

Inflatie in België en in het eurogebied : vooruitzichten voor 2003 en 2004

Dit artikel bevat een analyse van het recente verloop van de inflatie in België en in het eurogebied, alsook van de vooruitzichten voor 2003 en 2004. Deze prognoses maken deel uit van de macro-economische projecties die de ECB in het juni-nummer van haar Maandbericht bekend heeft gemaakt. De omvang van de verwachte inflatievertraging en het lage peil waar de inflatie in 2004 op zou kunnen uitkomen, worden vanuit een ruimer perspectief benaderd door de aard aan te geven van de factoren die aan de verwachte teruggang ten grondslag liggen. Daarnaast worden de risico's besproken waar de inflatieprojecties van het Eurosysteem aan onderhevig zijn en wordt ook nagegaan welke factoren het aanzienlijke negatieve inflatie-ecart van België ten opzichte van het eurogebied veroorzaken.

Bij het opstellen van de projecties, is gebruik gemaakt van de tot en met 22 mei 2003 beschikbare macro-economische informatie. Dit betekent dat de inflatiegegevens beschikbaar waren tot en met april 2003 en dat de projecties starten vanaf mei 2003.

De projecties berusten bovendien op een geheel van hypothesen. Er wordt meer bepaald van uitgegaan dat de korte rente en de wisselkoers van de euro tegenover de VS-dollar onveranderd blijven op hun peil van medio mei, namelijk 2,4 procent voor de driemaands rente en 1,16 dollar voor 1 euro. Overeenkomstig de in de termijncontracten van medio mei weerspiegelde impliciete prijzen, wordt er daarenboven van uitgegaan dat de prijs van een vat aardolie van het Brent-type zeer geleidelijk zal dalen van ongeveer 25 dollar per vat in april 2003 tot 23 dollar per vat in het vierde kwartaal van 2004. Voorts zal de economische situatie in het eurogebied vanaf de tweede helft van 2003 wellicht langzaam verbeteren onder impuls van, eerst, de buitenlandse vraag en, vervolgens, ook de consumptie en de investeringen.

Wat deze hypothesen betreft, zij opgemerkt dat de Raad van bestuur van de ECB inmiddels, namelijk op 5 juni, besloten heeft de leidinggevende rentetarieven met 50 basispunten te verlagen. Bovendien was de appreciatie van de euro tegenover de VS-dollar op de afsluitingsdatum van dit artikel minder uitgesproken dan waar bij het opstellen van de projecties werd van uitgegaan, terwijl de prijs van ruwe aardolie hoger noteerde dan in de hypothesen. Ten slotte is in de Belgische projecties geen rekening gehouden met de mogelijke weerslag van de herschikking van de indirecte belastingen die de nieuwe regering bij haar aantreden heeft aangekondigd.

Deze afwijkingen van de hypothesen kunnen de resultaten aanzienlijk beïnvloeden. Zo stellen de eigenlijke projecties, zoals verderop zal worden toegelicht, dat de Belgische inflatie zou dalen van 1,6 pct. in 2002 naar respectievelijk 1,2 en 0,8 pct. in 2003 en 2004. Daar staat tegenover dat de inflatie wellicht veel minder zal teruglopen – tot zowat 1,5 pct. in 2003 en 1,2 pct. in 2004 – indien rekening wordt gehouden met de door de nieuwe Belgische regering bekendgemaakte aanpassingen van de indirecte belastingen en als er bovendien wordt van uitgegaan dat de wisselkoers van de euro en de prijs van een vat ruwe aardolie op termijn onveranderd blijven ten opzichte van de niveaus die zij bij het afsluiten van dit artikel hadden bereikt, namelijk ongeveer 1,13 dollar voor 1 euro en een prijs per vat ruwe aardolie die terugloopt van circa 30 dollar in augustus 2003 tot 25 dollar in december 2004.

TABEL 1 CONSUMPTIEPRIJZEN IN HET EUROGEBIED

(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)

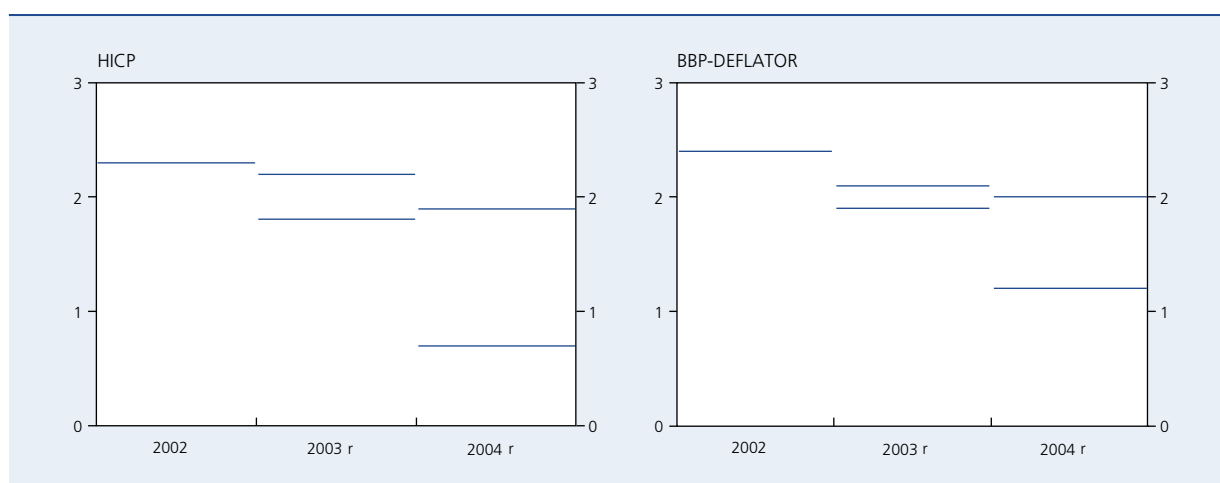
	Publicatiedatum	2002	2003 r	2004 r
Eurosysteem	Juni 2003	2,3	1,8 – 2,2	0,7 – 1,9
	December 2002	2,1 – 2,3	1,3 – 2,3	1,0 – 2,2
Europese Commissie	April 2003	2,3	2,1	1,7
IMF	April 2003	2,3	2,0	1,5
OESO	April 2003	2,4	2,0	1,6
Consensus Economics	Juni 2003	2,3	1,9	1,5
Economist Poll	Juni 2003	2,3	1,9	1,5

Bronnen: ECB, EC, IMF, OESO, The Economist, Consensus Economics.

1. Projecties voor het eurogebied

De inflatie in het eurogebied, die in februari en maart 2003 was gestegen tot 2,4 pct., liep terug tot 2,1 pct. in april en 1,9 pct. in mei. Zij zal gedurende de rest van 2003 wellicht rond dat niveau blijven schommelen, weliswaar onder voorbehoud van de in de inleiding tot dit artikel toegelichte hypothesen. Deze nuancering is niet onbelangrijk. Met name de prijs voor ruwe aardolie is tussen mei en juli gestegen van ongeveer 25 tot circa 28 dollar per vat, terwijl de projecties gewag maakten van een geringe, doch continue teruggang. Het is als gevolg van de verhoging van de prijs voor ruwe aardolie dat de

inflatie in juni 2003 in lichte mate is versneld tot 2 pct. In juli bedroeg zij opnieuw 1,9 pct. Rekening houdend met de onzekerheid omtrent zowel de uitgangshypothesen als de specificatie van de projectiemodellen, zou de inflatie over het hele jaar 2003 tussen 1,8 en 2,2 pct. uitkomen, tegen 2,3 pct. in 2002. Voor 2004 wordt een verdere, significante vertraging in het vooruitzicht gesteld. Ten grondslag hieraan liggen vooral de daling van de invoerprijzen – een gevolg van zowel het verwachte verloop van de olieprijs als de appreciatie van de euro – en de dankzij het bescheiden economische herstel geringere prijsdruk van binnenlandse oorsprong. Verwacht wordt dat de inflatie zich in 2004 tussen 0,7 en 1,9 pct. zal bevinden.

GRAFIEK 1 INFLATIEMAATSTAVEN IN HET EUROGEBIED(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)⁽¹⁾

Bronnen: ECB, EC.

(1) Voor 2003 en 2004 zijn telkens de onder- en bovengrens van de in het vooruitzicht gestelde waarschijnlijkheidsintervallen aangegeven.

De inflatie zou aldus fors teruglopen dan wat bij de vorige, van december 2002 daterende projectie-oefening in het vooruitzicht werd gesteld. Opvallend is ook dat de voor 2004 door andere instellingen geformuleerde inflatieprognoses zich doorgaans in de bovenste helft van het waarschijnlijkheidsinterval van het Eurosysteem bevinden. In een aantal gevallen is dat toe te schrijven aan verschillen in de hypothesen: in de projectie van het Eurosysteem is immers uitgegaan van lagere olieprijsen, een sterkere appreciatie van de euro en minder gunstige groeiperspectieven. Het Eurosysteem zelf en meer in het bijzonder de Raad van bestuur van de ECB oordeelden bovendien dat, bij een ongewijzigd rentebeleid, de neerwaartse risico's groter waren dan de opwaartse.

Een bruske correctie van het tekort op de lopende rekening van de Verenigde Staten, eventueel in combinatie met een verdere appreciatie van de euro, en ook de kans dat de herstructurering van de bedrijfsbalansen in het eurogebied nog niet is voltooid, vormen het zwaarste neerwaartse risico voor de groei en, via dat kanaal, ook voor de inflatie. Bovendien zou deze laatste, ingeval de euro verder in waarde stijgt, ook een meer directe neerwaartse invloed ondergaan van de verder gedaalde invoerkosten. Het is derhalve niet geheel denkbeeldig dat de inflatie in 2004 in de onderste helft van het in het vooruitzicht gestelde interval uitkomt. Ter zake zijn er echter twee belangrijke opmerkingen.

Ten eerste zij onderstreept dat zowel de voorziene inflatievertraging als het potentieel neerwaartse risico, zoals dat blijkt uit de intervalbreedte van de projecties, in hoge mate terug te voeren is op het verloop van de kosten van buitenlandse oorsprong. Voor het stijgingstempo van de bbp-deflator, die het binnenlandse kostenverloop weergeeft, is het voor 2004 in het vooruitzicht gestelde interval immers minder gedaald en ook minder verbreed dan voor de HICP-inflatie. De bbp-deflator zou in 2003 met 1,9 à 2,1 pct. stijgen en in 2004 met 1,2 à 2 pct., tegen 2,4 pct. in 2002. Die vertraging zou voornamelijk toe te schrijven zijn aan een cyclisch herstel van de productiviteit, terwijl de nominale lonen per werknemer in 2003 en 2004 nagenoeg even snel zouden stijgen als in 2002. De daaruit voortvloeiende vertraging van het loonkostenverloop per eenheid product zou vooral tot uiting komen in het prijsverloop. Toch zouden de winstmarges in 2004 ietwat stijgen. Daarnaast wordt de vertraging van het stijgingstempo van de bbp-deflator mede in de hand gewerkt door het feit dat de indirecte belastingen in 2004 wellicht minder sterk zullen toenemen dan in 2002 en 2003.

Voor zover de inflatievertraging toe te schrijven is aan een verminderde bijdrage van de indirecte belastingen en aan goedkopere invoer, werkt zij koopkrachtverhogend en verbreedt zij mogelijk ook de winstmarges in het eurogebied. Derhalve stimuleert zij de binnenlandse vraag en brengt zij geen deflatoire spiraal op gang (zie ook kader). Dat geldt in ieder geval voor de inflatievertraging die het gevolg is van goedkopere olieproducten en die, onder meer vanwege een sterk negatief basiseffect aan het begin van 2004, ingrijpend is. De impact van de appreciatie van de euro is minder eenduidig, aangezien deze ook de vraag naar in het eurogebied geproduceerde goederen en diensten afremt. Het neerwaartse effect ervan op de activiteit en, via dat kanaal, op het prijsverloop van binnenlandse oorsprong zou echter, uitgaande van het verwachte verloop van de bbp-deflator, beperkt blijven. Noch de HICP-inflatie, noch het stijgingstempo van de bbp-deflator loopt terug tot een lager peil dan dat wat werd opgetekend tijdens de periode 1997-1999.

Ten tweede zij erop gewezen dat de rentebeslissing van de Raad van bestuur van 5 juni laatstleden precies werd ingegeven door de duidelijke verbetering van de vooruitzichten inzake prijsstabiliteit op de middellange termijn alsook door het neerwaartse risico voor de economische groei. Als gevolg van die renteverlaging mag, ceteris paribus, worden aangenomen dat de balans van de risico's evenwichtiger is geworden. Inmiddels is ook het monetair beleid in de Verenigde Staten verder versoepeld.

2. Gedetailleerde inflatieprojecties voor België

2.1 Energiedragers

Vanaf december 2002 duwden zowel de naar aanleiding van een nationale staking verstoorde olieproductie in Venezuela als de oplopende geopolitieke spanningen in Irak de in dollar luidende prijs voor ruwe aardolie omhoog. De weerslag daarvan werd wel enigszins getemperd door de appreciatie van de euro ten opzichte van de dollar. Toen eind maart duidelijk werd dat de oorlog van korte duur zou zijn, liep de prijs voor ruwe aardolie in april terug tot zowat 25 dollar per vat, ongeveer evenveel als het jaar voordien. Uitgedrukt in euro lag de ruwe aardolieprijs echter meer dan 20 pct. lager dan in april 2002. Nadat het prijsstijgingstempo voor energiedragers in maart 2003 was versneld tot 6,2 pct., werd in april dus een prijsdaling met 2,2 pct. genoteerd.

Kader – Wat is deflatie ?

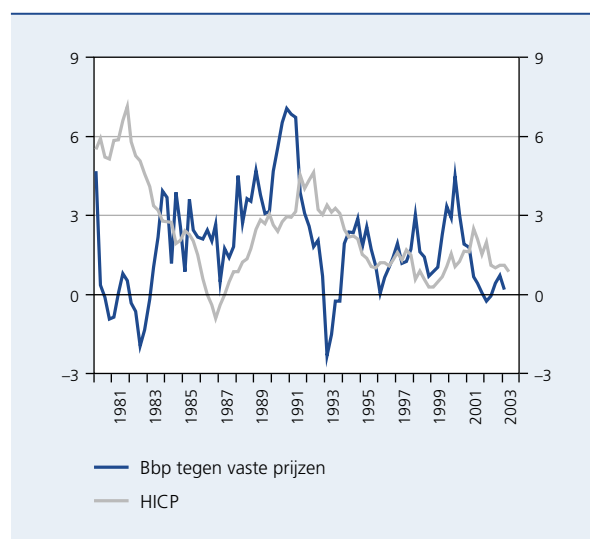
Deflatie wordt meestal gedefinieerd als een aanhoudende daling van het algemene prijspeil, waardoor ook voor de toekomst verwachtingen van prijsdalingen blijven bestaan en de economische activiteit zwaar wordt geschaad.

Prijsdalingen voor bepaalde producten vallen derhalve buiten deze definitie. Het is immers perfect mogelijk dat bepaalde goederen, bijvoorbeeld computers, in prijs dalen vanwege de snelle technologische vooruitgang in die branche. Dat is op zich niet alarmerend, net zo min als forse prijsstijgingen voor het monetaire beleid reden tot bezorgdheid zijn zolang zij beperkt blijven tot bepaalde goederen of diensten, bijvoorbeeld omdat zij erg in trek zijn. Dergelijke aanpassingen van de relatieve prijzen zijn in een markteconomie immers het mechanisme dat voor een efficiënte allocatie van de beschikbare middelen zorgt.

GRAFIEK 2

GROEI EN INFLATIE IN DUITSLAND

(veranderingspercentages t.o.v. het overeenstemmende kwartaal van het voorgaande jaar)



Bron: ECB.

Indien bepaalde prijzen rigider blijken dan andere – wat betekent dat zij zich trager aanpassen aan de onderliggende economische determinanten –, kan het hierboven beschreven relatieve aanpassingsproces een impact hebben op het algemene prijspeil en dit laatste, in voorkomend geval, ook doen dalen. Dat is bijvoorbeeld mogelijk in geval van een prijsverlaging voor grondstoffen, zoals ruwe aardolie, of bij prijsdalingen die voortvloeien uit deregulering van bepaalde segmenten van de productmarkten. De kans dat dergelijke prijsdalingen een meer algemene en duurzame deflatie veroorzaken, is veeleer gering omdat zij de koopkracht en de vraag in de economie ondersteunen. Zo leidde de zogeheten omgekeerde olieschok in 1986 in Duitsland tot negatieve inflatiecijfers tijdens de periode 1986-1987. Dat verschijnsel bleek echter tijdelijk van aard en de economische groei bleef dicht in de buurt van zijn potentieel. Destijds liet ook Nederland gedurende een korte periode negatieve inflatiecijfers optekenen.

Het risico van een nefaste deflatiedynamiek wordt daarentegen groter geacht in geval van een krachtige negatieve vraagschok. Op dat ogenblik bestaat immers de kans dat een aantal zichzelf in de hand werkende mechanismen, die allemaal hun oorsprong vinden in een of andere vorm van neerwaartse nominale rigiditeit, in werking treden. Zo verzwakt deflatie de reële last van doorgaans in nominale termen aangegeven leningen. Dit laatste verhoogt voor de debiteuren het risico van wanbetaling en/of faillissement, wat de kredietinstellingen in moeilijkheden kan brengen en derhalve kan leiden tot een grotere terughoudendheid bij de kredietverstrekking. Aangezien de nominale rente niet negatief kan worden, is bovendien de mogelijkheid om de economie via een daling van de reële rente te stimuleren niet onbeperkt. Zodra de nominale rente tot nul is gezakt, zal de reële rente naar rato van het deflatiepercentage stijgen, waardoor consumptie- en investeringsuitgaven worden uitgesteld. Tot slot doen prijsdalingen, in geval van neerwaartse rigiditeit van de nominale lonen, de reële lonen stijgen. Dit laatste zou stabiliserend kunnen werken wanneer de vraag tijdelijk terugloopt, maar het kan ook de werkloosheid doen toenemen, zeker indien de stijging van de reële lonen persistent zou blijken. Deze asymmetrieën verklaren waarom de aan deflatie verbonden kosten zwaarder uitvallen dan die verbonden aan inflatie.

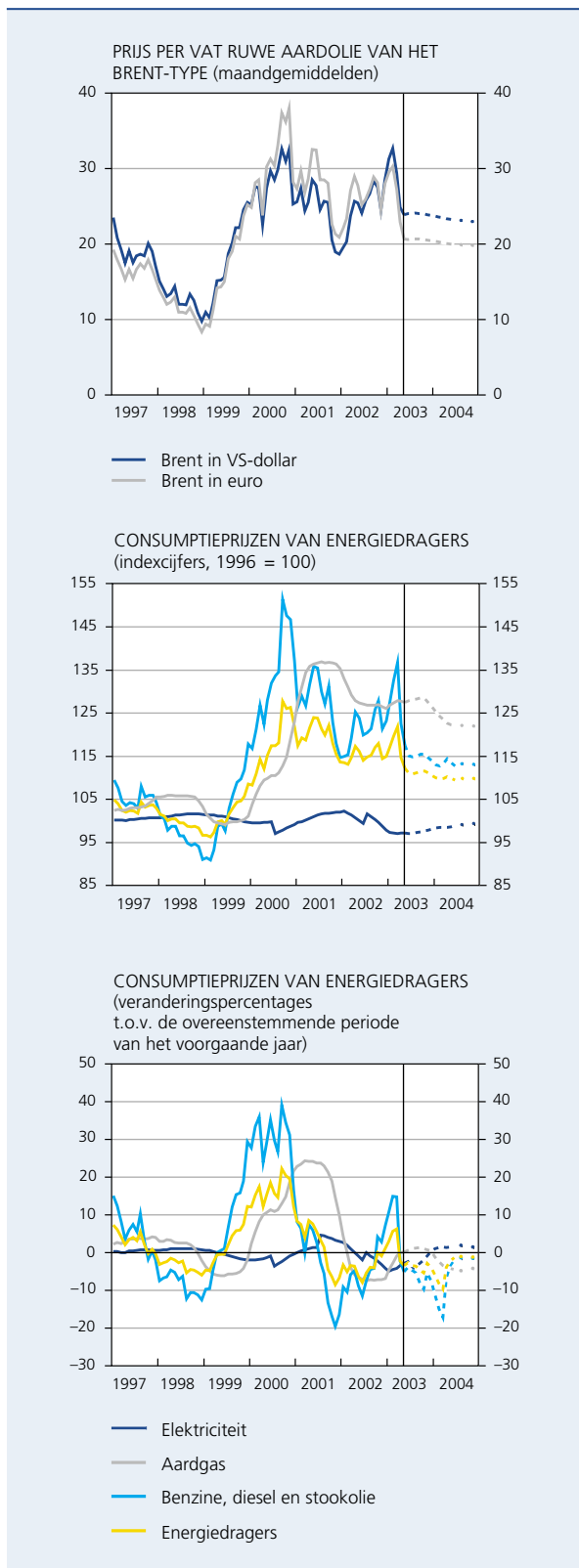
In een monetaire unie dient een onderscheid te worden gemaakt tussen de situatie in de unie als geheel en die in de afzonderlijke lidstaten. Worden een of meerdere lidstaten getroffen door een negatieve vraagschok, dan leidt dat tot een versoepeling van het monetaire beleid voor zover die schok de inflatie- en groeiperspectieven van de unie als geheel drukt. Hoe dan ook zal, bij een gelijke nominale rente, de reële rente hoger liggen in de landen waar de inflatie door de negatieve vraagschok lager uitkomt dan in de unie. Dit effect op de reële rente kan voor de bewuste landen destabiliserend werken, maar het wordt gecompenseerd door het feit dat hun concurrentiekracht verbetert. Daardoor zal de vraag na verloop van tijd gedeeltelijk verschuiven naar de landen die aanvankelijk door een negatieve schok werden getroffen, zodat de situatie binnen de monetaire unie minder asymmetrisch wordt. Een dergelijke aanpassing van de relatieve prijzen tussen de lidstaten van een monetaire unie verloopt vlotter indien zij niet leidt tot een daling van het algemene prijspeil in de landen die door een negatieve vraagschok worden getroffen.

Het vaststellen van deflatie wordt in de praktijk bemoeilijkt doordat de gemeten inflatie het eigenlijke prijsstijgingstempo enigszins overschat. Toch mag niet uit het oog worden verloren dat, door toepassing van nieuwe statistische methoden, deze (opwaartse) meetfout de laatste jaren wellicht is verkleind. Zo heeft de Bundesbank onlangs geoordeeld dat, als gevolg van met name verbeterde aanpassingen voor kwaliteitswijzigingen van PC's⁽¹⁾, de meetfout in de Duitse HICP voortaan minder dan 0,5 procentpunt bedraagt tegenover een eerdere raming van 0,75 procentpunt. Ook in België werd in 2002 de methode die wordt gevolgd om rekening te houden met kwaliteitswijzigingen in geval van PC's, bijgesteld; daardoor vallen de gemeten prijsdalingen beduidend groter uit dan voordien. Dat is een van de redenen waarom de Belgische, aan de hand van de HICP gemeten inflatie momenteel iets lager ligt dan de inflatie gemeten aan de hand van de nationale CPI, waarin PC's niet zijn opgenomen.

Naar aanleiding van de recente evaluatie van de monetaire-beleidsstrategie, heeft de Raad van bestuur van de ECB op 8 mei laatstleden beklemtoond dat deflatie niet in overeenstemming is met prijsstabiliteit. De Raad heeft er zich immers toe verbonden om in zijn streven naar prijsstabiliteit alles in het werk te stellen om op de middellange termijn de inflatie onder, maar « dicht bij » 2 pct. te handhaven. Hij stelde daaromtrent expliciet: « Deze verduidelijking (van het beleid) onderstreept de door de ECB aangegeven committering een toereikende veiligheidsmarge te verschaffen ter bescherming tegen de risico's van deflatie, en gaat tevens in op het probleem van de mogelijke aanwezigheid van een meetfout in de HICP en de implicaties van inflatieverschillen binnen het eurogebied ».

(1) Deutsche Bundesbank (2002), *Changes in the official consumer price statistics and their implication for the « measurement bias » in the inflation rate*, Monthly Report, August, blz. 38-39.

GRAFIEK 3 PRIJS VAN RUWE AARDOLIE EN CONSUMTIEPRIJZEN VAN ENERGIEDRAGERS ⁽¹⁾



Bronnen : EC, NBB.

(1) Werkelijke cijfers tot en met april 2003, projecties vanaf mei 2003 (per maand tot en met juni 2004 en per kwartaal nadien). De inmiddels beschikbaar geworden werkelijke HICP-cijfers van mei, juni en juli 2003 zijn opgenomen in tabel 2.

Conform de hoger vermelde hypothesen voor de Brent-prijs in euro, wordt verwacht dat de prijzen van benzine, diesel en stookolie na hun duidelijke daling in april nog tot eind 2004 in lichte mate zullen blijven zakken. Na veeleer geringe negatieve jaar-op-jaar veranderingen over het hele jaar 2003, zouden begin 2004 forse neerwaartse veranderingspercentages worden opgetekend als gevolg van, onder meer, een sterk negatief, door de forse prijsstijgingen van begin dit jaar veroorzaakt basiseffect.

De consumptieprijs voor gas zal vermoedelijk pas eind 2003- begin 2004 dalen aangezien hij de olieprijs met enige vertraging volgt. Die vertraagde reactie op het prijsverloop van aardolie komt ook tot uiting in het verloop van de jaar-op-jaar veranderingen van de consumptieprijs voor gas. Zo waren deze tot voor kort negatief, maar voor de rest van 2003 zouden zij licht positief worden. In 2004 daarentegen zouden de jaar-op-jaar wijzigingen uitgesproken negatief zijn.

Het prijsverloop van elektriciteit, waarin het aandeel van olie-gerelateerde grondstoffen bij de productie veel geringer is, weerspiegelt eerder de tariefreducties waartoe het Controlecomité voor de Elektriciteit en het Gas (CEEG) in december 2001 besloot. Het CCEG, dat bevoegd was voor de prijsvorming op het niet-geliberaliseerde gedeelte van de markten voor deze producten, nam die maatregel teneinde de Belgische tarieven voor gas en elektriciteit te harmoniseren met die in de ons omringende landen. De tariefreducties waren vooral voelbaar voor elektriciteit. Als gevolg van een en ander ging de in de HICP opgetekende prijs voor elektriciteit in de loop van 2002 geleidelijk dalen, zodat voor deze energiecomponent aan het begin van 2003 vrij grote negatieve jaar-op-jaar veranderingen werden opgetekend. In de veronderstelling dat de tariefstructuur niet meer zal veranderen, zal de elektriciteitsprijs voortaan wellicht ietwat stijgen, conform het verloop van een aantal kostenindicatoren zoals de loonkosten.

Rekening houdend met al deze elementen waarin, zoals reeds gezegd, de door de nieuwe regering aangekondigde wijzigingen van de indirecte belastingen niet zijn vervat, zullen de prijzen van alle energiedragers samen in 2003 en 2004 naar verwachting met respectievelijk 1,5 pct. en 3,3 pct. dalen. De energiedragers zouden dus vooral in 2004 in hoge mate bijdragen tot de in het vooruitzicht gestelde lage inflatie.

De prijzen van de energiedragers daalden in mei 2003 ietwat forsler dan waar in de projecties werd van uitgegaan; in juni en juli 2003 was die daling minder uitgesproken dan verwacht. De prijs van ruwe aardolie noteerde in die maanden immers boven het niveau dat ten tijde van het opmaken van de projecties werd vooropgesteld.

2.2 Niet-bewerkte levensmiddelen

Sedert medio vorig jaar zijn de seizoengezuiverde prijzen voor niet-bewerkte levensmiddelen matig gestegen als gevolg van de sedertdien geldende neutrale aanbodvoorwaarden. In 2001 waren ze fors gestegen naar aanleiding van de crisis in de vleessector en begin 2002 door de slechte weersomstandigheden. Ook voor de projecties werd uitgegaan van neutrale aanbodvoorwaarden die aanleiding zouden geven tot een gestage, doch matige toename van de prijzen voor niet-bewerkte levensmiddelen.

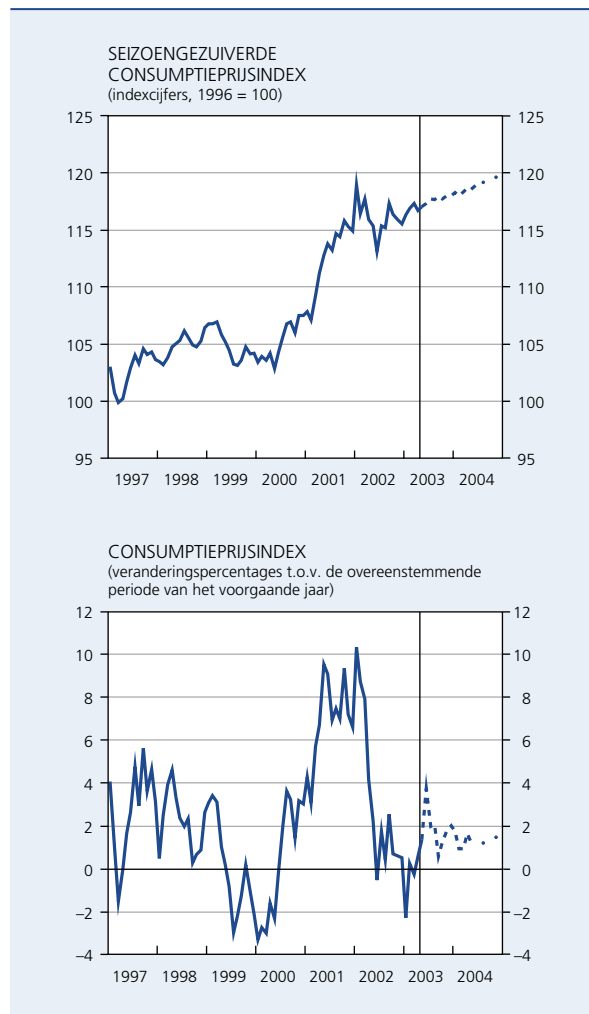
Desondanks vertonen de jaar-op-jaar veranderingen van de prijzen voor niet-bewerkte levensmiddelen een vrij erraticus profiel. Zo was de jaar-op-jaar wijziging in januari 2003 uitermate negatief. Dat kwam door een basiseffect dat was veroorzaakt door de forse, maar tijdelijke stijging van de groenteprijzen als gevolg van de ongunstige weersomstandigheden een jaar eerder. Al met al zou het stijgingstempo van de prijzen voor niet-bewerkte levensmiddelen voor 2003 en 2004 op respectievelijk 1,1 en 1,3 pct. uitkomen, tegen 3,2 pct. in 2002.

Als gevolg van de gunstige weersomstandigheden lag het werkelijke prijsverloop van de niet-bewerkte levensmiddelen zowel in mei als in juni 2003 enigszins lager dan dat voorzien in de projecties. Dat was in juli niet langer zo.

2.3 Onderliggende inflatietendens

De onderliggende inflatietendens, berekend als de totale inflatie ongerekend het prijsverloop van de volatiele componenten energiedragers en niet-bewerkte levensmiddelen, liep tussen februari en oktober 2002 flink terug. Vervolgens stabiliseerde zij zich tot maart 2003 op circa 1,4 pct. en in april steeg zij opnieuw tot 2 pct. Deze bewegingen hebben voor een groot deel te maken met de afschaffing, in 2002, van het kijk- en luistergeld in Vlaanderen en Brussel. Aangezien de ene helft van de gezinnen het kijk- en luistergeld in april betaalde en de andere helft in oktober, werd de afschaffing respectievelijk in april en oktober 2002 verrekenend. Uiteraard verdween de eerste helft van deze verrekening in april 2003 uit de jaar-op-jaar veranderingen. Het opwaartse effect daarvan

GRAFIEK 4 CONSUMPTIEPRIJZEN VOOR NIET-BEWERKTE LEVENSMIDDELEN ⁽¹⁾



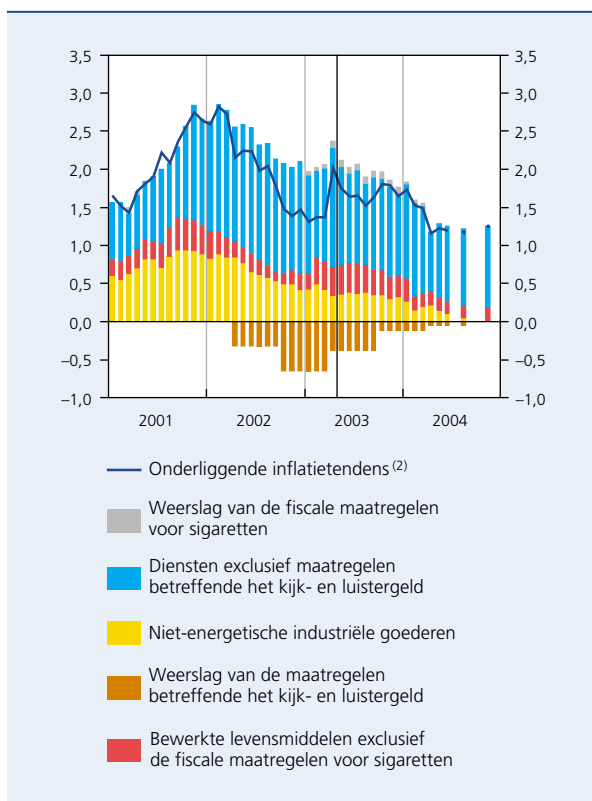
Bronnen: EC, NBB.

(1) Werkelijke HICP-cijfers tot en met april 2003, projecties vanaf mei 2003 (per maand tot en met juni 2004 en per kwartaal nadien). De inmiddels beschikbaar geworden werkelijke cijfers van mei, juni en juli 2003 zijn opgenomen in tabel 2.

op de inflatie werd slechts voor een deel gecompenseerd door de verlaging, in 2003, van het kijk- en luistergeld in Wallonië, die op analoge wijze werd verrekenend. In oktober 2003 zal de volledige impact van de afschaffing van het kijk- en luistergeld in Vlaanderen en Brussel uit de inflatiecijfers zijn verdwenen en zal de tweede helft van de verlaging in Wallonië worden verrekenend. Vervolgens zal de eerste helft van deze verlaging in april 2004 uit de jaar-op-jaar veranderingen vallen. Vanaf oktober 2004 zal ook deze maatregel de inflatie niet langer beïnvloeden.

GRAFIEK 5**ONDERLIGGENDE INFLATIETENDENS**

(bijdragen van de verschillende componenten in procentpunten, tenzij anders vermeld)⁽¹⁾



Bronnen: EC, NBB.

(1) Werkelijke HICP-cijfers tot en met april 2003, projecties vanaf mei 2003 (per maand tot en met juni 2004 en per kwartaal nadien). De inmiddels beschikbaar geworden werkelijke cijfers van mei, juni en juli 2003 zijn opgenomen in tabel 2.

(2) Veranderingspercentages t.o.v. de overeenstemmende periode van het voorgaande jaar.

Zelfs indien geen rekening wordt gehouden met de maatregelen betreffende het kijk- en luistergeld, is de onderliggende inflatietendens tussen februari en oktober 2002 teruggelopen. Daarna kwam die beweging evenwel tot stilstand. Van dan af werd de bij de diensten en de niet-energetische industriële goederen nog aan de gang zijnde inflatievertraging ruimschoots gecompenseerd door de aantrekkende prijsstijging bij de bewerkte levensmiddelen. Deze laatste is enerzijds toe te schrijven aan de prijsverhogingen voor tabaksproducten in januari en april 2003, waar naar aanleiding van de begrotingscontrole toe werd besloten. Anderzijds ziet het ernaar uit dat de prijzen van een groot aantal voedingsmiddelen een inhaalbeweging maakten, nadat zij tussen medio 2001 en medio 2002 zo goed als niet waren gestegen. Bovendien werden pakketreizen in april 2003 flink wat duurder. Volgens de projecties zouden deze factoren slechts een tijdelijk effect sorteren en zou de onderliggende inflatietendens – gecorrigeerd voor de weerslag van de maatregelen betreffende het kijk- en

luistergeld – eind 2003 en begin 2004 dus opnieuw vertragen als gevolg van de appreciatie van de euro, de nog steeds aarzelende conjunctuur en de vertraging van het loonkostenverloop.

De onderliggende inflatietendens zou het sterkst vertragen bij de bewerkte levensmiddelen en bij de niet-energetische industriële goederen. Vooral voor deze laatste zou de impact van de appreciatie van de euro van belang zijn. De niet-energetische industriële goederen zijn immers de component van de onderliggende inflatie waarvoor de invoer in de kostenstructuur het zwaarst weegt. De – minder sterke – vertraging van het prijsstijgingstempo bij de diensten heeft vooral te maken met het loonkostenverloop. Dit laatste zou vooral in 2003 bescheiden blijven. In het in december 2002 gesloten centrale akkoord hebben de sociale gesprekspartners voor 2003 en 2004 immers een indicatieve loonnorm van 5,4 pct. vastgelegd, wat minder is dan de voor 2001 en 2002 opgetekende loonsverhogingen. Gelet op de onzekerheid die eind 2002 het conjunctuurklimaat en de internationale omgeving drukte, hebben de sociale gesprekspartners er zich bovendien toe verbonden om voor 2003 een bijzondere inspanning inzake loonmatiging te leveren en de reële loonsverhogingen zoveel mogelijk uit te stellen tot 2004.

Zo zou de onderliggende inflatietendens teruglopen van 2,1 pct. in 2002 tot 1,6 pct. in 2003 en 1,3 pct. in 2004, wat nog steeds hoger is dan tijdens de periode 1997-2000. In tegenstelling tot de gegevens betreffende de niet-bewerkte levensmiddelen en de energiedragers lagen de werkelijke cijfers voor de onderliggende inflatietendens van mei, juni en juli 2003, telkens 1,7 pct., in de lijn van de projecties.

2.4 Synthese

Rekening houdend met alle hierboven toegelichte factoren en uitgaande van de in de inleiding toegelichte hypothesen, zou de Belgische inflatie gedurende de rest van 2003 en in 2004 rond 1 pct. schommelen; als gevolg van een sterk negatief basiseffect bij de energiedragers zou zij tijdens de eerste maanden van 2004 zelfs tot minder dan 0,5 pct. kunnen teruggelopen. Voor het hele jaar 2003 zou de inflatie 1,2 pct. bedragen; in 2004 zou zij op 0,8 pct. uitkomen. Zodoende zou de Belgische inflatie in 2003 en 2004 naar alle waarschijnlijkheid die van het eurogebied onderschrijden. Dat was in 2002 ook al het geval. De factoren die aan dit negatief inflatie-ecart ten grondslag liggen, worden verderop toegelicht.

TABEL 2 GEHARMONISEERDE CONSUMPTIEPRIJSINDEX VOOR BELGIË

(veranderingspercentages t.o.v. de overeenstemmende periode van het voorgaande jaar)

	Totaal							p.m. Gezondheids- indexcijfer ⁽³⁾
	Energiedragers	Niet-bewerkte levens- middelen ⁽¹⁾	Onderliggende inflatie- tendens ⁽²⁾					
				Bewerkte levens- middelen	Niet- energetische industriële goederen	Diensten		
1997	1,5	3,1	2,7	1,1	2,3	0,1	1,7	1,3
1998	0,9	-3,6	2,2	1,4	1,4	0,7	2,1	1,3
1999	1,1	2,0	0,0	1,1	0,6	0,8	1,8	0,9
2000	2,7	16,3	0,2	1,1	1,3	0,0	2,3	1,9
2001	2,4	1,4	6,9	2,1	2,2	2,0	2,1	2,7
2002	1,6	-3,6	3,2	2,1	1,5	1,7	2,6	1,8
2003 r	1,2	-1,5	1,1	1,6	n.	n.	n.	1,3
2004 r	0,8	-3,3	1,3	1,3	n.	n.	n.	1,1
2003								
Januari	1,2	3,1	-2,3	1,3	1,7	1,1	1,3	0,9
Februari	1,6	5,7	0,3	1,4	2,8	1,2	1,1	1,3
Maart	1,7	6,2	-0,3	1,4	2,9	1,0	1,2	1,4
April	1,4	-2,2	0,6	2,0	3,2	0,8	2,6	1,5
Mei	0,9	-4,2	-0,7	1,7	3,3	0,9	2,0	1,1
Juni	1,5	-1,6	2,7	1,7	3,3	0,9	2,0	1,6
Juli	1,4	-1,9	2,3	1,7	3,2	1,0	1,8	1,5
Eerste zeven maanden	1,4	0,7	0,4	1,6	2,9	1,0	1,7	1,3

Bronnen: EC; FOD Economie, KMO, Middenstand en Energie; NBB.

(1) Fruit, groenten, vlees en vis.

(2) HICP ongerekend de prijzen van niet-bewerkte levensmiddelen en energiedragers.

(3) Nationale consumptieprijsindex ongerekend de prijzen van producten die schadelijk worden geacht voor de gezondheid, namelijk tabak, alcoholhoudende dranken, benzine en diesel.

3. Nadere toelichting bij het negatieve inflatieverschil tussen België en het eurogebied voor de periode 2002-2004

Hoewel het verloop van de inflatie in België en dat in het eurogebied in 2001 en begin 2002 nog vergelijkbaar waren, ontstond er in april 2002 een aanzienlijk verschil dat, volgens de projecties, in 2003 en 2004 zal blijven bestaan. Dat inflatieverschil kan grotendeels worden verklaard door de maatregelen inzake het kijk- en luistergeld en de tariefverlagingen voor gas en elektriciteit.

Zo hebben de hierboven toegelichte tariefmaatregelen van het CCEG op de gas- en elektriciteitsmarkt de inflatie in 2001, 2002 en 2003 telkens met ongeveer 0,1 procentpunt doen dalen. In 2002 en 2003 liep de inflatie met gemiddeld 0,3 procentpunt terug als gevolg van de

afschaffing van het kijk- en luistergeld in Vlaanderen en Brussel, terwijl zij zowel in 2003 als in 2004 met gemiddeld 0,05 procentpunt wordt gedrukt door de verlaging van het kijk- en luistergeld in Wallonië. De impact van deze maatregelen is veel groter dan het effect van de prijsverhogingen voor tabaksproducten in januari en april 2003.

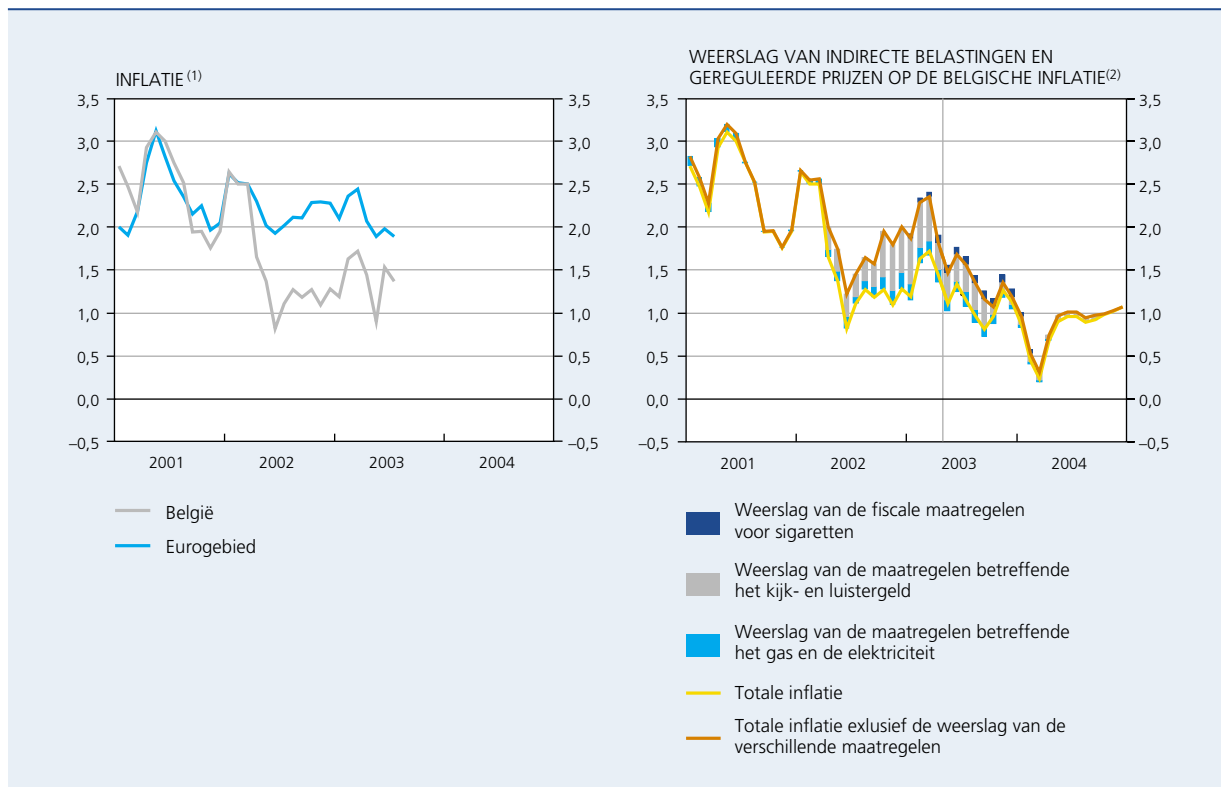
In het eurogebied daarentegen werd de inflatie in 2002 en tijdens de eerste helft van 2003 vrij sterk omhooggeduwd door verhogingen van de belastingen op, onder meer, energie- en tabaksproducten.

Daarnaast kan een deel van België's inflatie-ecart worden verklaard door het feit dat de Belgische inflatie gevoeliger is voor schommelingen in de prijs van ruwe aardolie. In periodes dat de olieprijs dalen, blijft de Belgische inflatie derhalve meestal onder die in het eurogebied, terwijl ze er, als de olieprijs stijgen, doorgaans boven uitstijgt.

GRAFIEK 6

WEERSLAG VAN INDIRECTE BELASTINGEN EN GEREGLIEERDE PRIJZEN OP DE INFLATIE

(veranderingspercentages t.o.v. de overeenstemmende periode van het voorgaande jaar)



Bronnen : EC, NBB.

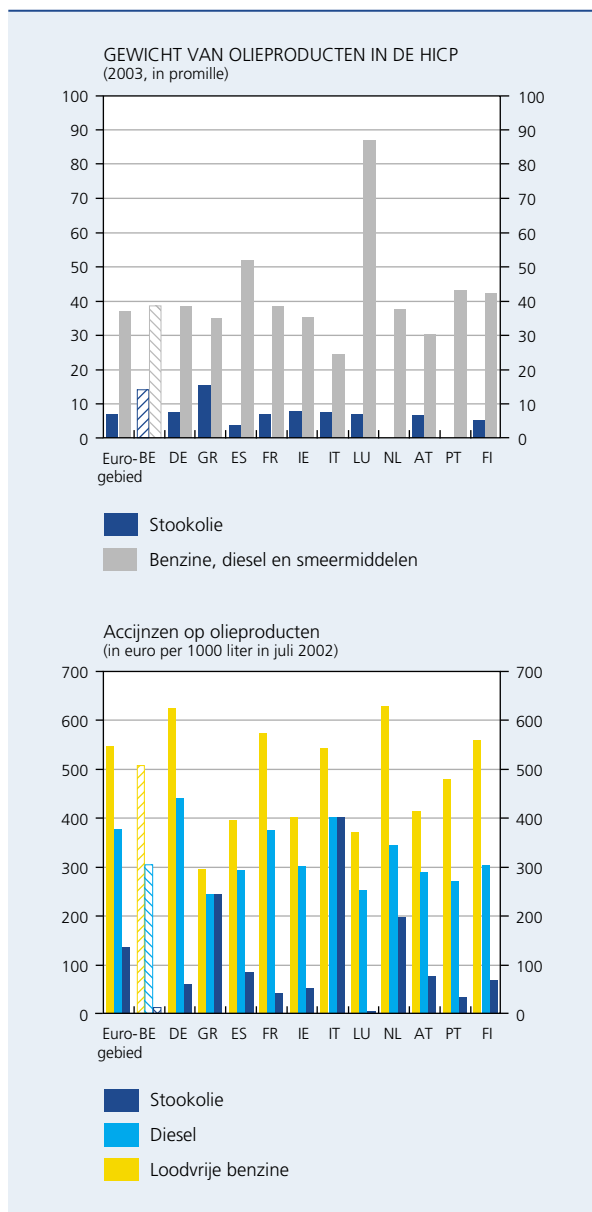
(1) Werkelijke HICP-cijfers tot en met juli 2003.

(2) Werkelijke HICP-cijfers tot en met april 2003, projecties vanaf mei 2003.

De grotere gevoeligheid van de Belgische inflatie voor het verloop van de olieprijs kan in eerste instantie worden teruggevoerd op het ruimere aandeel van olieproducten in de Belgische HICP. Dat heeft vooral te maken met de consumptie van stookolie aangezien België tot de landen behoort waar het meest met stookolie wordt verwarmd. Ten tweede heeft de Belgische overheid minder indirecte belastingen in de vorm van accijnzen op olieproducten. Door het forfaitaire karakter van accijnzen wordt de impact van schommelingen in de prijs voor ruwe aardolie, zowel in opwaartse als in neerwaartse zin, getemperd. Door de gemiddeld beschouwd lagere accijnzen in België wordt de gevoeligheid voor dergelijke schommelingen dus groter. Dit fenomeen is ook het meest uitgesproken voor stookolie, zodat beide factoren – zwaarder gewicht en lagere accijnzen – elkaar in de hand werken.

In deel 1 is reeds gewezen op de goedhartigheid van een inflatievertraging in het eurogebied als gevolg van een daling van de olieprijs. Uit wat voorafgaat, blijkt dat deze factor voor België nog sterker speelt. De belangrijke rol van de energiedragers in de verwachte inflatievertraging blijkt ook uit het feit dat het verloop van het gezondheidsindexcijfer zowel in 2003 als in 2004 dat van de totale inflatie enigszins zal overschrijden, namelijk respectievelijk 1,3 en 1,1 pct. tegen respectievelijk 1,2 en 0,8 pct. voor de totale inflatie. In 2003 en 2004 zou het bestaande indexeringsmechanisme derhalve de groei van de reële lonen en dus ook de koopkracht ietwat stimuleren, zonder evenwel de rentabiliteit van het bedrijfsleven in het gedrang te brengen. Als gevolg van de goedkopere aardolieproducten boekt de economie in haar geheel immers een ruilvoetwinst.

GRAFIEK 7 FACTOREN DIE BEPALEND ZIJN VOOR DE GEVOELIGHEID VAN DE INFLATIE VOOR OLIEPRIJSSCHOMMELINGEN



Bronnen: EC, NBB.

Dit resultaat is uiteraard sterk afhankelijk van het feit of de in de projecties veronderstelde daling van de prijs voor ruwe aardolie effectief wordt bewaarheid, terwijl ook de aangekondigde accijnsverhogingen voor benzine en diesel het in het vooruitzicht gestelde ecart tussen het verloop van het gezondheidsindexcijfer en dat van de HICP zouden kunnen verkleinen.

Aangezien het negatieve inflatie-ecart van België toe te schrijven is aan een geheel van gunstige ontwikkelingen aan de aanbodzijde van de economie, impliceert het geenszins een gevaar voor deflatie.

4. Slotbeschouwingen

De inflatieprojecties van het Eurosysteem stellen voor het eurogebied een forse daling van de inflatie in het vooruitzicht, waardoor deze laatste in 2003 tussen 1,8 en 2,2 pct. zou uitkomen en in 2004 tussen 0,7 en 1,9 pct., vergeleken met 2,3 pct. in 2002. Hoewel de inflatie in 2004 dus sterk zou kunnen teruglopen, zijn er geen tekenen die wijzen op een reëel gevaar voor deflatie. Voor zover de inflatievertraging toe te schrijven is aan prijsdalingen voor energiedragers en aan geringere verhogingen van de indirecte belastingen, werkt zij integendeel koopkrachtverhogend en ondersteunt zij het verwachte herstel van de economische activiteit in het eurogebied.

Ook uit de projecties van de Bank blijkt voor België een aanzienlijke vertraging van de inflatie, namelijk van 1,6 pct. in 2002 tot 1,2 pct. in 2003 en 0,8 pct. in 2004. Het in 2002 ontstane negatieve inflatie-ecart ten opzichte van het eurogebied zou derhalve ook in 2003 en 2004 blijven bestaan. Uit dit artikel blijkt dat het bewuste ecart voornamelijk het resultaat is van gunstige ontwikkelingen aan de aanbodzijde van de economie, zodat het voor België geenszins een gevaar voor deflatie impliceert.

Uiteraard zijn de in dit artikel besproken inflatieprojecties sterk afhankelijk van de in de inleiding toegelichte hypothesen. Dat geldt zowel voor het eurogebied als voor België.

Zo zal de Belgische inflatie in 2003 en 2004 vermoedelijk veel minder teruglopen ten opzichte van haar peil van 2002, indien rekening wordt gehouden met de reeds bekendgemaakte aanpassingen van de indirecte belastingen en als er bovendien wordt van uitgegaan dat de wisselkoers van de euro en de prijzen van een vat ruwe aardolie op termijn onveranderd blijven ten opzichte van de bij het afsluiten van dit artikel bereikte niveaus, die verschillen van de basishypothesen. In dat geval zou ook het negatieve inflatie-ecart ten opzichte van het eurogebied kleiner uitvallen.