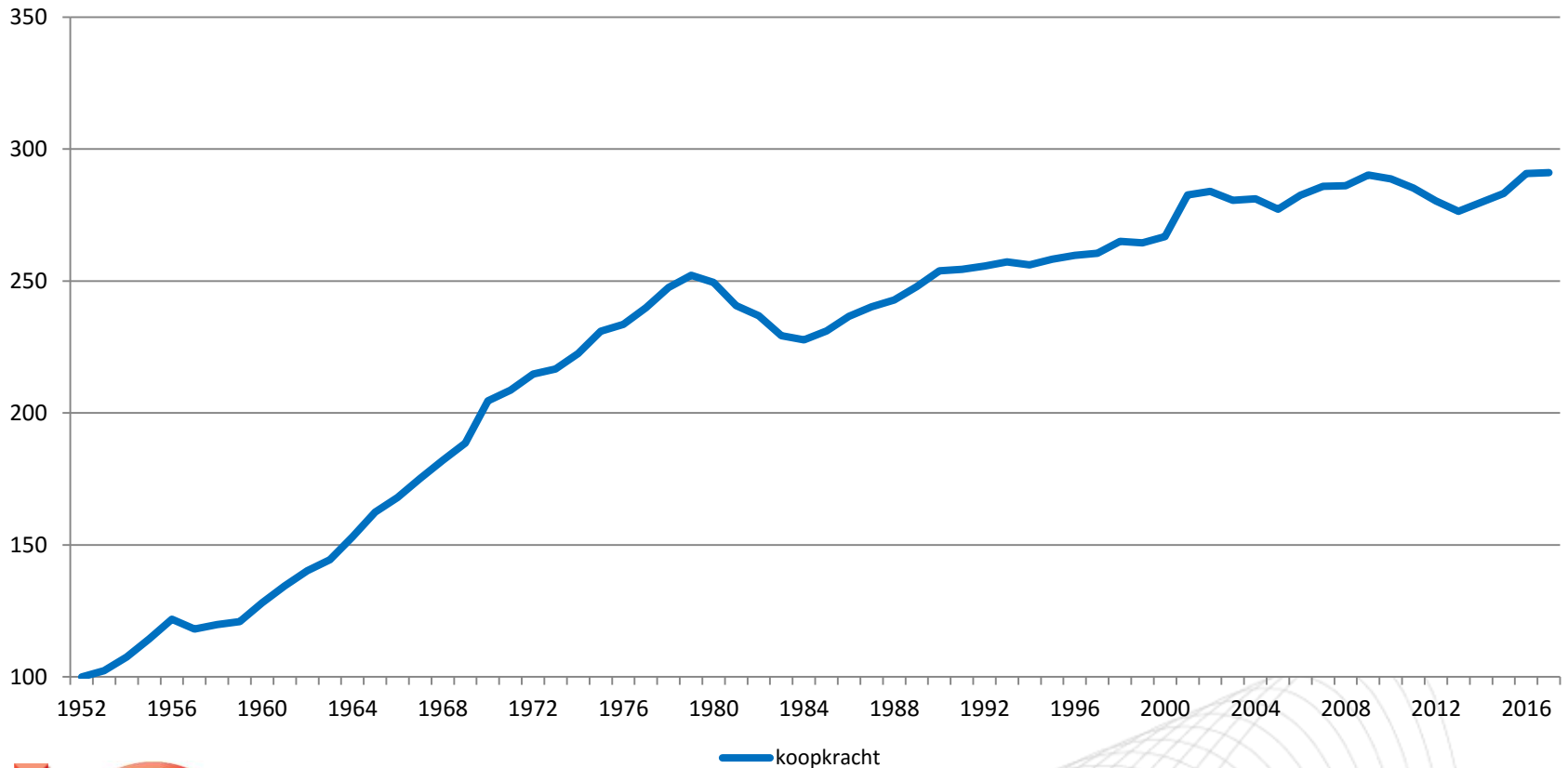
Consumenten- en producentenvertrouwen in Nederland hoog

Consumenten- en producentenvertrouwen Nederland



Koopkracht gezinnen stijgt eindelijk weer

Koopkrachtontwikkeling modaal/mediaan inkomen



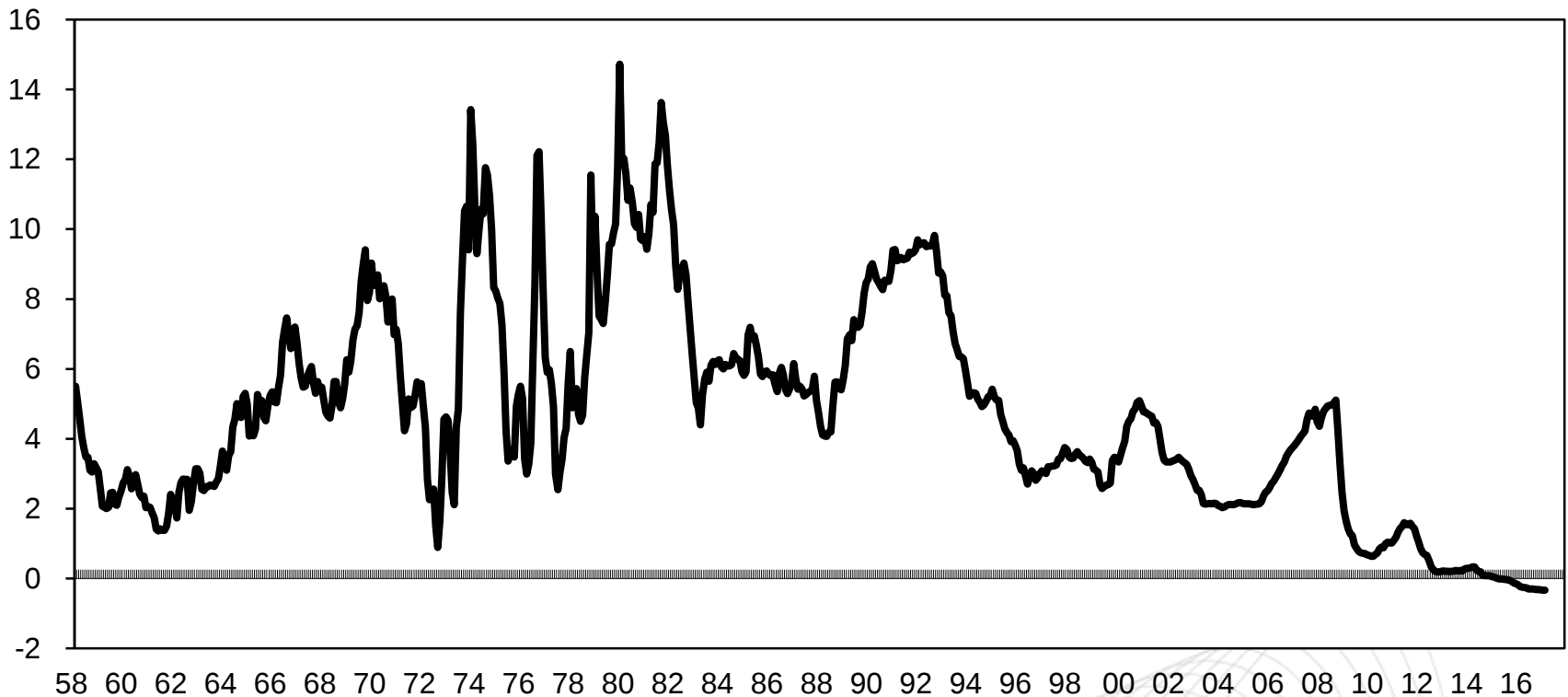
Discrepantie tussen wat leiders nastreven en wat het volk belangrijk vindt

- Regeringsleiders, centrale banken en internationale organisaties roepen steeds om meer economische groei
- Maar groei laat zich niet van bovenaf sturen
- Mensen vragen zich steeds vaker af: waarom moeten we zo nodig verder groeien?
- Nederland, Zwitserland en de Scandinavische landen staan in de Geluks Top Tien, maar de economische groei is er heel laag



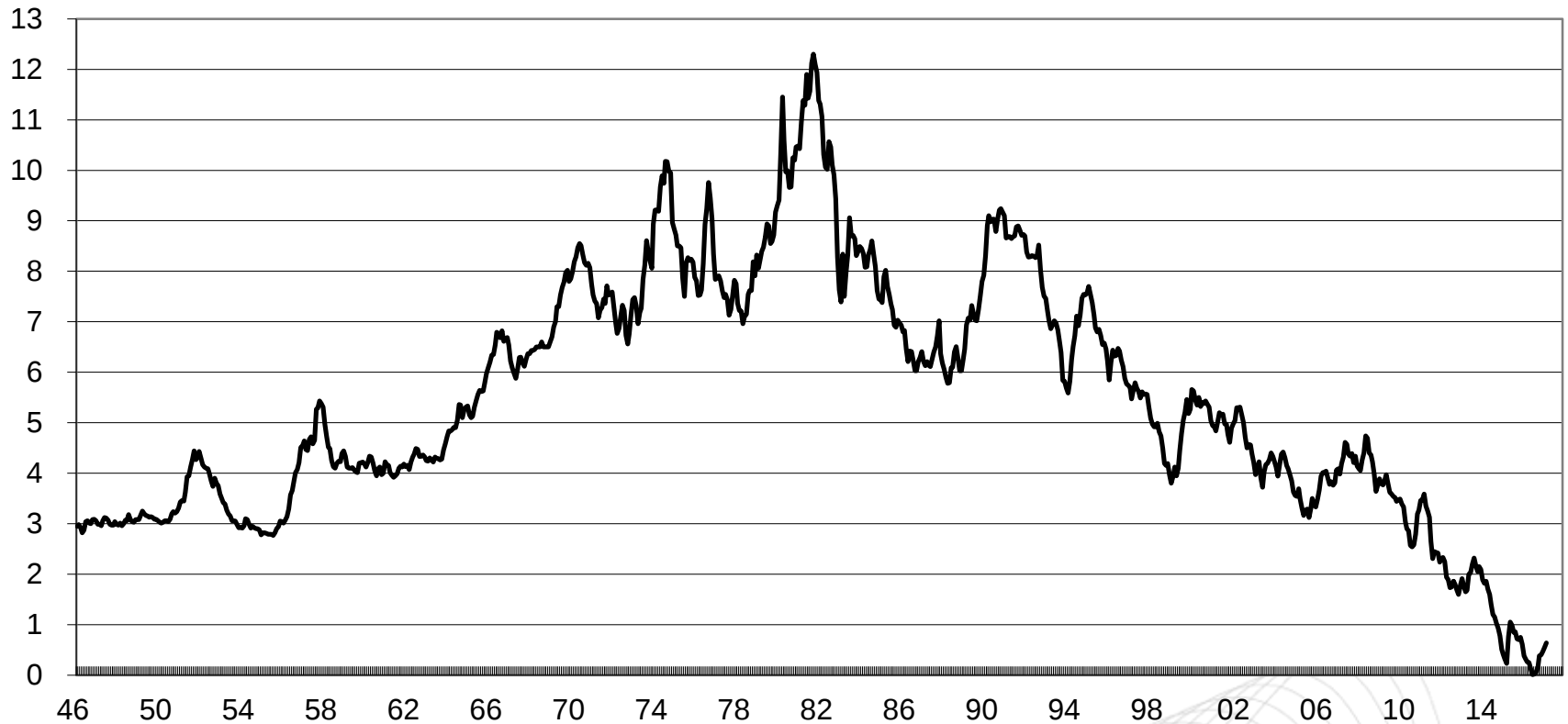
Negatieve rentes zetten alles op zijn kop

KORTE RENTE NEDERLAND
3-maands



Tienjaarsrente in Nederland was vorig jaar nul

LANGE RENTE NEDERLAND



Beleid centrale banken gebaseerd op foute veronderstellingen

- Consumenten zouden bestedingen uitstellen als er deflatie is – het omgekeerde is gebleken
- Investerings zouden worden gestimuleerd met een steeds lagere rente
- Investerings blijven echter sterk achter, vanwege te geringe koopkrachtige vraag
- Perverse effect van beleid ECB et. al. is dat de onzekerheid bij marktpartijen sterk is toegenomen



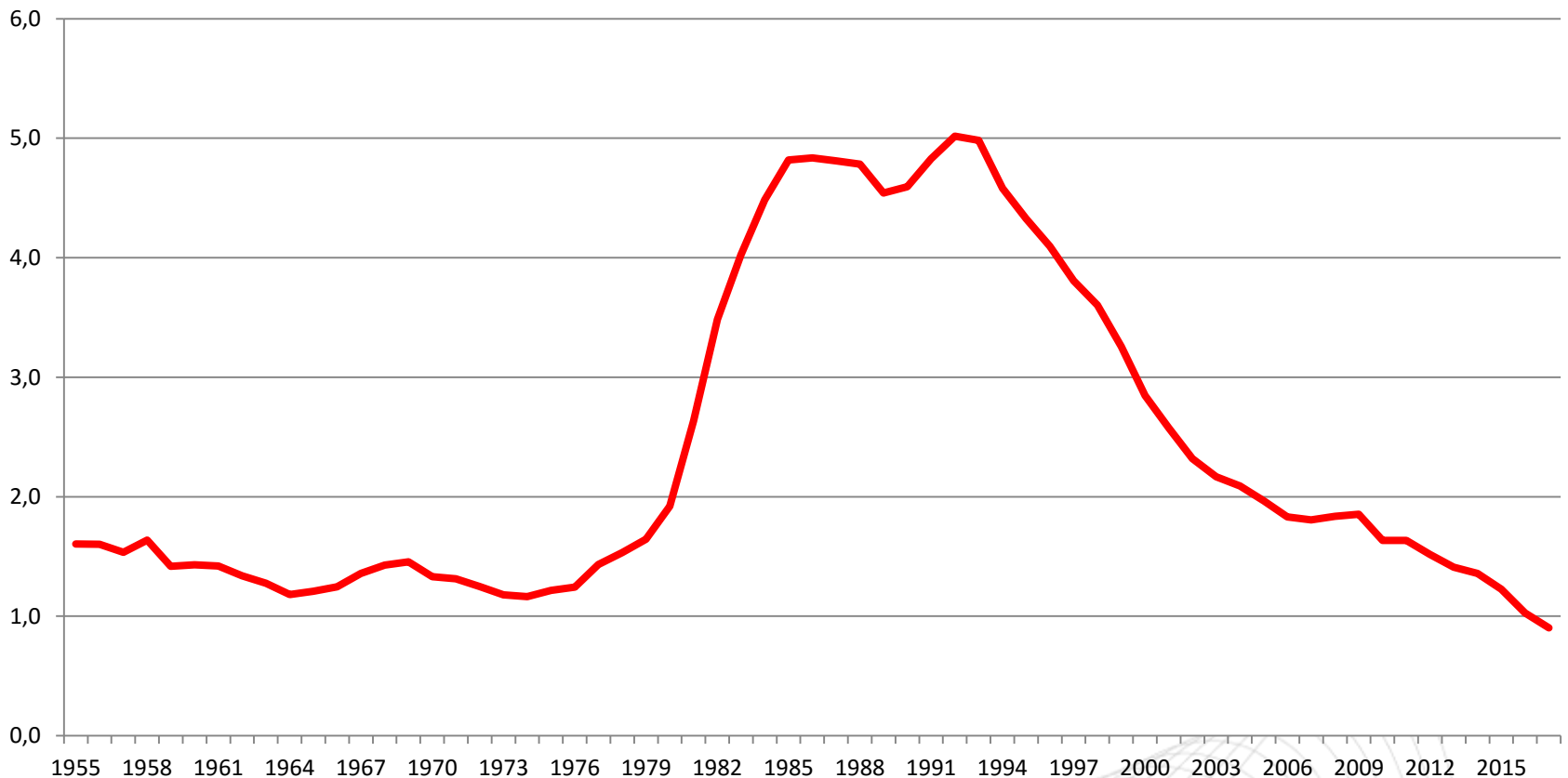
ECB-beleid maakt vooral slachtoffers en schaadt de economie

- Spaarders, gepensioneerden, verzekeraars, banken en kleine bedrijven zijn de dupe
- Overheden (vooral de zuidelijke) en grote bedrijven profiteren
- Geld lenen wordt een verdienmodel!
- Financiële markten worden gemanipuleerd door de centrale banken
- Volstrekt onduidelijk is hoe dit uiterst gevaarlijke experiment gaat aflopen



Overheid profiteert als geen ander van lage rente

Rentebetalingen van het rijk als % bbp



Na WO II twee grote trends

1948-ca 1980

- sterke welvaartstoename
- opbouw verzorgingsstaat
- belangrijke rol overheid
- geleide economie
- geringe inkomensversch.
- collectief belang centraal
- arbeid aan de macht
- 'socialisme'

ca 1980-heden

- lage groei
- versobering
- terugtrekkende overh
- markteconomie
- groeiende versch.
- individualisering
- kapitaal dominant
- 'neoliberalisme'



Het naderend einde van het neoliberale tijdperk

Marktwerving bracht:

- grote inkomensverschillen tussen top en gewone werknemers
- toenemende concentratie in meeste sectoren
- toenemende macht van grote multinationals
- sterke verzwakking positie werknemers
- kortetermijoriëntatie a.g.v. bonuscultuur
- daardoor achterblijvende investeringen
- ‘marktbeloningen’ in semi-publieke sectoren
- ‘balanced budget’-denken bij overheden



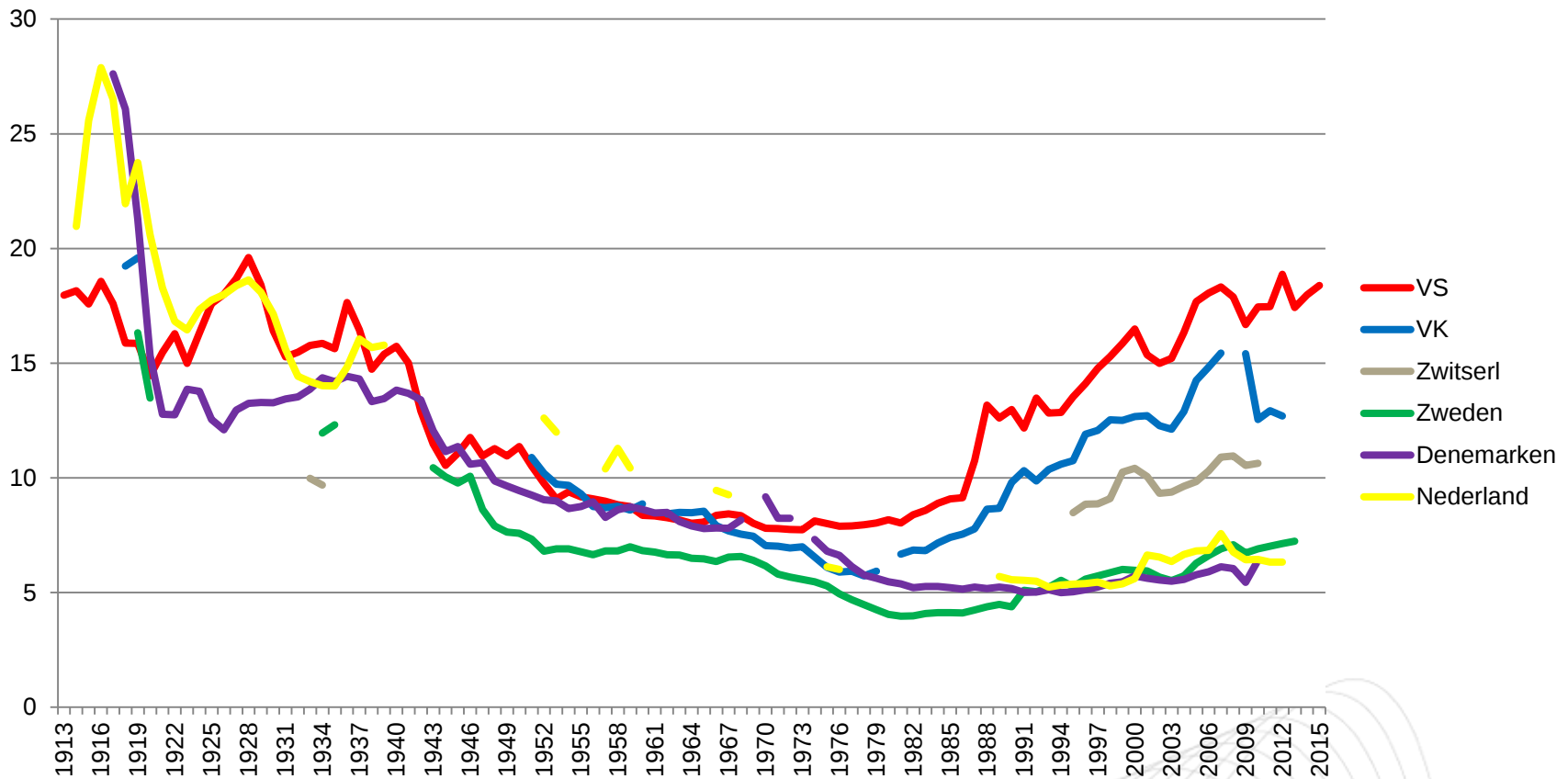
Ook internationaal gezien lopen we tegen de grenzen van 'marktwerving' aan

- massa-immigratie wordt in veel landen als een van de hoofdproblemen gezien (Brexit, Trump!)
- wereldwijd opererende, monopolistische ondernemingen onttrekken zich aan nationale regels en wetgeving
- er komt steeds meer verzet tegen handelsverdragen als CETA en TTIP
- internationale 'race to the bottom' met winstbelastingtarieven – slecht voor burgers



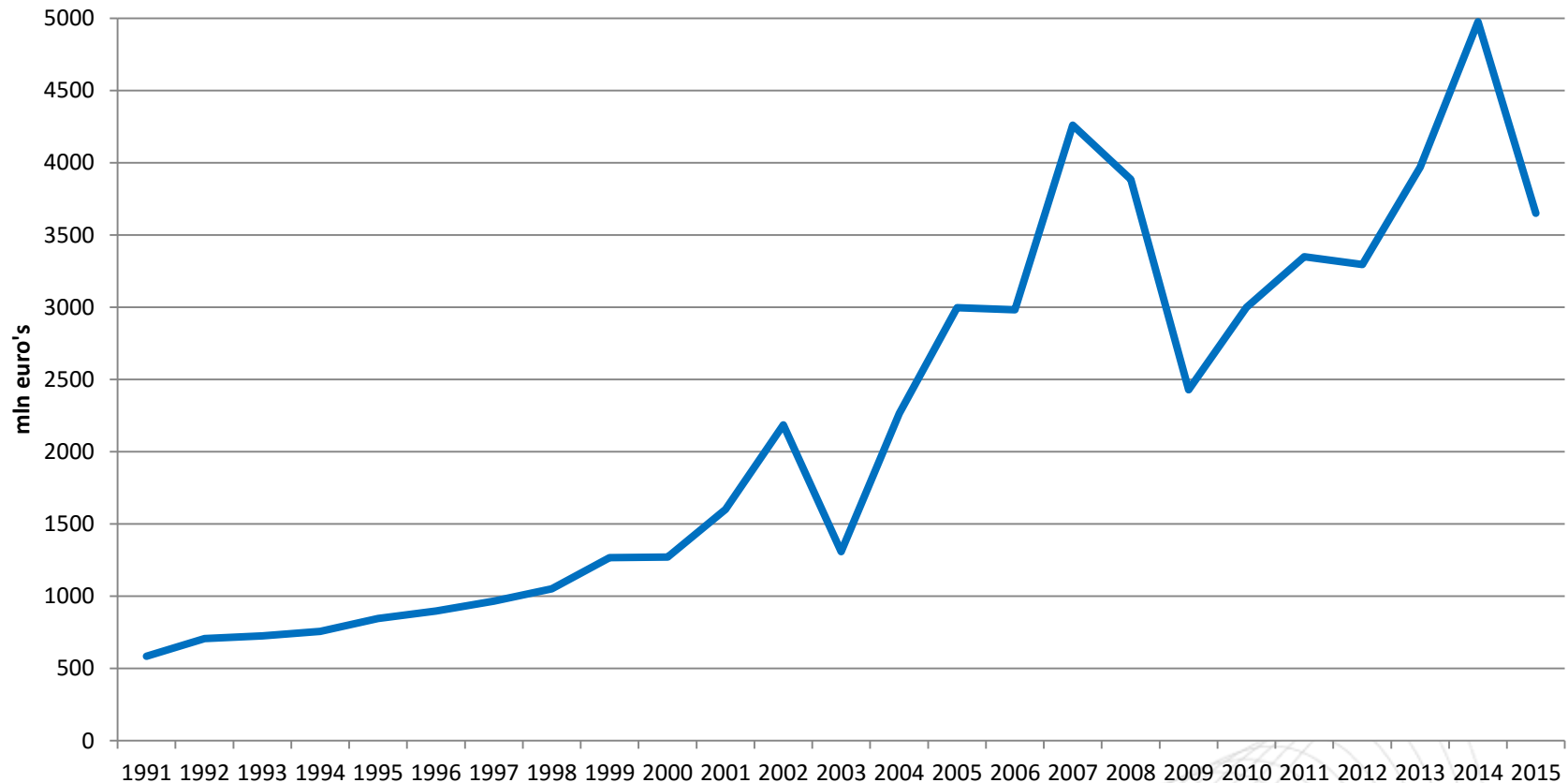
Inkomensverschillen zijn overal toegenomen

Inkomensaandeel top 1%



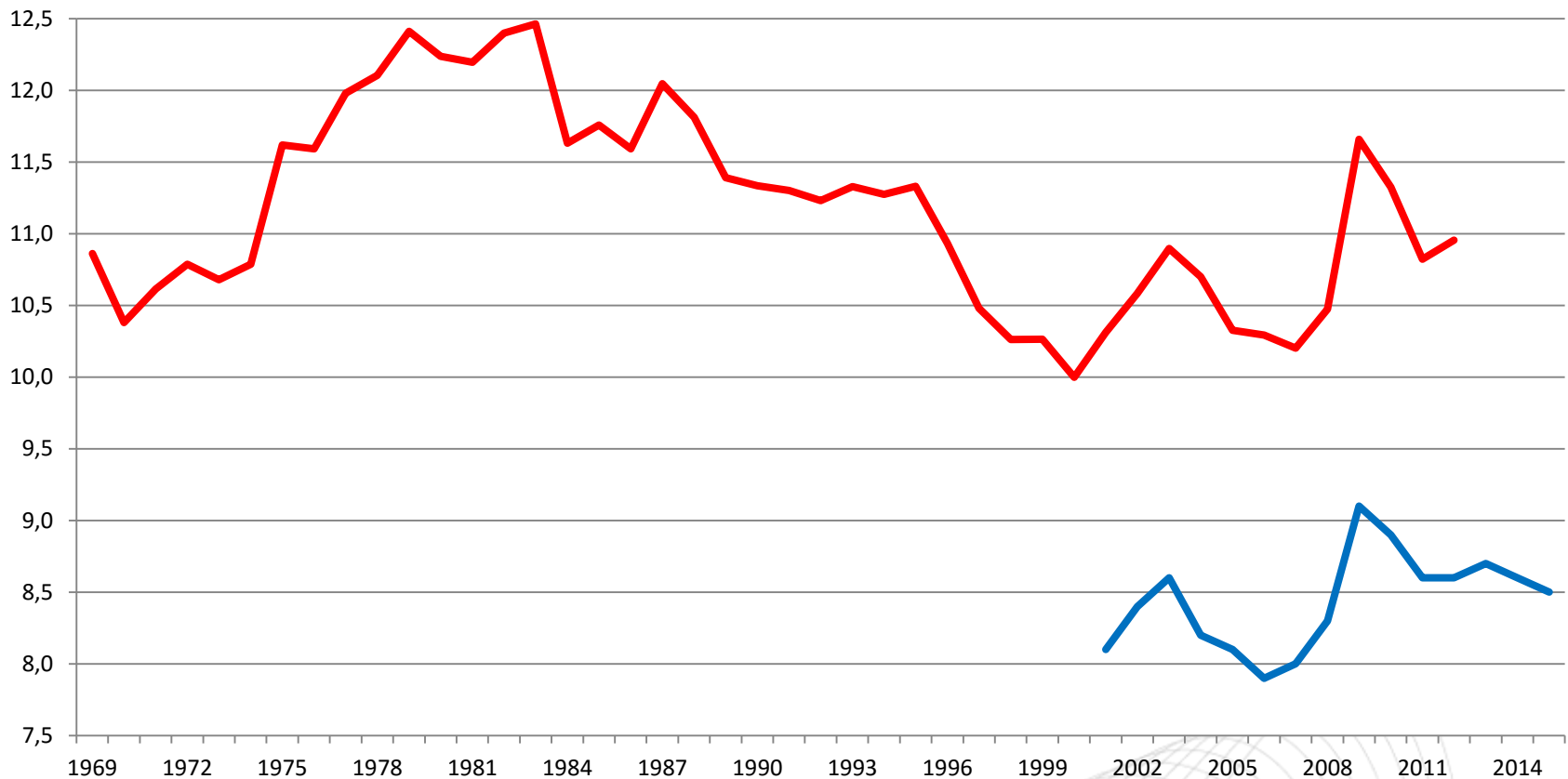
Ook in Nederland heeft de top zich aardig verrijkt

CEO-beloningen



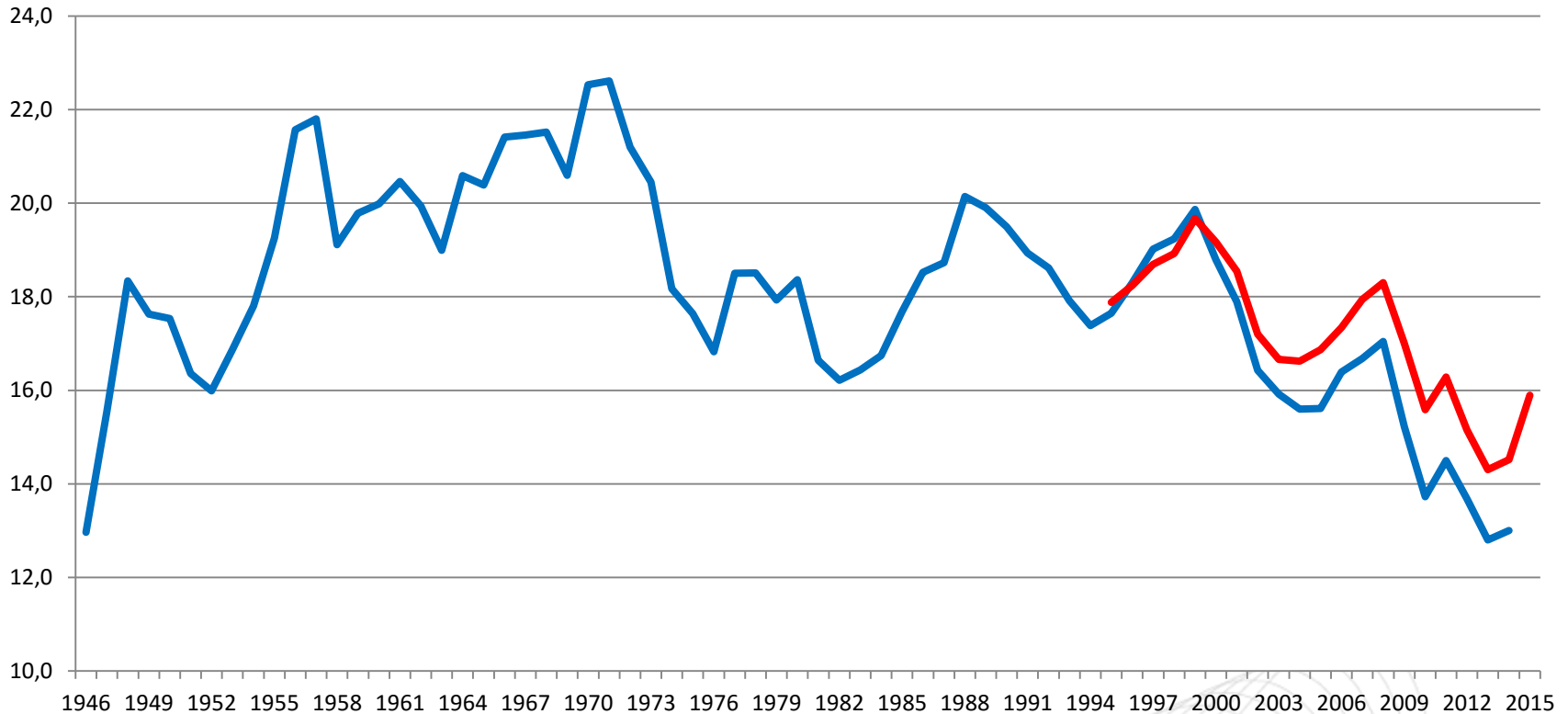
De overheid is na 1980 kleiner geworden

Collectieve overheidsconsumptie als % bbp



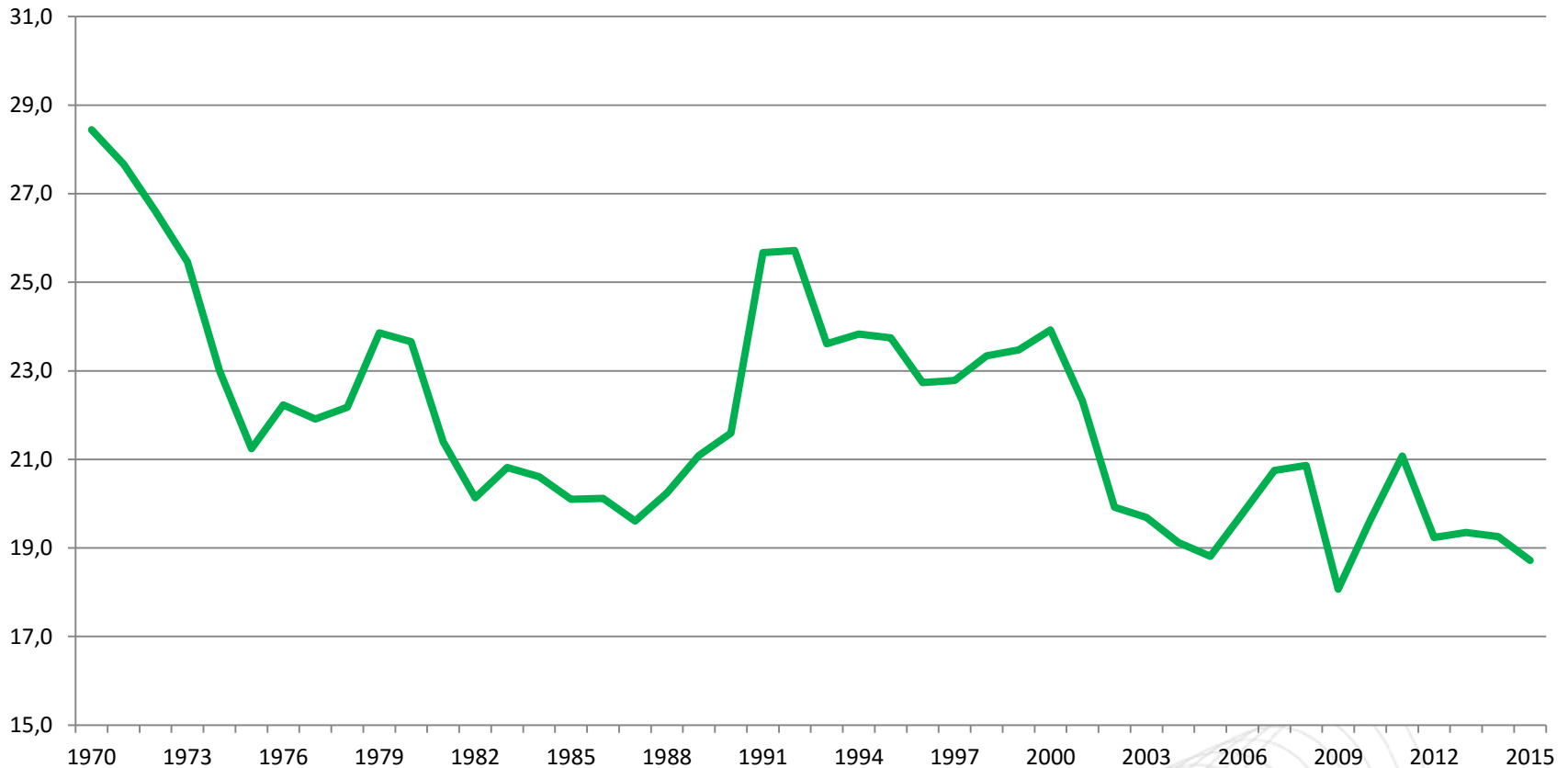
Ondanks lage rente nemen investeringen trendmatig af

Bruto bedrijfsinvesteringen als % bbp



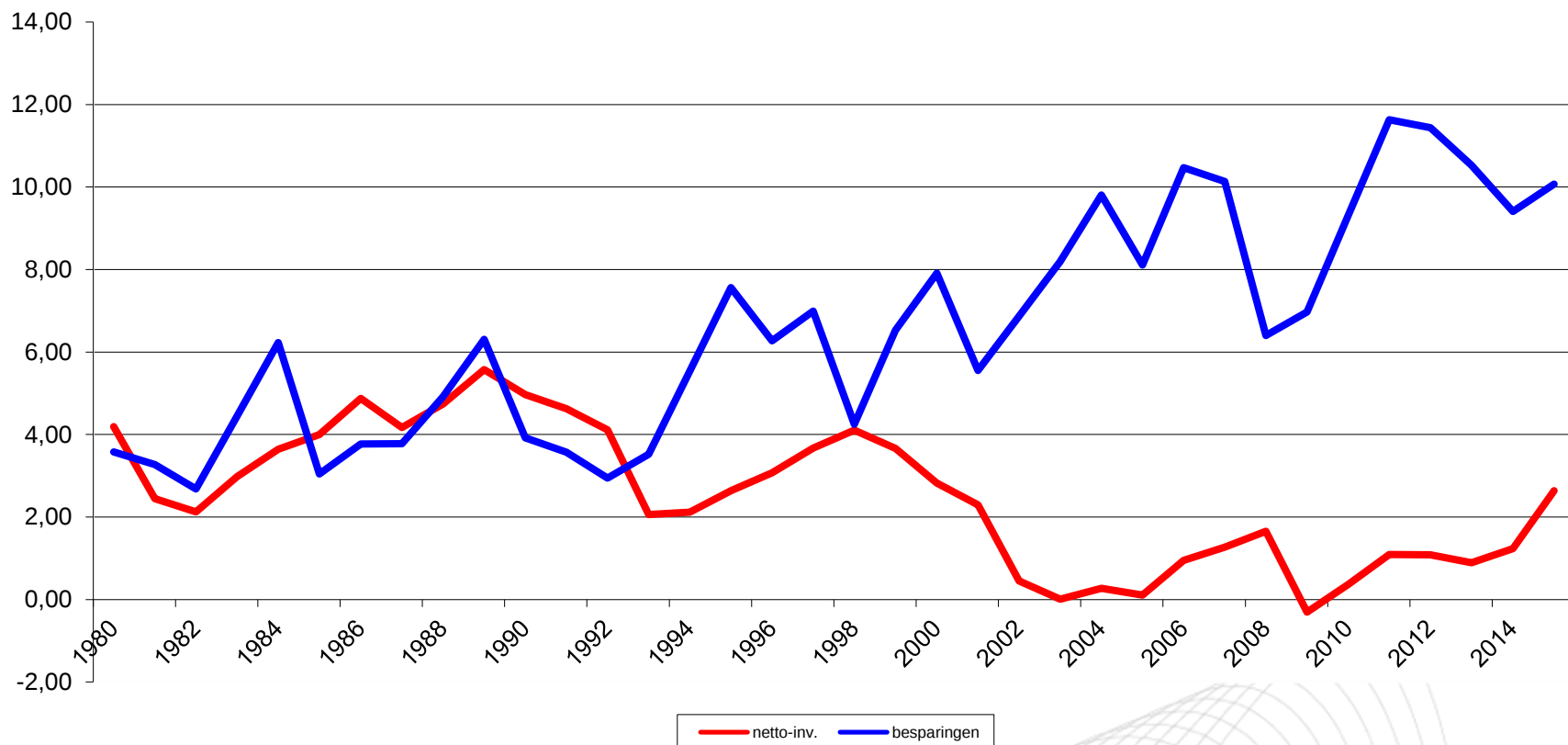
In Duitsland hetzelfde beeld

Bruto-investeringsquote Duitsland



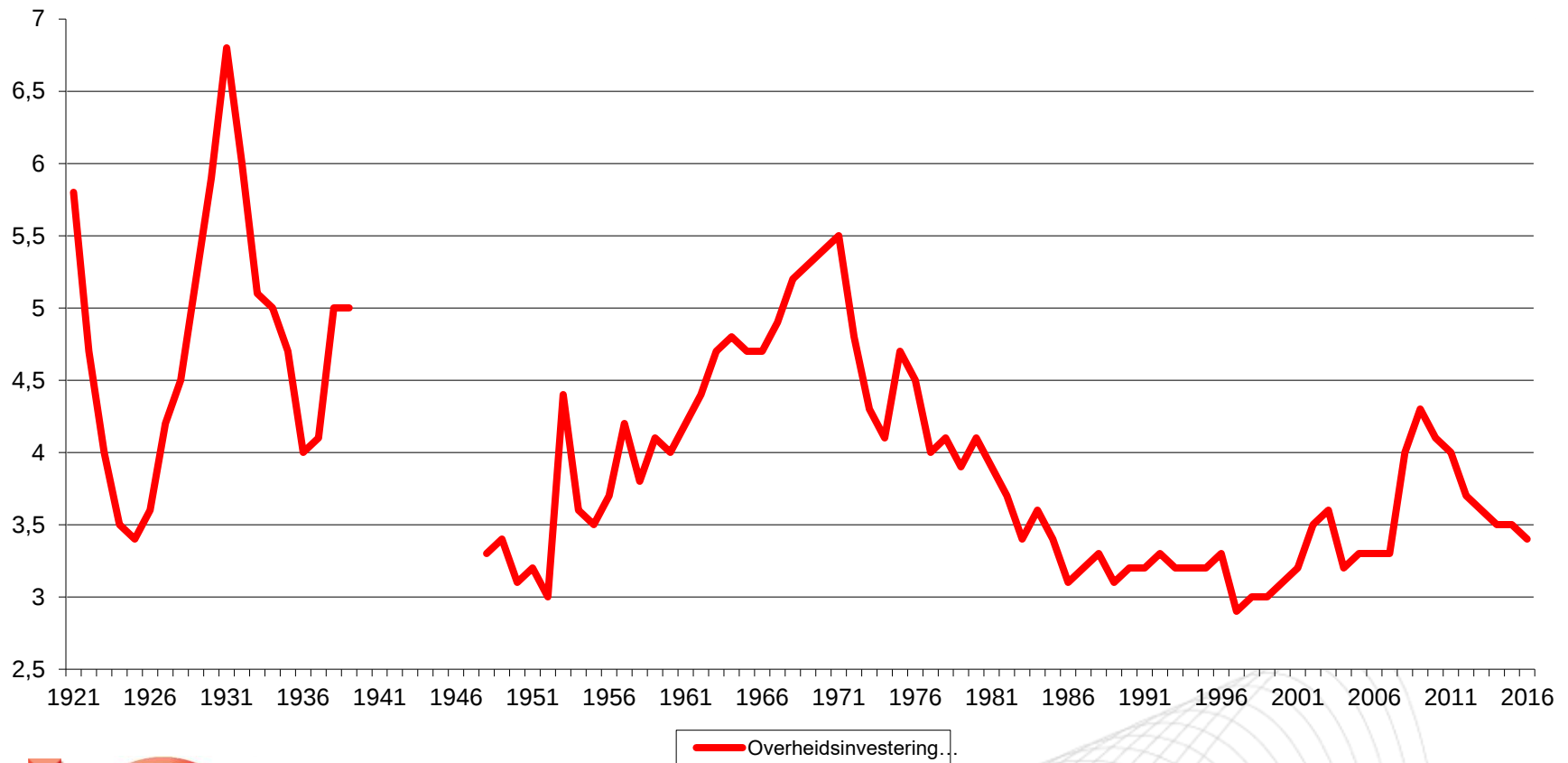
Bedrijven zijn nu de grootste spaarders in onze economie

Besparingen en netto-inv. bedrijven
als % bbp



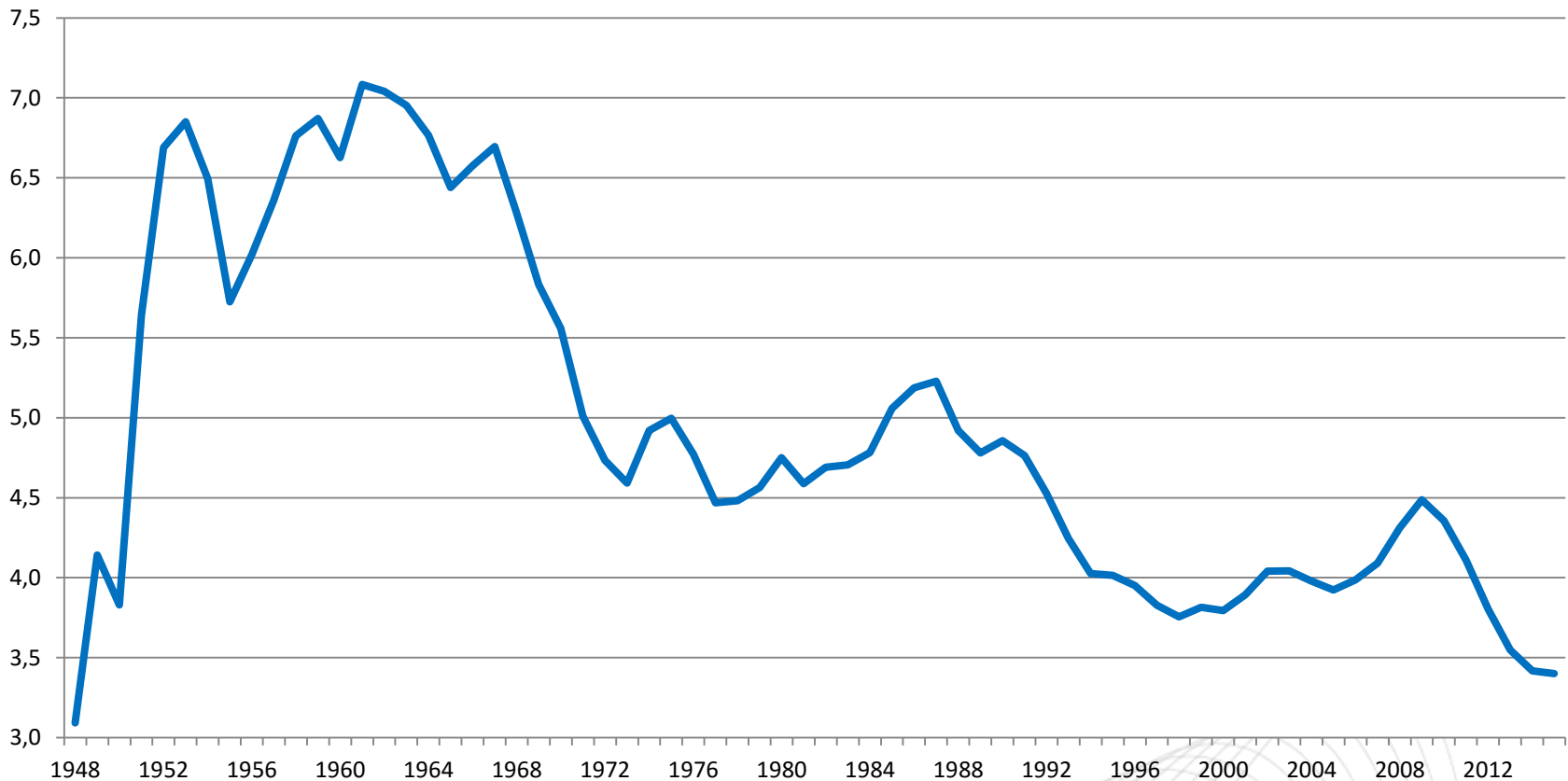
De Nederlandse overheid investeert nu relatief minder dan in de crisisjaren

Overheidsinvesteringen als % bbp



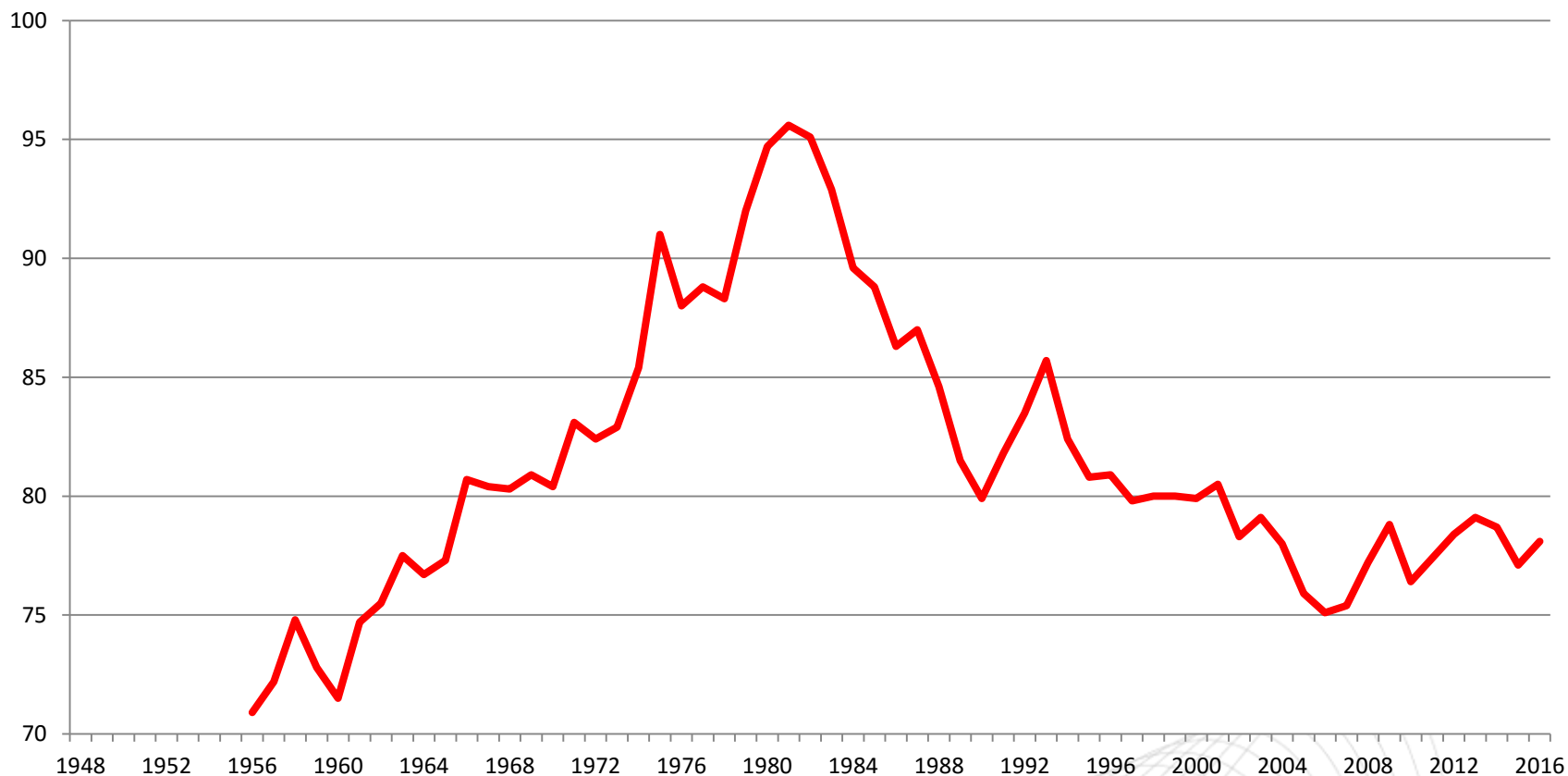
In Amerika is het nog erger

US gross government investment as a % of gdp



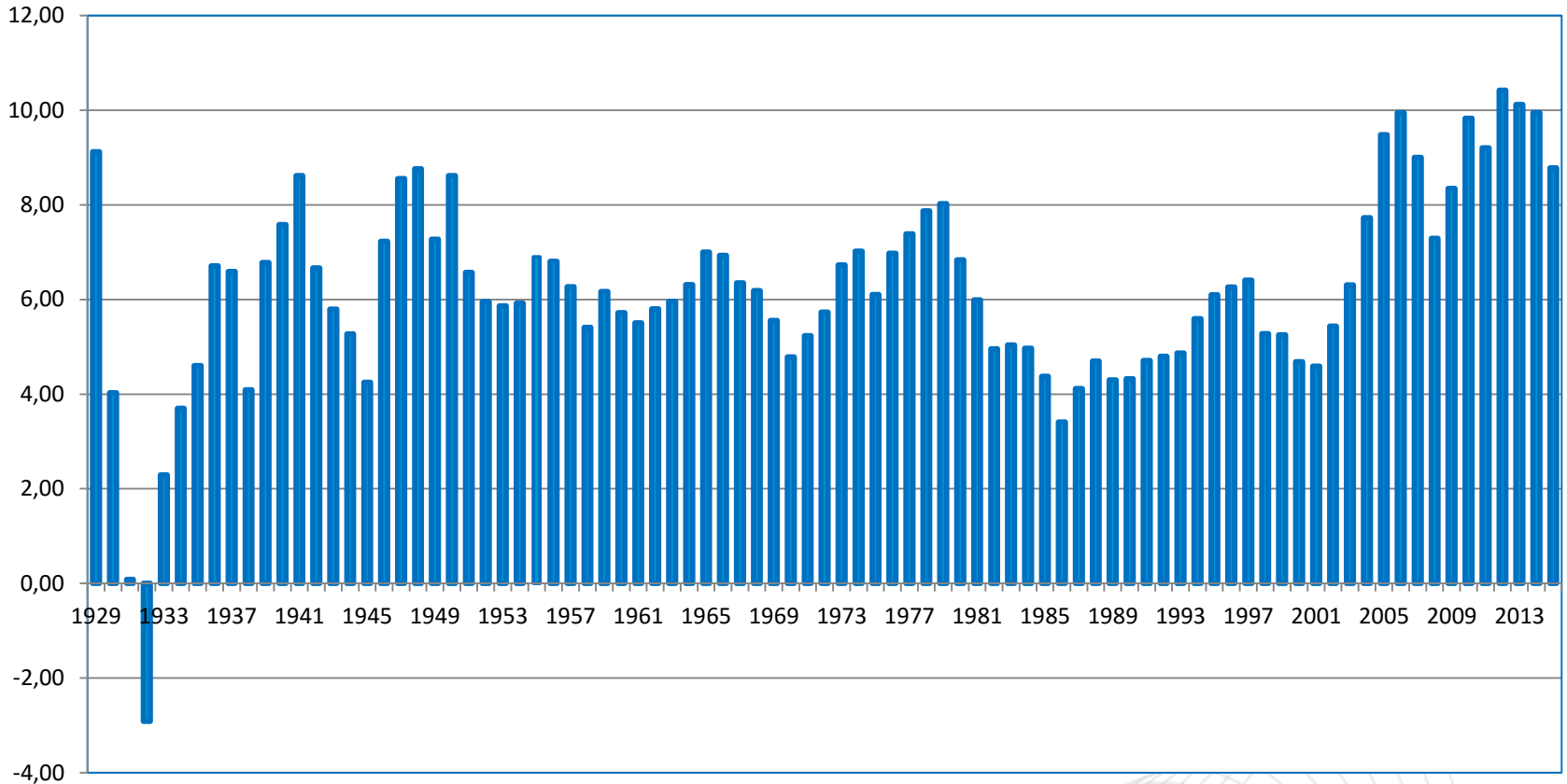
‘Arbeid’ is de grote verliezer

Arbeidsinkomensquote



En 'kapitaal' de grote winnaar

US after tax corp profits (as a % of GDP)



Hoe nu verder? (1)

Conjunctureel

- Deze conjunctuurcyclus loopt in VS op zijn einde (nu al in zijn negende jaar)
- Inflatie loopt overal op
- Renteverhogingen worden waarschijnlijker
- Europa draait nog redelijk; loopt conjunctureel altijd achter op VS



Hoe nu verder? (2)

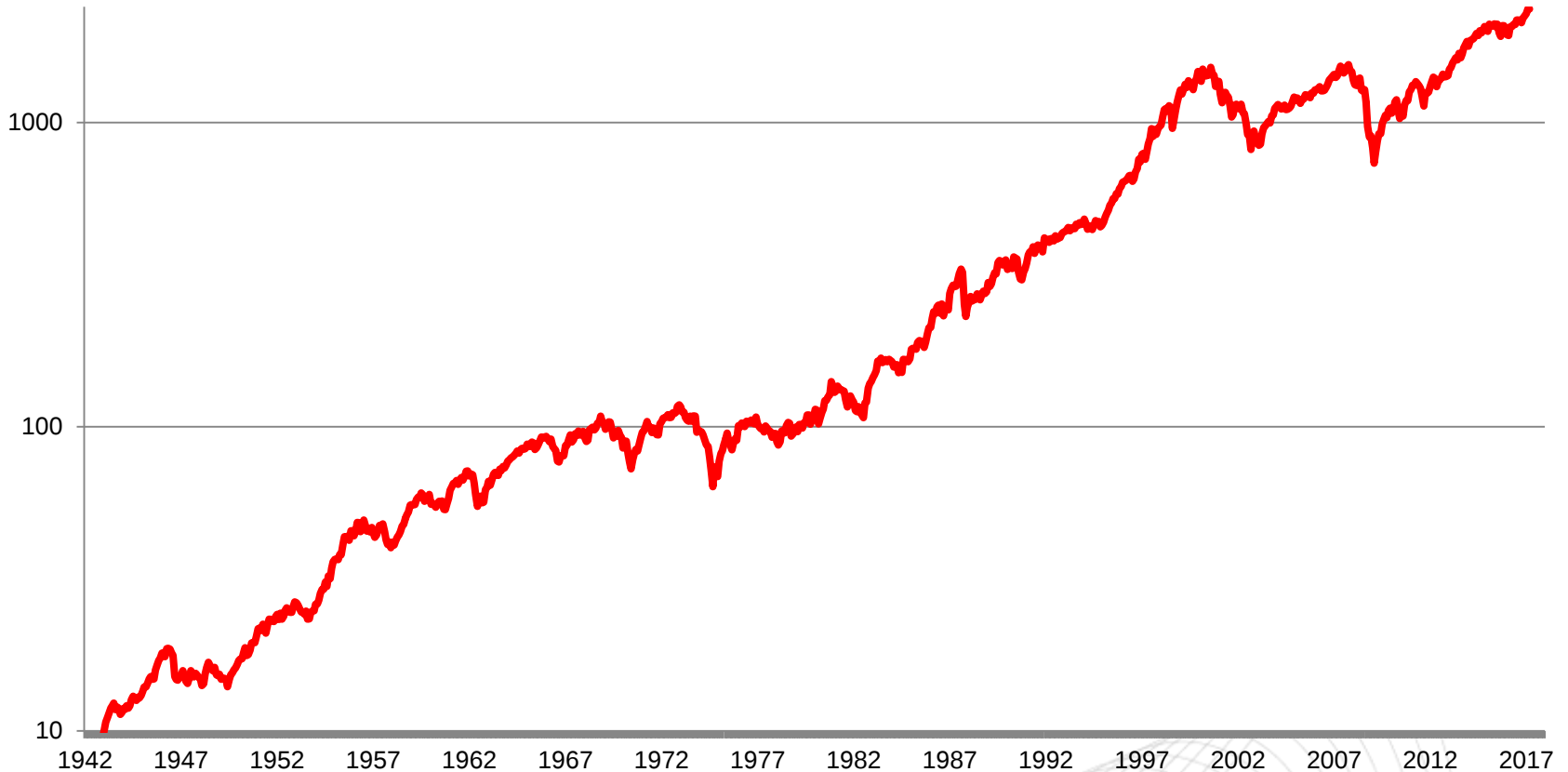
Monetair beleid

- Centrale banken hebben met hun negatieve rentes het financiële stelsel totaal ontwricht
- Volslagen onduidelijk hoe hun 'experimenten' gaan eindigen; wat is 'the end game'?
- Een heel gevaarlijke situatie kan ontstaan als centrale banken in een volgende recessie nog extremere maatregelen gaan bedenken



waarschijnlijk

S&P500 (log schaal)



Hoe nu verder? (3)

De trends

- Duidelijk is dat het neoliberalisme te ver is doorgeschoten
- Marktwerving zal op een aantal terreinen worden teruggedraaid
- Verzet tegen excessieve beloningen neemt toe
- De vrije beweging van arbeid (lees: immigratie) zal een steeds belangrijker thema worden
- 'Europa' heeft zijn beste tijd gehad; nationalisme keert terug



Tel uw zegeningen

- Het welvaartsniveau in Nederland is ongekend hoog
- Gezinnen zien hun welvaart niet meer toenemen via hun inkomen, maar worden wel rijker door steeds goedkoper wordende digitale producten en diensten
- De overstap naar een duurzame, circulaire economie is nu definitief ingezet
- Eigenlijk leven we in een fantastische tijd!





Dank voor uw aandacht