

## PERSCOMMUNIQUÉ

---

### **Economische projecties voor België – Najaar 2016** (Artikel voor het Economisch Tijdschrift van december 2016)

In dit artikel worden de nieuwe macro-economische vooruitzichten voor België toegelicht, die door de Bank werden opgesteld in het kader van de projecties van het Eurosysteem. De projectieperiode werd uitgebreid om ze in overeenstemming te brengen met de tijdshorizon van de stresstests in het kader van het prudentieel toezicht op de financiële instellingen, zodat de projecties nu de periode van 2016 tot 2019 bestrijken. Aangezien de projecties betrekking hebben op een langere periode, zijn ze met grotere onzekerheid omgeven, met name wat betreft de toekomstige economische beleidsopties in België en – op dit moment – vooral op internationaal vlak.

Ondanks de door tal van – voornamelijk politieke – onzekerheden gekenmerkte omgeving, leek de wereldeconomie zich de afgelopen maanden enigszins te herstellen, na de vertraging die heel 2015 en tot begin 2016 aanhield. In de opkomende economieën heeft de groei zich al bij al gestabiliseerd: terwijl de zachte landing van de Chinese economie voortduurde, lieten Rusland en Brazilië de diepe recessie die hen vorig jaar had getroffen geleidelijk achter zich, onder meer dankzij de hogere grondstoffenprijzen. De groei van de Amerikaanse economie, die nog altijd geschraagd wordt door de particuliere consumptie, dankzij de zeer lage werkloosheid en de stijging van de lonen, is dit jaar enigszins vertraagd. In het eurogebied is de bedrijvigheid in geregeld tempo blijven toenemen, aangezien de binnenlandse vraag en de werkgelegenheidscreatie dynamisch bleven, in een omgeving die nog altijd profijt trok van het accommoderend monetair beleid en de eerder geboekte vooruitgang inzake schuldafbouw en structurele hervormingen, en ondanks de angst als gevolg van de resultaten van het Brexit-referendum. Aangezien de mondiale bedrijvigheid vanaf 2017 zou versnellen, blijven ook de groeivoorzichten voor het eurogebied op middellange termijn gunstig en stabiel: volgens de projecties van het Eurosysteem zou het bbp naar volume in de periode 2017-2019 toenemen met ongeveer 1,6/1,7 %, een tempo dat dicht aanleunt bij het groeipotentieel van het eurogebied. De inflatie, die met 0,2 % dit jaar zeer gering was, zou zich volgend jaar aanmerkelijk herstellen, tot 1,5 %, onder impuls van de stijgende energieprijzen, maar ook van de toenemende loondruk. In 2019 zou ze evenwel een plafond bereiken van 1,7 %, lager dan de doelstelling van de ECB inzake prijsstabiliteit.

In België is de groei in 2016 licht vertraagd tot 1,2 %; dat heeft te maken met het zeer volatiele verloop van de bedrijvigheid tijdens het jaar, dat onder meer weerspiegeld werd in een zeer geringe groei in het eerste (en het derde) kwartaal, terwijl het tweede kwartaal dynamischer was. In 2017 zou de groei enigszins versnellen tot 1,4 %. In 2018 zou hij 1,6 % belopen en in 2019 1,5 %. De groeivoorzichten voor 2017 en 2018 zijn amper gewijzigd ten opzichte van die van juni 2016, ondanks de nieuwe, minder gunstige technische en internationale hypothesen, namelijk een minder krachtige buitenlandse vraag en hogere rentetarieven. De indicatoren voor de bedrijvigheid op korte termijn wijzen immers nog altijd op een versnelling vanaf het laatste kwartaal van 2016.

Aan de vraagzijde zouden de investeringen en in toenemende mate de particuliere consumptie de belangrijkste ondersteunende factoren zijn voor de groei op middellange termijn. Sedert medio 2015 is de particuliere consumptie vertraagd: ondanks de forse werkgelegenheidscreatie, werd de koopkracht van de huishoudens gedrukt door de stijging van de indirecte belastingen en de aanhoudende loonmatiging, in een omgeving die enigszins werd verzwakt door de terroristische aanslagen. In de toekomst zouden de huishoudens zowel profijt moeten trekken van het herstel van de loonstijging als van de maatregelen inzake belastingverlaging die werden goedgekeurd in het kader van de taxshift. Deze factoren zouden een positief effect uitoefenen op hun beschikbaar inkomen en dus op hun consumptieve bestedingen, maar ook op de investeringen in woningen. De rentabiliteit van de Belgische ondernemingen is de afgelopen jaren sterk verbeterd, dankzij de dalende loonkosten en de goedkopere ingevoerde inputs. Deze stijging van de winsten ging gepaard met een krachtige groei van de bedrijfsinvesteringen. De bezettingsgraad van het productievermogen blijft al meer dan twee jaar licht onder zijn langetermijngemiddelde, wat de uitbreidingsinvesteringen stimuleert. De drie volgende jaren zouden de ondernemingen krachtig blijven investeren, onder impuls van verbeterende vraagvoorzichten en nog altijd uiterst voordelige financieringsvoorwaarden. De bijdrage van de overheidsuitgaven tot de groei zou daarentegen zeer gering zijn, als gevolg van de besparingsmaatregelen die nodig waren voor het herstel van de overheidsfinanciën.

Het verloop van de overheidsinvesteringen zou sterk beïnvloed worden door de electorale cyclus, dat wil zeggen dat deze investeringen zouden versnellen vanaf medio 2017 en in 2018, en zouden afnemen in 2019.

Sinds meer dan twee jaar wordt op de Belgische arbeidsmarkt een zeer positieve dynamiek opgetekend, die onder meer is toe te schrijven aan de maatregelen ter verlaging van de arbeidskosten en aan de structurele hervormingen, met name op het vlak van de werkloosheidsuitkeringen. Met zowat 55 000 extra jobs, staat 2016 nu reeds geboekstaafd als een topjaar inzake werkgelegenheidscreatie. De drie volgende jaren zouden er in gecumuleerde termen ongeveer 120 000 nieuwe arbeidsplaatsen bijkomen, voornamelijk bij de loontrekkenden in de private sector en bij de zelfstandigen. Dit weerspiegelt een nog altijd positieve dynamiek, ook al zou de werkgelegenheidsintensiteit van de groei zich geleidelijk normaliseren. Gelet op het verwachte, in 2016 en 2017 enigszins door de integratie van de asielzoekers opgedreven verloop van de beroepsbevolking, zou de werkloosheidsgraad afnemen van 8,2 % van de beroepsbevolking dit jaar tot 7,6 % in 2019.

In 2016 zou de Belgische inflatie gemiddeld 1,8 % hebben bedragen. De verhoging van de indirecte belastingen – sinds het najaar van 2015 – heeft sterk bijgedragen tot de opflakking van de inflatie in België en verklaart voor een groot deel het inflatieverschil met het eurogebied, hoewel ook andere factoren, met name in verband met de diensteninflatie, een rol lijken te spelen. Tijdens de periode van 2017 tot 2019 zou de Belgische inflatie gemiddeld 2 % bedragen, zodat het inflatieverschil met het eurogebied kleiner zou worden, zonder evenwel te verdwijnen. De loonkosten per eenheid product in de private sector, die in aanzienlijke mate neerwaarts waren beïnvloed door de verschillende maatregelen ter vermindering van de arbeidskosten, zouden vanaf 2017 opnieuw sterker toenemen (in de veronderstelling dat nieuwe maatregelen inzake loonmatiging uitblijven). Aan de andere kant zouden de winstmarges van de ondernemingen, die in 2015 en in 2016 zijn gestegen, nadien gematigder toenemen.

Het overheidstekort, dat geraamd wordt op 3,0 % bbp in 2016, zou teruglopen tot 2,3 % in 2017, onder meer dankzij de aangekondigde bezuinigingsmaatregelen, maar vervolgens vrijwel ongewijzigd blijven. Het begrotingssaldo blijft dus ver verwijderd van de doelstelling van een structureel evenwicht. De overheidsschuld zou in 2019, in verhouding tot het bbp, amper zijn gedaald tot onder het vorig jaar bereikte peil. Hierbij moet eraan worden herinnerd dat, overeenkomstig de regels van het Eurosysteem voor dergelijke projectie-oefeningen, enkel rekening wordt gehouden met de maatregelen die de overheid op de afsluitingsdatum van de ramingen reeds voldoende heeft gepreciseerd en formeel goedgekeurd, of die ze zeer waarschijnlijk zal goedkeuren. Bovendien kunnen de ramingen van de begrotingsimpact van bepaalde maatregelen, zoals die inzake fraudebestrijding, afwijken van de in de begroting opgenomen bedragen.

**Projecties voor de Belgische economie: synthese van de belangrijkste resultaten**  
(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar, tenzij anders vermeld)

	2015	2016 r	2017 r	2018 r	2019 r
<b>GROEI</b> (voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens)					
Bbp naar volume	1,5	1,2	1,4	1,6	1,5
Bijdragen tot de groei:					
Binnenlandse bestedingen, ongerekend voorraadwijziging	1,2	1,0	1,5	1,5	1,5
Netto-uitvoer van goederen en diensten	0,0	0,9	0,2	0,1	0,0
Voorraadwijziging	0,3	-0,7	-0,2	0,0	0,0
<b>PRIJZEN EN KOSTEN</b>					
Geharmoniseerde consumptieprijsindex	0,6	1,8	2,0	2,0	2,0
Gezondheidsindex	1,0	2,1	1,5	1,8	1,8
Bbp-deflator	0,9	1,6	1,7	1,7	1,9
Ruilvoet	1,0	0,9	-0,1	-0,2	0,2
Loonkosten per eenheid product in de private sector <sup>1</sup>	-1,1	0,1	1,6	1,6	2,1
Uurloonkosten in de private sector <sup>1</sup>	-0,1	-0,2	2,0	2,5	3,0
Productiviteit per arbeidsuur in de private sector	1,1	-0,3	0,4	0,9	0,8
<b>ARBEIDSMARKT</b>					
Binnenlandse werkgelegenheid (gemiddelde jaar-op-jaar verandering, in duizenden personen)	42,1	55,0	45,8	38,0	36,6
Totaal arbeidsvolume <sup>2</sup>	0,6	1,4	0,9	0,7	0,7
Geharmoniseerde werkloosheidsgraad (in % van de beroepsbevolking van 15 jaar of ouder)	8,6	8,2	8,0	7,8	7,6
<b>INKOMENS</b>					
Reëel beschikbaar inkomen van de particulieren	0,7	1,8	1,1	1,7	1,9
Spaarquote van de particulieren (in % van het beschikbaar inkomen)	11,7	12,6	12,5	12,7	12,7
<b>OVERHEIDSFINANCIËN</b>					
Primair saldo (in % bbp)	0,5	-0,3	0,1	-0,2	-0,3
Financieringssaldo (in % bbp)	-2,5	-3,0	-2,3	-2,3	-2,3
Overheidsschuld (in % bbp)	105,8	106,5	106,3	106,0	105,6
<b>LOPENDE REKENING</b> (volgens de betalingsbalans, in % bbp)	0,4	1,4	1,6	1,8	2,2

Bronnen: EC, ADS, INR, NBB.

<sup>(1)</sup> Inclusief de loonsubsidies (hoofdzakelijk de verminderingen van de bedrijfsvoorheffing) en de gerichte verlagingen van de werkgeversbijdragen.

<sup>(2)</sup> Totaal aantal gewerkte uren in de economie.