

BELGIË IS OP DE POEF GEGROEID

Gert Peersman (column verschenen in De Standaard op 13/11/2018)

Volgens de prognoses van de Europese Commissie en andere internationale instellingen zijn de groeivoorzichten voor 2019 en 2020 alleen in Italië en het Verenigd Koninkrijk slechter dan bij ons. Die twee landen worden geteisterd door de Brexit en interne politieke problemen, maar waarom staat België bij dat onfortuinlijke duo? Je zou verwachten dat de politieke debatten en krantenpagina's over die vraag gaan en over hoe we het tij zouden kunnen keren, maar die worden tegenwoordig gedomineerd door politieke benoemingen. Een procent extra groei leidt nochtans tot een verbetering van de begroting met ruim 2 miljard.

De zwakkere economische prestaties van de voorbije jaren bij internationale vergelijkingen kunnen misschien nog worden verklaard door een inhaalbeweging van bepaalde landen die dieper waren weggezakt tijdens de crisis, maar dat kan niet verklaren waarom de voorspellingen voor de komende jaren tegenvallen en waarom we alsmaar verder wegzakken in het Europese groeipeloton.

Ik heb op deze pagina's al vaak over de oorzaken van de mindere groeiprestaties geschreven. Belangrijk is bijvoorbeeld dat andere landen meer pensioenhervormingen hebben gedaan en er beter in slagen om de productiviteit te verhogen. Die zijn ook van toepassing voor de prognoses. Maar om meer te weten te komen over de toekomstige groei is het ook interessant om eens te kijken naar de samenstelling en kwaliteit van de huidige groei. Die wijst op een aantal potentiële groeiproblemen voor de nabije toekomst die de buurlanden niet hebben.

Qua afbouw van het begrotingstekort schommelden we de voorbije jaren rond het Europese gemiddelde. In tegenstelling tot wat sommigen beweren, kan de sanering van de overheidsfinanciën dus niet de lagere groei van de afgelopen jaren verklaren. Maar het resterende begrotingstekort is groter dan het Europese gemiddelde en zal bij constant beleid de komende jaren verder oplopen. Dit tekort wegwerken zou weleens kunnen wegen op de groei.

Een tweede belangrijke verschil zijn de bedrijfsinvesteringen. Die hebben bij ons in de periode 2009-2014 beter standgehouden dan in de buurlanden. Dat is merkwaardig genoeg gekeerd sinds 2015. Voor al het moois dat de bedrijven van de regering-Michel hebben gekregen kan dat tellen. De gunstige conjunctuur stimuleert ook vandaag de investeringen, maar volgens de prognoses zullen die tegen het einde van deze legislatuur wel met bijna 5 procent minder zijn gestegen dan het Europese gemiddelde. Gezien het belang van investeringen voor toekomstige groei, is dat geen goed nieuws.

Een probleem dat onder de radar is gebleven, is dat de bestedingen van gezinnen bij ons de voorbije jaren werden gestimuleerd door krediet. De schulden van Belgische gezinnen zijn sinds 2010 met 8,5 procentpunten van het bbp gestegen. Ter vergelijking: het Europese gemiddelde is over dezelfde periode met 6,2 procentpunten gedaald.

We zijn dus deels gegroeid op de poef, en daar zullen we waarschijnlijk een prijs voor betalen. Uit een invloedrijke studie door het trio Atif Mian, Amir Sufi en Emil Verner die onlangs is verschenen in het prestigieuze tijdschrift *The Quarterly Journal of*

Economics blijkt dat een toename van gezinsschulden op korte termijn een positief effect heeft op de groei van een land, maar een molensteen is voor de groei tijdens de daaropvolgende jaren. Het mechanisme is eenvoudig: hoe meer schulden de gezinnen moeten afbetalen hoe minder ruimte ze hebben om te consumeren. Dat geldt zowel voor vastgoedschulden als consumentenkrediet. Voor bedrijfsschulden vinden ze daarentegen geen verband met de groei van een land, en dat is maar goed ook, want die zijn bij ons ook veel meer gestegen dan in andere landen.

De studie van deze economen aan de universiteiten van Chicago en Princeton is gebaseerd op 30 landen sinds de jaren 60 en vindt macro-economische gevolgen die zeer belangrijk zijn. Volgens de parameters van die studie zal de groei in ons land door de gestegen gezinsschulden de komende drie jaar (cumulatief) met ongeveer 1,8 procent verminderen, en de komende 5 jaar zelfs met 2,8 procent. Dat is meer dan een slok op een groeiborrel.

De auteurs tonen in hun studie bovendien aan dat internationale instellingen in hun modellen met dat effect geen rekening houden bij hun groeiprognoses. Ze vinden dat de groei voor landen met een stijging van gezinsschulden historisch systematisch overschat werd. We dreigen bijgevolg nog verder weg te zakken in het Europese groeipeloton dan de voorspellingen van de Europese Commissie en andere instellingen aangeven.