

Economische projecties 2004-2005 voor België

Inleiding

Sedert medio 2003 heeft de economische conjunctuur zich in België merkbaar hersteld, voornamelijk onder de impuls van de buitenlandse vraag. Die verbetering kwam er na een lange, bijna drie jaar durende periode van zwakke groei, met nefaste gevolgen voor de werkgelegenheid en de investeringen. Deze conjuncturele zwakte remde daarentegen de inflatie af, die eveneens werd getemperd door de appreciatie van de euro. In die context passen de economische projecties van de Bank voor 2004 en 2005, die in dit artikel worden voorgesteld.

De projecties moeten worden gezien in het kader van de prognoses die tweemaal per jaar gezamenlijk worden opgesteld door deskundigen van de ECB en van de nationale centrale banken van het Eurosysteem. Binnen een procedure die tot doel heeft tussen de verschillende landen een gemeenschappelijke beoordelingsbasis te verzekeren, waarbij evenwel rekening kan worden gehouden met de specifieke eigenschappen van elk land, zijn de nationale centrale banken belast met het opstellen van projecties voor hun eigen economie, waarvan het aggregaat de projecties voor het eurogebied oplevert⁽¹⁾. Deze laatste worden in juni en december gepubliceerd door de ECB. Tot op heden werden de resultaten voor België uitsluitend in juni gepubliceerd en bleven ze beperkt tot de ramingen voor het lopende jaar. Ten behoeve van de transparantie heeft de Bank besloten de projecties voor het lopende jaar en het volgende jaar tweemaal per jaar te publiceren in het Economisch Tijdschrift, gelijktijdig met de publicatie van de ECB.

De economische projecties zijn een coherente samenvatting van de beschikbare informatie over de recente ontwikkelingen – en de beoordeling daarvan – alsook van de vooruitzichten. Zij verenigen in zich de resultaten van economische modellen⁽²⁾ en het oordeel van de deskundigen. Ze berusten op de hypothesen van het Eurosysteem met betrekking tot de internationale omgeving, het verloop van de rente, de wisselkoersen en de noteringen van de grondstoffen, alsmede op de resultaten voor het eurogebied. Bij deze laatste zijn de projecties gesteund op de voortzetting van het geleidelijke herstel dat medio 2003 een aanvang nam, alsook op een relatief gematigde inflatie.

Daarnaast moeten ook specifieke hypothesen voor de Belgische economie worden opgesteld, namelijk voor de variabelen waarvan het verloop grotendeels op discretionaire wijze wordt bepaald door de economische actoren. Dat is bijvoorbeeld het geval voor de loonakkoorden die het resultaat zijn van onderhandelingen tussen de sociale partners en voor de budgettaire en fiscale beslissingen van de overheid.

De voor 2005 verwachte ontwikkelingen inzake de loonkosten in de particuliere sector zijn gebaseerd op de toepassing van het huidige loonvormingssysteem, waarbij de loonnorm wordt berekend op basis van het verwachte verloop in Duitsland, Frankrijk en Nederland. De momenteel nog fragmentarische en onzekere aanwijzingen die voor deze drie landen beschikbaar zijn, duiden op een relatief gematigde toename van de loonkosten, die zou bijdragen tot een herstel van de werkgelegenheid en tot een inperking van de druk op de kosten en prijzen.

(1) Voor meer informatie over de procedures van het Eurosysteem, zie ECB (2001) « A Guide to Eurosystem Macroeconomic Projection Exercises », *ECB Occasional Paper*, June 2001.

(2) Het kwartaalmodel van de Bank bekleedt hierin een centrale plaats. Het wordt beschreven in Ph. Jeanfils (2000), « A Model with Explicit Expectations for Belgium », *NBB Working Paper*, No. 4, National Bank of Belgium, March 2000. Sedert deze publicatie werd het model herschat en werden bepaalde gedragsvergelijkingen geherformuleerd.

De resultaten van de overheidsfinanciën worden automatisch gededuceerd, rekening houdende met de endogene invloed van de macro-economische omgeving, met een uitgavenverloop dat gebaseerd is op historische ontwikkelingen en met reeds genomen maatregelen. Nieuwe maatregelen van de overheid inzake inkomsten of uitgaven zullen deze resultaten wijzigen. Zo is bij deze oefening bijvoorbeeld geen rekening gehouden met de begroting voor 2005, die in het najaar zal worden opgemaakt. In voorkomend geval zouden de genomen maatregelen op hun beurt de projecties voor de gehele economie kunnen beïnvloeden.

Net als alle prognoses, moeten de hier voorgestelde projecties beschouwd worden als de meest waarschijnlijke uitkomst in het licht van de in aanmerking genomen hypothesen. Zij zijn echter met onzekerheid behept. Zo zou het herstel dat zich in België en in het eurogebied heeft afgetekend, op korte termijn ietwat krachtiger kunnen uitvallen dan verwacht. Tegelijkertijd is de onzekerheid het grootst wat het toekomstige verloop van de wisselkoers en de lange-termijnrente betreft, een en ander tegen de achtergrond van de aanhoudende tekorten op de handelsbalans en van de overheidsrekeningen van de Verenigde Staten.

Bovendien zouden de recente stijgingen van de prijzen op de oliemarkten, mochten zij aanhouden of nog versnellen, de groei kunnen afremmen en de inflatie aanwakkeren.

Het eerste deel van dit artikel is gewijd aan de internationale omgeving. Het beschrijft de recente ontwikkelingen en de voorjaarsprognoses van de belangrijkste internationale instellingen voor de grote economische gebieden, waaronder de projecties van het Eurosysteem voor het eurogebied. De hypothesen van het Eurosysteem worden toegelicht in een kader aan het einde van dit eerste deel; ze gelden zowel voor het eurogebied als voor België. De drie volgende hoofdstukken stellen de recente situatie en de prognoses voor de nationale economie gedetailleerd voor. Ze behandelen respectievelijk de activiteit, de werkgelegenheid en de belangrijkste componenten van de bestedingen (hoofdstuk 2), het prijs- en kostenverloop (hoofdstuk 3) en de resultaten in het vlak van de overheidsfinanciën (hoofdstuk 4). Het laatste hoofdstuk, tot slot, bevat een samenvatting van de resultaten van andere instellingen.

De projecties voor België zijn opgesteld op basis van de op 25 mei 2004 beschikbare gegevens.

Kader 1 – Seizoengebonden schommelingen en kalenderinvloeden in de projecties

Behalve seizoengebonden effecten kunnen ook verschillen in het aantal en soort dagen van de opeenvolgende vaststellingen – maanden, kwartalen, zelfs jaren – de economische waarnemingen beïnvloeden, aangezien het productie- of consumptieniveau niet even hoog is op een zondag, maandag, dinsdag, enz. Om de analyse niet door die afwijking te laten verstoren, gebruiken de statistische instellingen methodes waarmee ze die invloeden kunnen filteren. Zo publiceert het INR reeds verscheidene jaren kwartaalrekeningen die gezuiverd zijn voor seizoengebonden schommelingen en kalenderinvloeden.

Zoals gebruikelijk is in het Eurosysteem, worden de prognoses inzake de activiteit, de werkgelegenheid en het arbeidsvolume en ook de vraag opgesteld op kwartaalbasis, zonder rekening te houden met de specifieke effecten verbonden aan de seizoenen en de onregelmatigheden in de kalender. Derhalve zijn de reeksen in hoofdstuk 2, met inbegrip van de jaargegevens verkregen door aggregatie van de driemaandelijkse resultaten, van dezelfde aard als de voor seizoengebonden schommelingen en kalenderinvloeden gezuiverde statistieken van het INR. Hun verloop weerspiegelt in principe enkel de fundamentele economische ontwikkelingen, die onder meer verband houden met de conjuncturele of trendmatige schommelingen.

Daarentegen worden bij het opstellen en het weergeven van de sectorrekeningen, in het bijzonder de in hoofdstuk 4 voorgestelde overheidsrekeningen, de kalenderinvloeden in aanmerking genomen, precies zoals bij de opstelling van deze rekeningen in de nationale boekhouding.

De kalenderinvloeden leiden slechts tot voorlopige afwijkingen van het peil van de economische variabelen en doven mettertijd snel uit. Ze kunnen echter een zichtbaar effect sorteren op de veranderingen tussen twee opeenvolgende periodes. Zo zou de effectieve groei van het bbp in 2004 met ongeveer 0,1 procentpunt worden verhoogd omdat het een schrikkeljaar is; in het jaar 2005, dat een dag minder telt dan het voorgaande jaar en bovendien 53 zaterdagen omvat, zou hij met zowat 0,25 procentpunt verlaagd worden

1. Internationale omgeving

De vooruitzichten ten aanzien van de internationale omgeving in 2004 en 2005 zijn de laatste maanden verbeterd. Sedert medio 2003 tekent zich wereldwijd immers een steeds duidelijker economisch herstel af dat gepaard gaat met een stevige groei van de wereldhandel.

1.1 Wereldeconomie trekt in 2003 aan

In de Verenigde Staten is de groei in 2003 verder versterkt. De particuliere consumptie bleef de activiteit het hele jaar lang ondersteunen en in het tweede semester veerden de investeringen, net als de uitvoer, fors op. In het vierde kwartaal nam echter ook de invoer krachtig toe. In Japan bleek de groei in 2003 – vooral in het laatste kwartaal – sneller dan verwacht als gevolg van een fikse toename van de uitvoer en een herstel van de investeringen. In de andere Aziatische landen groeide de economie in 2003 met om en nabij 7 pct.; in China en India was dat respectievelijk zelfs ongeveer 9 pct. en meer dan 7 pct. Ook in de landen van het Gemenebest van Onafhankelijke Staten, met name in Rusland, groeide de economie met ruim 7 pct. Het bbp nam nog steeds flink toe in Centraal- en Oost-Europa en in de landen van het Midden-Oosten. Voorts werd ook in andere delen van de wereld, zoals Latijns-Amerika en Afrika, een groeiversnelling opgetekend.

Met een zekere vertraging liet de economische activiteit ook in het eurogebied een verbetering optekenen. Na een stagnatie in de eerste helft van het jaar nam de economische activiteit in het tweede semester van 2003 opnieuw toe. Als gevolg van de aantrekkende uitvoermarkten leefde de uitvoer in het derde kwartaal sterk op. In het vierde kwartaal herleefden de investeringen. De particuliere consumptie bleef daarentegen futloos. In het eurogebied bleef de opleving niet alleen qua timing maar ook qua omvang duidelijk achterop bij die in de Verenigde Staten: de bbp-toename voor het hele jaar bedroeg slechts 0,4 pct.

Behalve door de stimulerende begrotingsmaatregelen in de Verenigde Staten, werd de mondiale groeiversnelling in 2003 stevig geschaagd door lage financieringskosten, onder meer door het lage rentepeil in de voornaamste industrielanden tegen de achtergrond van een matige inflatie. Bovendien liep het rendementsecart tussen bedrijfs- en overheidsobligaties flink terug.

Tijdens de eerste vier maanden van 2004 bleef de rente laag. Zo werd in de Verenigde Staten de doelstelling voor de fed-fundsrente op 1 pct. gehandhaafd. In het eurogebied liet de Raad van Bestuur van de ECB de minimale

inschrijvingsrente voor de basis-herfinancieringstransacties van het Eurosysteem onveranderd op 2 pct. Dit weerspiegde het oordeel van de Raad dat de monetaire-beleidskoers passend was om op de middellange termijn de prijsstabiliteit in het eurogebied te handhaven.

Vergeleken met de voorgaande jaren waren de tienjaars rentetarieven op referentieleningen in 2003 in de belangrijkste economieën gemiddeld beschouwd laag. Na een onderbreking in de tweede helft van 2003 lieten ze in de Verenigde Staten en in het eurogebied tijdens de eerste drie maanden van 2004 opnieuw een daling optekenen. Sinds kort zijn er echter indicaties van stijgende renteverwachtingen. Zo is in april, tegen de achtergrond van de activiteitsopleving, het tienjaars rentetarief in de Verenigde Staten gemiddeld beschouwd met zowat 50 basispunten ten opzichte van de vorige maand opgelopen, een beweging die zich in de eerste helft van mei heeft voortgezet. Ook in het eurogebied en in Japan zijn de tarieven gestegen, zij het in mindere mate. Bovendien heeft de monetaire overheid van de Verenigde Staten op 4 mei 2004 aangekondigd dat het accommoderende beleid in een allicht weloverwogen tempo kan worden opgegeven.

Voor 2004 en 2005 gaan de internationale instellingen ervan uit dat de opleving in de wereld, inzonderheid in het eurogebied, ondersteund zal blijven door lage financieringskosten tegen de achtergrond van een matige inflatie. In de Verenigde Staten zouden de effecten op de prijzen van de voorbije depreciatie van de dollar en van de verwachte verbetering op de arbeidsmarkt relatief gering blijven dankzij, onder meer, een stevige productiviteitsgroei en de nog beschikbare ruimte in de capaciteitsbezetting. In Japan zou de deflatoire druk slechts geleidelijk afnemen; het stijgingstempo van de consumptieprijzen zou volgens sommige internationale instellingen pas in 2005 licht positief worden. Wat het eurogebied betreft, ziet het ernaar uit dat de negatieve output gap, de geringe loondruk en de voorbije appreciatie van de euro een matigend effect op de prijzen zullen sorteren.

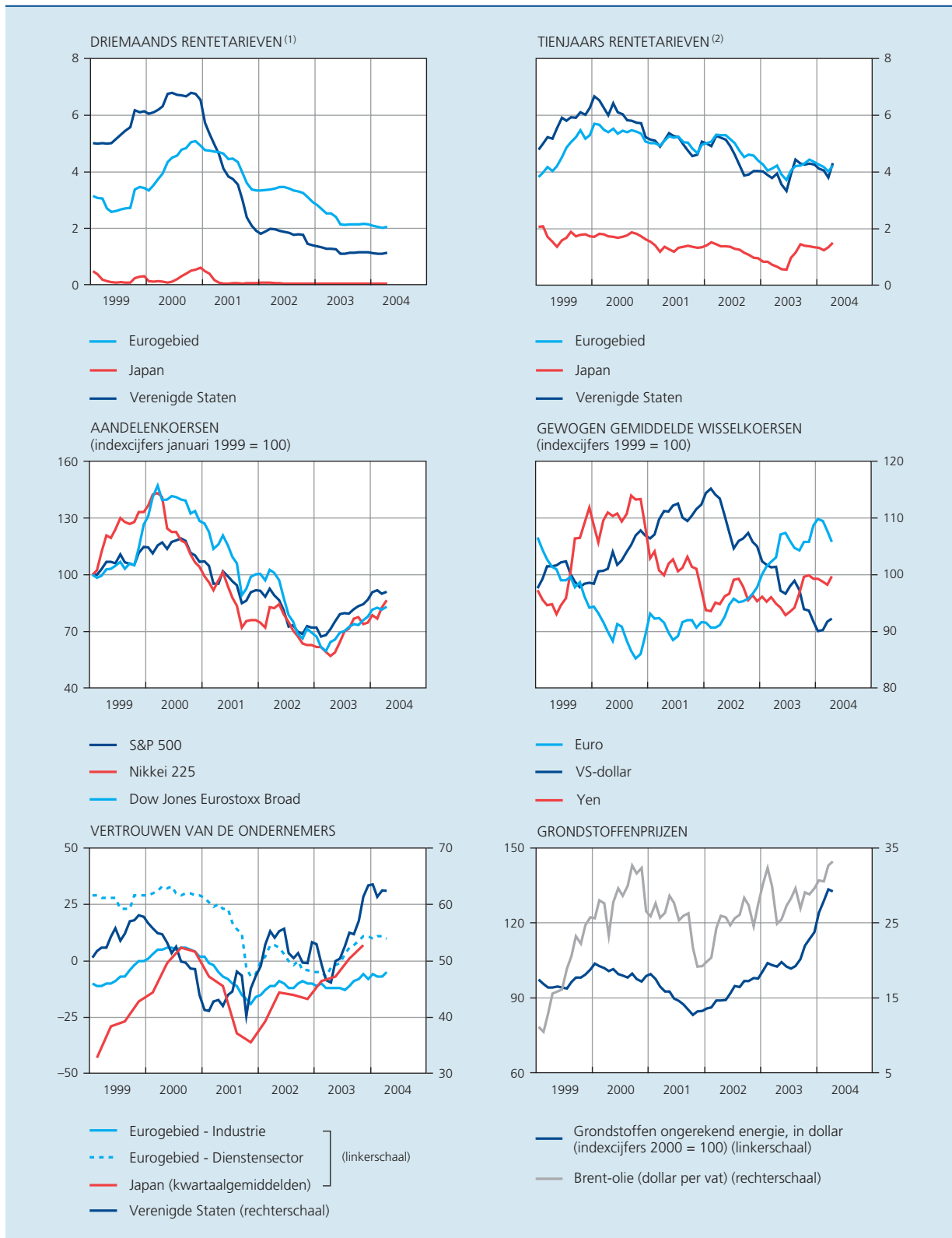
Vanaf het tweede kwartaal van 2003 tot februari 2004 zijn de koersen op de belangrijkste aandelenmarkten opnieuw gestegen. In maart 2004 is op sommige markten echter een aanzienlijke neerwaartse druk op de koersen opgetekend en, na een herstel in april, zijn deze laatste in de eerste helft van mei opnieuw gezakt.

De gewogen gemiddelde wisselkoers van de euro, die in de loop van 2003 aanzienlijk was blijven stijgen, zette die tendens begin 2004 voort, maar liep in maart en april terug. De nominaal-effectieve koers van de Amerikaanse dollar vertoonde het tegengestelde verloop. Sedert maart ondervindt de dollar kennelijk steun van het feit dat de

GRAFIEK 1

ONTWIKKELINGEN OP DE FINANCIËLE EN GRONDSTOFFENMARKTEN EN VERLOOP VAN HET VERTROUWEN IN DE BELANGRIJKSTE ECONOMIEËN

(maandgemiddelden, tenzij anders vermeld)



Bronnen: BIB, EC, ECB, HWWA, ISM, OESO, NBB.

(1) Rente op driemaands interbancaire deposito's.

(2) Rendement op overheidsobligaties op tien jaar (referentieleningen).

marktdeelnemers de economische vooruitzichten voor de Verenigde Staten positiever inschatten. Met het oog op de tekenen van een krachtige economische opleving in Japan liet de yen in het tweede semester van 2003 een waardevermeerdering optekenen. In april 2004 bevond de gewogen gemiddelde wisselkoers van de yen zich nog op ongeveer hetzelfde peil als in december 2003.

Voorts lag de mondiale opleving in 2003 in het verlengde van het positieve verloop van het vertrouwen in de belangrijkste economieën. In de Verenigde Staten ging de indicator betreffende het ondernemersvertrouwen vanaf mei 2003 fors in de hoogte en bereikte aan het einde van dat jaar een hoog niveau. Sedert begin 2004 schommelt hij rond dat hoge peil, wat een verdere expansie van de economie doet vermoeden. In Japan is het ondernemersvertrouwen sedert begin 2002 vrijwel onafgebroken verbeterd. In het eurogebied begon het in de lente van 2003 te verstevigen. In november 2003 kwam die verbetering tijdelijk tot stilstand, zowel in de industrie als in de dienstensector. In april 2004 steeg het vertrouwen van de industriële ondernemers echter opnieuw.

De prijzen van ruwe olie en andere grondstoffen zijn in 2003 ten opzichte van het voorgaande jaar met gemiddeld zowat 14 pct. gestegen. De prijsverhoging deed zich evenwel vooral in de tweede helft van het jaar voor; tevens stimuleerde ze de expansie in sommige landen,

onder meer in Rusland en in de OPEC-landen. Tijdens de eerste vier maanden van 2004 zijn de olieprijsen blijven stijgen. Zo bereikte de prijs van een vat ruwe Brent-olie op 14 mei een piek van 38,7 dollar per vat. Die toename was het gevolg van de forse vraag in de Verenigde Staten en Azië, de geringe commerciële voorraden in de Verenigde Staten, de aankondiging van een productiebeperking door de OPEC teneinde te anticiperen op de verwachte seizoengebonden daling van de vraag en, in mei, ook de toenemende bezorgdheid omtrent de continuïteit van de olieaanvoer. Ook de in VS-dollar luidende prijzen van andere grondstoffen bleven scherp stijgen, voornamelijk als gevolg van de toegenomen mondiale vraag.

1.2 Vooruitzichten voor 2004 en 2005

Uit gegevens met betrekking tot de eerste maanden van het jaar blijkt dat de mondiale opleving in 2004 breder gefundeerd en krachtiger wordt. Volgens de belangrijkste internationale instellingen zou de economische activiteit wereldwijd aantrekken met gemiddeld ongeveer 4,5 pct. De gemiddeld over het jaar opgetekende groei zal hoe dan ook positief worden beïnvloed door het overloopeffect van de activiteitsverbetering in de tweede helft van 2003. In 2005 zou de groei enigszins vertragen tot een meer houdbaar tempo.

TABEL 1 VOORJAARSPROGNOSSES VAN DE INTERNATIONALE INSTELLINGEN VOOR 2004 EN 2005
(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar, tenzij anders vermeld)

	2003	2004			2005		
	Realisatie	EC	IMF	OESO	EC	IMF	OESO
Bbp tegen vaste prijzen							
Verenigde Staten	3,1	4,2	4,6	4,7	3,2	3,9	3,7
Japan	2,7	3,4	3,4	3,0	2,3	1,9	2,8
Eurogebied	0,4	1,7	1,7	1,6	2,3	2,3	2,4
Inflatie ⁽¹⁾							
Verenigde Staten	2,3	1,4	2,3	2,3	1,2	2,2	2,0
Japan	-0,3	0,0	-0,4	-0,2	0,2	-0,1	0,1
Eurogebied	2,1	1,8	1,7	1,7	1,6	1,6	1,4
Werkloosheidsgraad ⁽²⁾							
Verenigde Staten	6,0	5,6	5,5	5,5	5,6	5,4	5,2
Japan	5,3	4,8	4,9	5,0	4,7	4,9	4,6
Eurogebied	8,8	8,8	9,1	8,8	8,6	8,9	8,5

Bronnen: EC, IMF, OESO.

(1) Consumptieprijsindex.

(2) Procenten van de beroepsbevolking.

Onder de impuls van de investeringen en een aanhoudend stevige groei van de productiviteit zou de expansie in de Verenigde Staten in 2004 voortgang hebben. De geleidelijke verbetering op de arbeidsmarkt zou de particuliere consumptie ondersteunen. In 2005 zou de groei weliswaar verzwakken. In Japan zou hij in 2004 eveneens aantrekken en in 2005 enigszins teruglopen. Het ziet ernaar uit dat de opleving er in belangrijke mate zal worden gedragen door de groei van de uitvoer, terwijl de binnenlandse vraag zal worden geschraagd door het nog steeds volgehouden nultarief voor de korte rente. De expansie in de andere Aziatische landen zal zich volgens de vooruitzichten in 2004 en 2005 voortzetten in een tempo van 7 pct. of meer dankzij de uitvoer, onder meer naar de Verenigde Staten, en de stevige binnenlandse vraag. In Rusland en in andere landen van het Gemenebest van Onafhankelijke Staten zou de economie in 2004 en 2005 met respectievelijk ongeveer 6 en 5 pct. groeien. De landen die op 1 mei 2004 tot de EU zijn toegetroten alsook het Verenigd Koninkrijk zouden in 2004 en 2005 een behoorlijke groei laten optekenen dankzij de binnenlandse vraag en verdere structurele veranderingen in de eerstgenoemde landen. In andere delen van de wereld zoals Latijns-Amerika en Afrika zou de activiteit merkbaar verbeteren.

Verwacht wordt dat de mondiale groeiversnelling in 2004 en 2005 gepaard zal gaan met een krachtige expansie van de wereldhandel, die al in de tweede helft van 2003 heeft ingezet. Al met al voorzien de internationale instellingen een volumegroei van de wereldhandel in goederen

en diensten met nagenoeg 7 à 8,5 pct. in 2004 en met om en nabij 7 à 10 pct. in 2005. Dit zou onder meer te maken hebben met de dynamische groei in Azië en met de toenemende intrahandel binnen deze regio die ook de handel met de rest van de wereld zou bevorderen. Een dergelijke forse expansie van de wereldhandel zal de uitvoermarkten van het eurogebied aanzienlijk uitbreiden.

De in 2003 gemiddeld zwakke groei in het eurogebied verholde een opleving in de loop van het jaar. Volgens een eerste voorlopige raming heeft de opleving zich aan het begin van 2004 voortgezet: in het eerste kwartaal zou het bbp met 0,6 pct. zijn gegroeid. Verwacht wordt dat de activiteitsgroei in het eurogebied in de loop van 2004 en 2005 geleidelijk zal verstevigen. Hij zou aantrekken van 0,4 pct. in 2003 tot ongeveer 1,7 pct. in 2004 en 2,3 pct. in 2005.

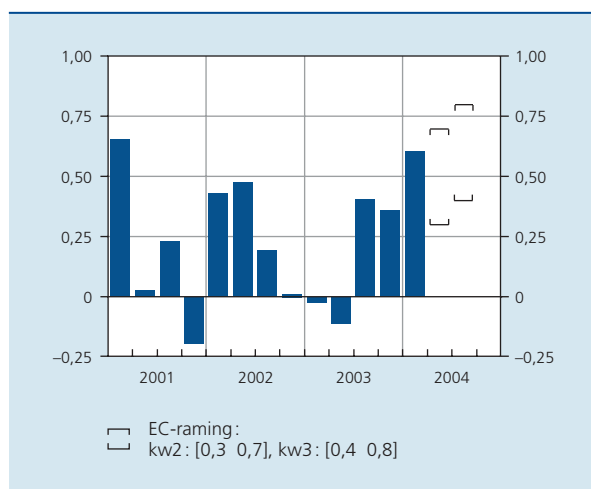
De snelle groei van de uitvoermarkten moet de export van het eurogebied in 2004 en 2005 krachtig stimuleren. Verwacht wordt dat de positieve gevolgen van de uitbreiding van de wereldhandel de negatieve effecten van de eerdere appreciatie van de euro ruimschoots zullen goedmaken. Zo stelt de EC een volumegroei van de uitvoer van goederen en diensten in het vooruitzicht met respectievelijk 4,9 en 5,9 pct. in 2004 en 2005. Een en ander zou echter gepaard gaan met een vergelijkbare groei van de invoer van goederen en diensten zodat de netto-uitvoer in geen van beide jaren tot de groei van het bbp zou bijdragen.

Onder de impuls van met name de levendiger buitenlandse vraag, zullen de investeringen de groei in het eurogebied in 2004 en 2005 volgens de vooruitzichten flink stimuleren. In het verlengde van de groei van deze bestedingscomponent in het vierde kwartaal van 2003 raamt de EC de groei ervan op 2,4 pct. voor 2004 en op 3,6 pct. voor 2005. De toename van de brutovorming van vast kapitaal zou daarbij worden ondersteund door de lage financieringskosten. Verondersteld wordt dat de financiële situatie van de niet-financiële vennootschappen voldoende is hersteld en dus het opveren van de investeringen niet langer meer zal afremmen.

De particuliere consumptie is de afgelopen drie jaar slechts matig gegroeid. Dat was deels te wijten aan de stijging van de spaarquote van de gezinnen. Na een trendmatige daling in de jaren negentig, is de spaarquote vanaf 2001 immers opnieuw toegenomen, wat gepaard is gegaan met een afbrokkeling van het consumentenvertrouwen in 2001 en 2002 en een slechts zeer geleidelijke versteviging ervan in 2003. Deze hogere spaarneiging zou het resultaat kunnen zijn van het toegenomen voorzorgssparen als gevolg van, met name, de groeiende bezorgdheid omtrent de budgettaire gevolgen van de vergrijping en de houdbaarheid van de bestaande pensioenstelsels.

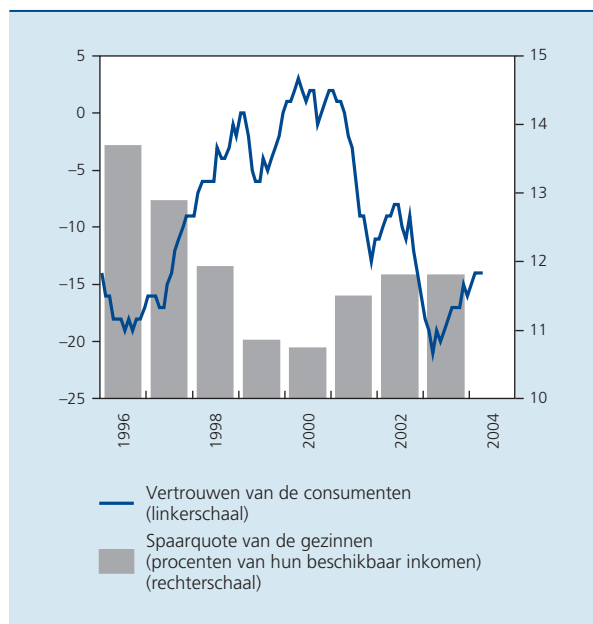
GRAFIEK 2 CONJUNCTUURPROFIEL VAN HET BBP IN HET EUROGEBIED

(seizoengezuiverde gegevens, veranderingspercentages tegen vaste prijzen t.o.v. het voorgaande kwartaal)



Bron: EC.

GRAFIEK 3 SPAARQUOTE VAN DE GEZINNEN EN VERTROUWEN VAN DE CONSUMENTEN IN HET EUROGEBIED



Bronnen: EC en OESO.

In 2004 en 2005 zou de particuliere consumptie slechts geleidelijk aantrekken: volgens de vooruitzichten van de EC zou ze in 2004 met slechts 1,6 pct. groeien, maar in 2005 zou die groei versnellen tot 2,3 pct. In 2004 zou de particuliere consumptie nog worden gedrukt door het feit dat de situatie op de arbeidsmarkt nog niet echt verbeterd. Normaliter mogen positieve welvaartseffecten

worden verwacht van de gunstige ontwikkelingen op de aandelen- en woningmarkten in 2003, maar gezien de relatief geringe consumptieneiging op basis van het vermogen in het eurogebied – in vergelijking met bijvoorbeeld de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk – zouden de gevolgen voor de particuliere consumptie in 2004 gering blijven. Voor 2005 wordt op een snellere groei van de werkgelegenheid gerekend. Samen met een verdere matiging van de inflatie zou dat aanleiding geven tot een forsere groei van het reële beschikbare inkomen van de gezinnen, wat de particuliere consumptie zou moeten stimuleren.

PROJECTIES VAN HET EUROSISTEEM VOOR HET EUROGEBIED

De in het kader van de projecties van het Eurosysteem gemaakte inschatting van de groei in de voornaamste economieën en van de wereldhandel, strookt in hoge mate met die van de andere internationale instellingen. Aldus bleek de buitenlandse vraag de voornaamste stuwende kracht te zijn geweest achter de recente opleving van de activiteit in het eurogebied.

In de loop van 2004 wordt een geleidelijke versterking verwacht, tegen de achtergrond van een robuuste mondiale groei en een relatief accommoderend macro-economisch beleid. De interne dynamiek van de economie zou geleidelijk moeten toenemen, in de eerste plaats via de bedrijfsinvesteringen. Na enige tijd zou ook de werkgelegenheid groeien en aldus bijdragen aan de stijging van het beschikbare inkomen van de gezinnen en aan de versterking van hun vertrouwen, wat een gunstige invloed zou hebben

TABEL 2 PROJECTIES VAN HET EUROSISTEEM
(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)

	Eurogebied			p.m.: België		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005
Inflatie (HICP)	2,1	1,9 – 2,3	1,1 – 2,3	1,5	1,8	1,7
Bbp-volume	0,5	1,4 – 2,0	1,7 – 2,7	1,1	2,3	2,6
waarvan:						
Particuliere consumptie	1,0	1,0 – 1,4	1,4 – 2,6	1,7	1,8	2,3
Overheidsconsumptie	2,0	0,9 – 1,9	0,4 – 1,4	2,8	2,3	2,2
Investeringen	-0,8	0,7 – 2,9	1,9 – 5,1	1,1	1,3	4,5
Uitvoer	-0,2	3,2 – 6,0	5,0 – 8,2	2,1	4,9	5,4
Invoer	1,7	2,8 – 6,2	5,0 – 8,4	3,8	4,4	5,0

Bronnen: ECB, NBB.

Kader 2 – Hypothesen van het Eurosysteem

De economische projecties van het Eurosysteem voor het eurogebied en diegene daarvan die betrekking hebben op België, berusten op de hieronder volgende technische veronderstellingen:

- de **korte-termijnrente** wordt over de projectieperiode gehandhaafd op hetzelfde peil als bij het opstellen van de projecties, teneinde de mogelijke gevolgen aan te geven van het ongewijzigd laten van de interventietarieven van het monetaire beleid. Die projecties zijn derhalve niet noodzakelijk de beste onvoorwaardelijke prognoses, met name voor de lange termijn, aangezien de monetaire politiek steeds zal reageren ter vrijwaring van de prijsstabiliteit. In deze projecties wordt de driemaands interbankenrente op 2,1 pct. vastgesteld;
- de aangenomen **lange-termijnrente** in euro resulteert uit de marktverwachtingen; op het tijdstip van de opstelling van de projecties beliep ze 4,3 pct. en vermoedelijk zal ze licht stijgen tot 4,5 pct. aan het einde van 2005;
- de **bilaterale wisselkoersen van de euro** worden constant gehouden op hun begin mei opgetekende waarde, namelijk voor de Amerikaanse munt 1,19 dollar per euro;
- overeenkomstig de in de termijncontracten weerspiegelde impliciete prijzen, zouden de **noteringen voor aardolie op de wereldmarkt**, die in de eerste helft van mei 2004 een peil van bijna 37 dollar per vat hadden bereikt, in de loop van de projectieperiode licht teruglopen. Een vat aardolie van het Brent-type zou in 2004 en 2005 gemiddeld respectievelijk 34,6 dollar en 31,8 dollar kosten, tegen 28,9 dollar in 2003.

Uit het verwachte verloop van de wereldhandel en uit de resultaten van de projecties van de partners in het eurogebied inzake prijzen en volume van het goederen- en dienstenverkeer kunnen de externe omstandigheden voor de Belgische economie worden afgeleid. De uitvoermarkten, berekend aan de hand van de gewogen som van de invoer van derde landen, zou naar verwachting groeien met meer dan 5 pct. in 2004 en met bijna 7 pct. in 2005. Het effect van de appreciatie van de euro, die in 2003 zwaar heeft gewogen op de prijzen van de concurrenten, zou tijdens de projectieperiode vermoedelijk afzwakken. Op jaarbasis worden de prijzen van de concurrenten verondersteld gemiddeld nog met 1,5 pct. te dalen in 2004 en met 1,5 pct. te stijgen in 2005.

HYPOTHESEN BIJ DE PROJECTIES VAN HET EUROSISTEEM

	2003	2004	2005
	<i>(jaargemiddelden)</i>		
Driemaands interbankenrente	2,3	2,1	2,1
Rente van de obligaties op tien jaar	4,2	4,3	4,4
Wisselkoers van de euro t.o.v. de VS-dollar	1,13	1,20	1,19
Aardolieprijs (VS-dollar per vat)	28,9	34,6	31,8
	<i>(veranderingspercentages)</i>		
Voor België relevante exportmarkten	2,5	5,3	6,9
Prijzen van de concurrenten bij de uitvoer	-7,1	-1,5	1,5
waarvan :			
Concurrenten van het eurogebied	-0,3	0,3	0,8

Bron : ECB.

op de particuliere consumptie. Hoewel de groei in 2003 beperkt gebleven was tot 0,5 pct. bbp, zou die in 2004 in totaal tussen 1,4 en 2,0 pct. liggen en in 2005 tussen 1,7 en 2,7 pct.

De inflatie gemeten aan de hand van de geharmoniseerde consumptieprijsindex (HICP), die in 2003 2,1 pct. beliep, zou in 2004 tussen 1,9 en 2,3 pct. liggen en in 2005 teruglopen tot een peil tussen 1,1 en 2,3 pct. De inflatoire druk van binnenlandse oorsprong zou naar verwachting immers gering blijven wegens de geleidelijke aard van de economische opleving, aangezien de matige stijging van de loonkosten verbonden aan de conjunctuurgebonden groei van de productiviteit een vertraging van de loonkosten per eenheid product zou teweegbrengen. Ondanks de prijsstijging van de olieproducten en de niet-energetische producten, zouden de invoerprijzen nog verder worden beïnvloed door de voorbije appreciatie van de euro.

2. Activiteit, werkgelegenheid en vraag in België

2.1 Activiteitsverloop

De activiteitsversteving die sinds de tweede helft van 2003 in het eurogebied wordt opgetekend, is ook in België tot uiting gekomen. Van het derde kwartaal van 2003 tot het eerste kwartaal van 2004, het laatste beschikbare resultaat bij het opstellen van deze projecties, steeg het bbp met gemiddeld 0,6 tot 0,7 pct. per kwartaal of ongeveer 2,5 pct. op jaarbasis. De recente ontwikkelingen van de conjunctuurindicatoren en de vooruitzichten voor de Europese economie doen vermoeden dat deze beweging gedurende de projectieperiode zou aanhouden. Daarmee zou een einde komen aan een periode van drie jaar waarin de groei ongeveer of minder dan 1 pct. beliep, ruim onder het potentieel van de economie. Het reële groeitempo van het bbp zou stijgen van 1,1 pct. in 2003 tot 2,3 pct. in 2004 en 2,6 pct. in 2005.

Hoewel de Belgische economie algemeen beschouwd door dezelfde omstandigheden werd beïnvloed als die van de buurlanden, met name door de appreciatie van de eenheidsmunt en door het contrasterende verloop van de buitenlandse vraag, vertoonde ze in 2003 een sterkere dynamiek dan die van het eurogebied. In het eerste deel van het jaar vertraagde de activiteit minder sterk en ook het nadien opgetekende herstel was krachtiger. Bijgevolg overschreed de gemiddelde jaarlijkse bbp-groei die van het eurogebied als geheel, en in 2004 zou deze situatie zich herhalen. Vooral de toestand van de overheidsfinanciën en de vrees voor hervormingen in het vlak van sociale bescherming of pensioenen lijken de binnenlandse vraag

in bepaalde landen van het eurogebied extra te hebben gedrukt. Het is evenwel weinig waarschijnlijk dat op de middellange termijn aanzienlijke groeiverschillen zouden ontstaan tussen België en het eurogebied, gelet op de hoge mate van integratie van de verschillende economieën en de relatief vergelijkbare situaties inzake structurele ontwikkelingen van de beroepsbevolking en de productiviteit.

Vanaf medio 2003 ging de dynamiek van de buitenlandse markten de gevolgen van de appreciatie van de euro ruimschoots compenseren. Het was dan ook voornamelijk de uitvoer die aan het activiteitsherstel ten grondslag lag. Dit herstel uitte zich vooral in de verwerkende nijverheid, de bedrijfstak die het zwaarst werd getroffen door de spanningen en onzekerheden als gevolg van het uitbreken van de oorlog in Irak. In de marktdiensten nam de activiteit, na het dieptepunt van 2001, systematisch toe.

Het patroon dat zich aftekent in de resultaten van de conjunctuurenquêtes van de Bank bevestigt deze ontwikkelingen. Na de neerwaartse tendens in de eerste helft van het jaar, die bovendien werd gekenmerkt door aanzienlijke

GRAFIEK 4 BBP EN CONJUNCTUURINDICATOR
(seizoengezuiverde gegevens)

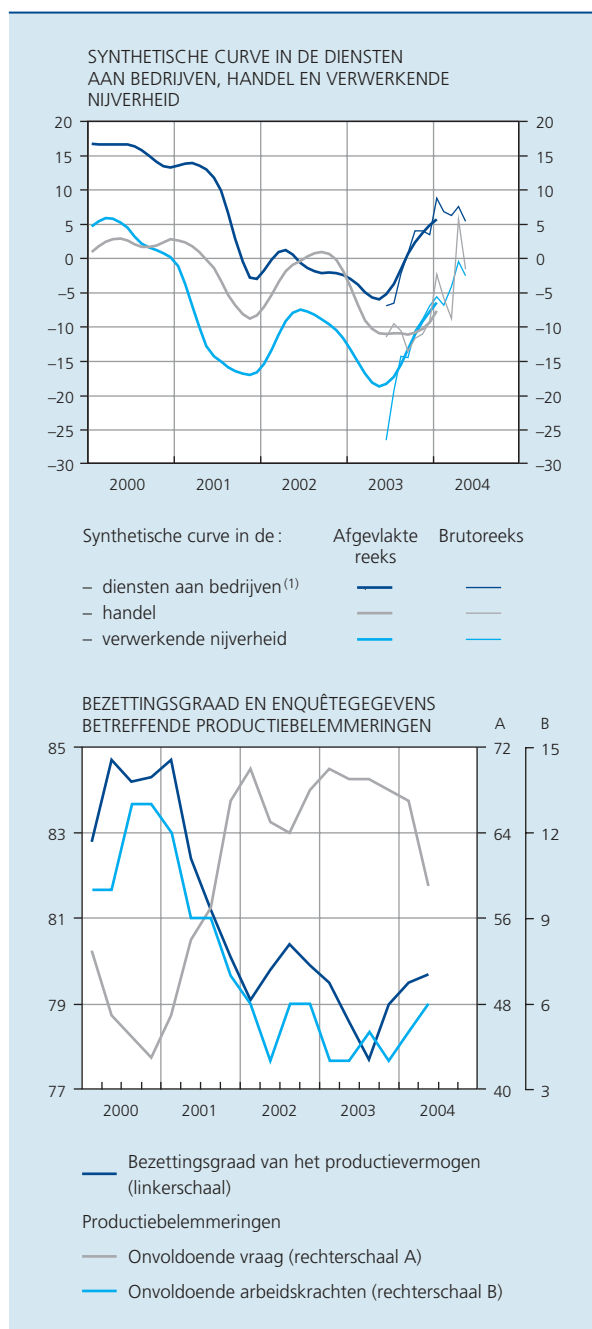


Bronnen: INR, NBB.

(1) Voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens.

maandelijke schommelingen van de brutoreeks als gevolg van onder meer de geopolitieke gebeurtenissen, is de synthetische indicator van de verwerkende nijverheid vanaf juli 2003 snel gestegen. Die beweging hield tijdens de eerste maanden van 2004 aan en werd bovendien nog in de hand gewerkt door een daling van de euro

GRAFIEK 5 CONJUNCTUURINDICATOREN EN BEZETTINGSGRAAD IN DE VERWERKENDE NIJVERHEID
(seizoengezuiverde gegevens)



Bron: NBB.

(1) De curve van de diensten aan bedrijven is niet opgenomen in de globale synthetische curve.

tegenover de dollar met ongeveer 6 pct. ten opzichte van het hoogtepunt van medio februari 2004. Afgezien van de beoordeling van de ondernemers vertaalt de verbetering van het conjunctuurklimaat zich ook in de stijging van de bezettingsgraad van het productievermogen tijdens de afgelopen negen maanden. Hoewel deze bezettingsgraad, in tegenstelling tot de conjunctuurindicatoren, in april 2004 onder het gemiddelde van de afgelopen jaren bleef, is het aandeel van de ondernemingen die een ontoereikende vraag aanhalen als reden voor een onderbenutting van hun productiefactoren, sterk teruggelopen. Behalve in de verwerkende nijverheid steeg het ondernemersvertrouwen het sterkst in de sector van de dienstverlening aan bedrijven. Begin 2004 herstelde het ondernemersvertrouwen zich ook in de handel, waar het in 2003 had gehaperd.

Volgens de huidige projecties zou de activiteitsgroei zich in 2004 en 2005 voortzetten in een tempo dat vergelijkbaar is met dat van de afgelopen kwartalen. Bovenop de impuls van een aanhoudende ondersteunende buitenlandse vraag zou geleidelijk een endogene versteviging komen van de economie dankzij de investeringen en de werkgelegenheid.

2.2 Werkgelegenheid

Het in 2003 opgetekende herstel van de economische activiteit zou een gunstige invloed hebben uitgeoefend op het recente werkgelegenheidsverloop. Ook verschillende met de arbeidsmarkt verband houdende korte-termijn-indicatoren lijken erop te wijzen dat een einde zou zijn gekomen aan de neergaande fase, tijdens welke het aantal werkenden meer dan twee jaar lang op kwartaalbasis is gedaald. Zo zijn de werkgelegenheidsvooruitzichten in de conjuncturenquêtes vanaf het derde kwartaal van 2003 opnieuw verbeterd en is het aantal door uitzendkrachten gewerkte uren sinds het laatste kwartaal van dat jaar sterk toegenomen. Het aantal volledig uitkeringsgerechtigde werklozen lag in het eerste kwartaal van 2004 nog ongeveer 7 pct. hoger dan een jaar eerder, maar sinds het derde kwartaal van 2003 vertraagt het groeitempo.

Het arbeidsvolume – ofwel het totale aantal gewerkte uren – regelt zich doorgaans snel naar wijzigingen in het activiteitsverloop en zou aldus, na een eerdere forse inkrimping, reeds aan het einde van 2003 opnieuw zijn toegenomen. De in personen uitgedrukte werkgelegenheid, daarentegen, reageert meestal met vertraging, meer bepaald wanneer de bedrijfsleiders ervan overtuigd zijn dat het herstel effectief en duurzaam is en tot indienstneming van nieuwe werknemers besluiten. Het aantal

TABEL 3 BINNENLANDSE WERKGELEGENHEID
(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)

	2000	2001	2002	2003 r	2004 r	2005 r
Binnenlandse werkgelegenheid (personen)	1,9	1,5	-0,3	-0,4	0,4	1,1
waarvan :						
Aantal werknemers	2,5	1,9	-0,3	-0,4	0,5	1,4
Arbeidsvolume werknemers ^{(1) (2)}	3,0	1,5	-0,6	-0,7	0,7	1,5
Gemiddelde arbeidsduur per werknemer ⁽²⁾	0,5	-0,4	-0,3	-0,3	0,1	0,1

Bronnen: INR, NBB.

(1) De door voltijds werknemers gewerkte overuren zijn niet in deze gegevens vervat. De gegevens zijn evenmin gecorrigeerd voor het beroep op tijdelijke werkloosheid.

(2) Voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens.

werkenden zou dan ook pas in de loop van 2004 opnieuw toenemen.

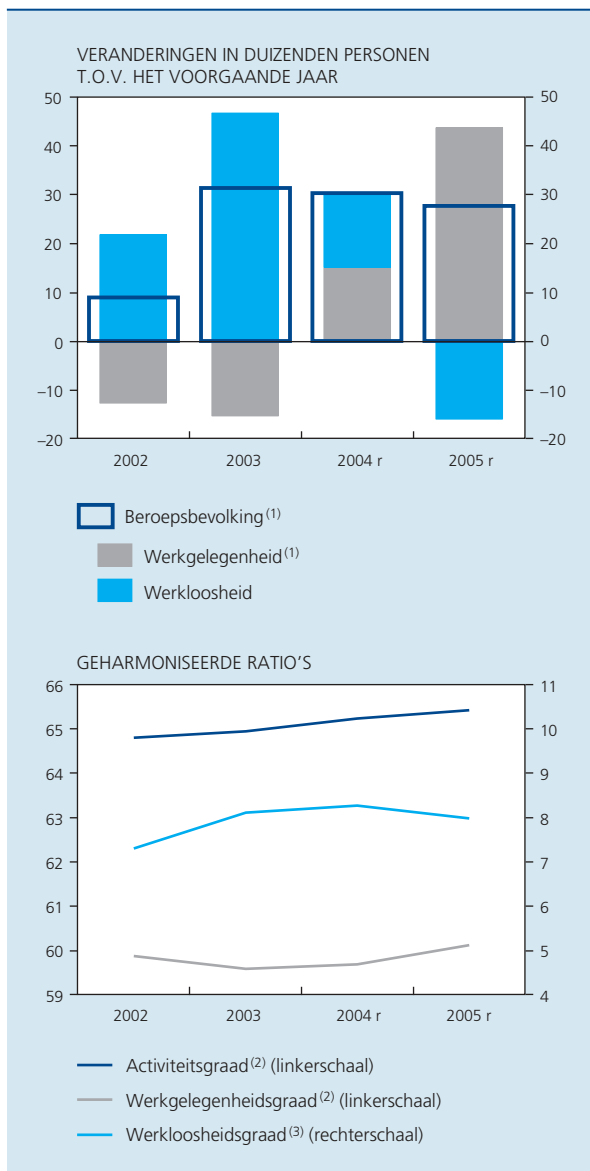
Het werkgelegenheidsverloop zou in 2004 en 2005 verder worden geschraagd door de verwachte aanhoudende bbp-groei. Zo zou het totale aantal door werknemers gewerkte uren, in overeenstemming met de activiteitsversnelling, toenemen met respectievelijk 0,7 en 1,5 pct. De stijging van het aantal werknemers, met respectievelijk 0,5 en 1,4 pct. in 2004 en 2005, zou naar raming iets minder sterk uitvallen dan die van het arbeidsvolume, aangezien de gemiddelde arbeidsduur per werknemer – zoals meestal het geval is in een opgaande conjunctuurfase en anders dan tijdens de drie voorgaande, conjunctureel zwakke, jaren – enigszins zou toenemen. Al met al zou de productiviteitswinst, die het verloop van de activiteit en van de werkgelegenheid aan elkaar relateert, na een aanvankelijke versnelling bij het begin van de opleving opnieuw teruglopen tot zowat 1,5 pct. op jaarbasis.

De nationale werkgelegenheid – dat zijn alle werkenden met inbegrip van de zelfstandigen en rekening houdend met het saldo aan grensarbeiders – zou in 2004 en 2005 met respectievelijk zowat 15.000 en 44.000 personen toenemen. De stijging van de werkgelegenheid over die twee jaren zou het in de twee vorige jaren opgetekende nettoverlies aan arbeidsplaatsen aldus ruimschoots goedmaken. De voor 2004 verwachte stijging is evenwel van dezelfde orde van grootte als die van de bevolking op arbeidsleeftijd, waardoor de geharmoniseerde werkgelegenheidsgraad naar raming slechts ten belope van 0,1 procentpunt zou toenemen tot 59,7 pct.; in 2005 zou hij verder stijgen tot 60,1 pct.

De verwachte additionele arbeidsplaatsen zouden grotendeels het resultaat zijn van de aantrekkende activiteit. Deze endogene jobcreatie zou worden geschraagd door de verlaging van de werkgeversbijdragen voor de sociale zekerheid – in het bijzonder voor bepaalde risicogroepen zoals laaggeschoolden en ouderen – teneinde de loonkosten te drukken. Tevens heeft de regering in de conclusies van de Werkgelegenheidsconferentie van september 2003 de creatie van gesubsidieerde jobs aangekondigd. Zo zijn tegen 2007 in de sociale economie 12.000 extra arbeidsplaatsen beloofd en worden, door de aanpassing van het stelsel van de dienstencheques, tegen 2005 in de sector van de thuishulp 25.000 nieuwe banen beoogd. Het netto-effect van deze laatste maatregel op de werkgelegenheid zal echter kleiner uitvallen dan het aantal opgetekende jobs. Het betreft immers voor een deel reeds bestaande informele activiteiten, waarvan een raming is opgenomen in de werkgelegenheidscijfers van de nationale rekeningen. Een dergelijke verschuiving van zwart- naar officieel werk blijft zonder invloed op de raming van het totale aantal werkenden. Enkel extra jobs die worden gecreëerd naarmate de aantrekkelijkheid van het stelsel de vraag naar dergelijke diensten stimuleert, zijn in de projecties opgenomen.

De activiteitsgraad, die aangeeft in hoeverre de bevolking op arbeidsleeftijd werkt of werk zoekt, wordt niet alleen beïnvloed door een sterke opwaartse tendens, maar is ook conjunctuurgebonden. De opgaande conjunctuur zorgt er immers voor dat meer mensen een kans op werk zien en zich op de arbeidsmarkt begeven. Al met al zou de beroepsbevolking in 2004 nog krachtiger groeien dan de werkgelegenheid, met een verdere stijging van de werkloosheid tot gevolg. Verwacht wordt dat het aantal werklozen pas tegen eind 2004 een negatieve jaar-op-jaargroei zal laten optekenen; naar raming zou de werkloosheid

GRAFIEK 6 ARBEIDSAANBOD



Bronnen : EC, INR, NIS, RVA, NBB.

(1) Ramingen voor 2003.

(2) Procenten van de bevolking op arbeidsleeftijd.

(3) Procenten van de beroepsbevolking.

in 2004 dus nog met gemiddeld zowat 15.000 personen toenemen. Voor 2005 daarentegen wordt een nettodaling van ongeveer dezelfde omvang verwacht. De geharmoniseerde werkloosheidsgraad zou aldus in 2004 met 0,2 procentpunt stijgen tot 8,3 pct., en in 2005 dalen tot 8 pct. van de beroepsbevolking.

2.3 Verwachte ontwikkelingen van de voornaamste bestedingscategoriën

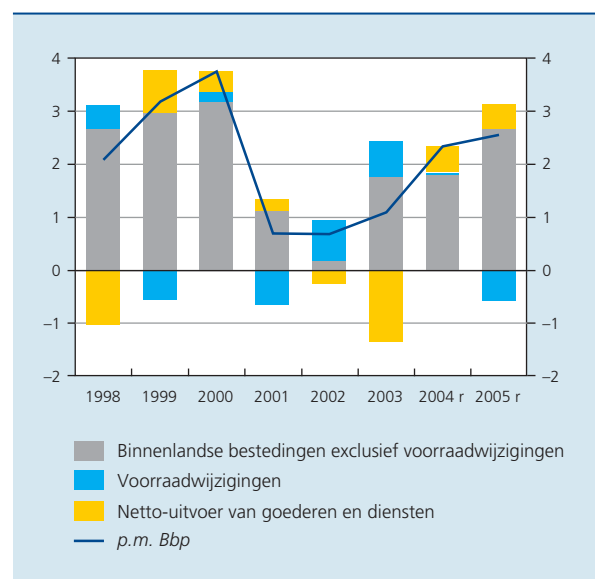
De economische groei werd in 2003 voornamelijk gedragen door het forse herstel van de binnenlandse vraag ongerekend de voorraadwijzigingen, die ten belope van 1,8 procentpunt bijdroeg tot de bbp-groei van 1,1 pct. In 2004 zou de binnenlandse vraag de economische groei in dezelfde mate beïnvloeden, een tendens die tegen 2005 wellicht nog zal verstevigen.

Ook de voorraden droegen in 2003 bij tot de economische groei, namelijk ten belope van 0,7 procentpunt. De voorraden werden voor het tweede opeenvolgende jaar aanzienlijk aangevuld, voornamelijk tijdens de tweede helft van 2003. Mogelijkerwijs anticepeerden ondernemers aldus op een versteviging van de finale vraag. Verwacht wordt dat de voorraden over de projectieperiode minder sterk zullen worden opgebouwd. De voorraadvorming zou de bbp-groei in 2004 nog licht positief beïnvloeden vooraleer af te zwakken en zodoende de groei van het bbp in 2005 negatief te beïnvloeden.

Ondanks de aanzienlijke ondersteuning door de totale binnenlandse vraag bleef de bbp-groei over 2003 beperkt door de zware negatieve bijdrage van de netto-uitvoer. Anders dan tijdens de voorgaande twee jaar wordt

GRAFIEK 7 BELANGRIJKSTE BESTEDINGSCATEGORIËN

(bijdrage tot de verandering van het bbp, in procentpunten, voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens)



Bronnen : INR, NBB.

TABEL 4 BRUTO BESCHIKBAAR INKOMEN VAN DE PARTICULIEREN, TEGEN LOPENDE PRIJZEN
(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar, tenzij anders vermeld)

	2000	2001	2002	2003 r	2004 r	2005 r
Bruto primair inkomen	5,1	4,6	2,8	1,5	2,8	3,6
waarvan :						
Lonen en salarissen	4,5	5,7	4,0	1,7	3,4	3,9
Bezoldigingen per persoon	2,0	3,7	4,3	2,1	2,8	2,5
Werkgelegenheid	2,5	1,9	-0,3	-0,4	0,5	1,4
Lopende overdrachten ⁽¹⁾	7,0	6,4	1,7	-3,2	1,4	2,5
waarvan :						
Lopende belastingen op het inkomen en het vermogen . .	6,9	5,3	2,8	0,2	3,6	3,1
Bruto beschikbaar inkomen	4,7	4,2	3,0	2,5	3,1	3,8
<i>p.m. Tegen vaste prijzen</i> ⁽²⁾	2,3	1,7	1,3	0,7	1,2	2,0
Spaarquote ⁽³⁾	14,5	15,4	16,2	15,4	14,9	14,8

Bronnen: INR, NBB.

(1) Het gaat om nettobedragen, dat wil zeggen het verschil tussen de van andere sectoren ontvangen en de aan andere sectoren betaalde overdrachten, met uitzondering van de overdrachten in natura.

(2) Gegevens gedeïndeerd aan de hand van de deflator van de consumptieve bestedingen van de particulieren.

(3) Brutobesparingen, inclusief de wijziging in de rechten van de gezinnen op de pensioenfondsen, in procenten van het bruto beschikbare inkomen, met inbegrip van de wijziging in deze rechten.

voor 2004 en 2005 verwacht dat de netto-uitvoer een positieve bijdrage zal leveren tot de economische groei, en deze laatste aldus mede zal doen aantrekken.

De particuliere consumptie zou in 2004 en 2005, net als tijdens het voorgaande jaar, een belangrijke bijdrage leveren tot de groei. In 2003 nam ze met 1,7 pct. toe, dat is meer dan de stijging van het reële beschikbare inkomen van de particulieren. De stijging van de spaarquote in 2001, toen de geopolitieke onzekerheid en de beurscorrecties het grootst waren, hield dus na 2002 niet aan. Volgens de prognoses zou de spaarquote opnieuw teruglopen, vooral in 2004. De groei van de consumptie, die in die twee jaren zou aantrekken tot 1,8 en 2,3 pct., zou immers grotendeels ook voortvloeien uit die van het beschikbare inkomen.

De verwachte verbetering van de werkgelegenheid speelt in dat verband een beslissende rol. De sterkere stijging van de loonsom kan ten dele ook worden verklaard door die van de bezoldigingen per persoon, waarvan de toename evenwel beperkt zou blijven om de in 3.2 besproken redenen. De tenuitvoerlegging van de belastinghervorming, waarvan in 2006 nog belangrijke effecten zullen uitgaan, ondersteunt mede het beschikbare inkomen van de particulieren. Uitgedrukt in reële termen zou dit inkomen toenemen met 1,2 pct. in 2004 en met 2 pct. in 2005, na een op 0,7 pct. geraamde stijging in 2003.

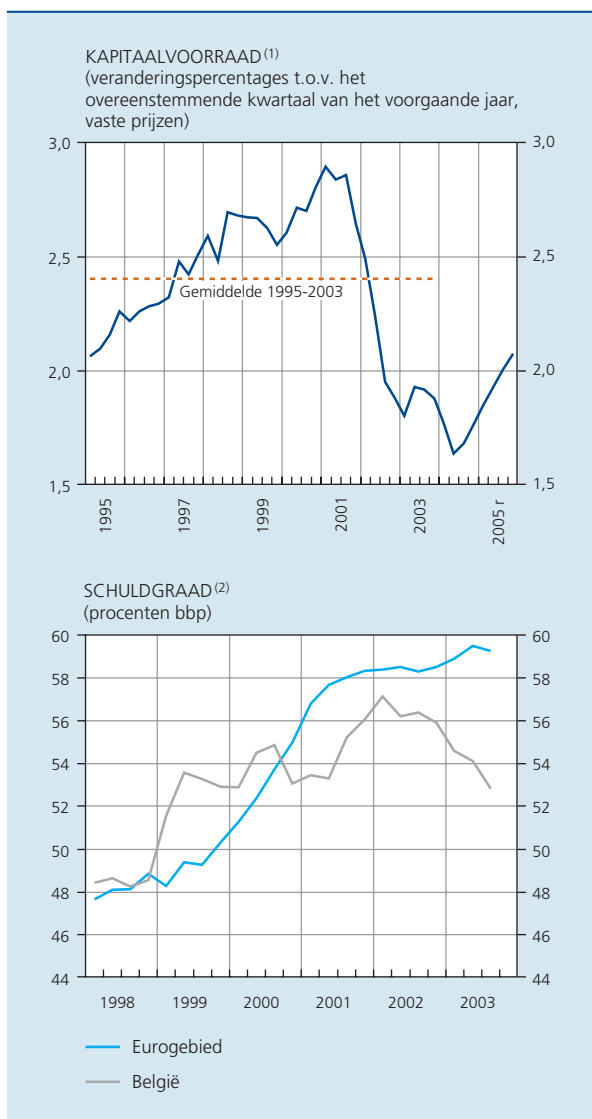
Vooralsnog zouden de investeringen van de particulieren in woongebouwen in de loop van 2004 gematigd blijven groeien met 1,1 pct., zoals kan worden afgeleid uit het huidige vlakke verloop van de indicator met betrekking tot het volume definitief aan architecten toegewezen bouwplannen. In 2005 zou de groei versnellen tot 2,4 pct. als gevolg van de geringe investeringen tijdens de voorbije jaren en de vrij gunstige financieringsvoorwaarden, ingegeven door het veronderstelde lage niveau van de lange-termijnrente over de voorspellingshorizon.

De consumptieve bestedingen van de overheid, waarvan de stijging met 2,8 pct. in 2003 voortvloeide uit een tijdelijke stijging van de uitgaven voor gezondheidszorg, zouden in 2004 en 2005 terugkeren naar een groeitempo van zowat 2 ¼ pct., dat is nauwelijks meer dan het gemiddelde van de laatste tien jaar. Daarentegen zouden de investeringsuitgaven van de overheid aanzienlijk toenemen, vooral tijdens het laatste projectiejaar. Die versnelling resulteert hoofdzakelijk uit de cyclus van de lokale verkiezingen, waarvan de eerstvolgende plaatsvinden in 2006. De lokale overheid neemt immers gemiddeld 45 pct. van de overheidsinvesteringen voor haar rekening, en deze worden voornamelijk verricht als de verkiezingen naderen. Bovendien is in dit stadium, anders dan tijdens de voorgaande jaren, nog geen enkele verkoop van overheidsgebouwen gepland voor 2005; in 2004 zouden de verkopen de overheidsinvesteringen met zowat 4,5 pct.

GRAFIEK 8

KAPITAALVOORRAAD EN SCHULDGRAAD VAN DE ONDERNEMINGEN

(seizoengezuiverde gegevens)



Bronnen : ECB, INR, NBB.

(1) Na aftrek van de afschrijvingen.

(2) Totaal van de door de financiële instellingen van het eurogebied verleende kredieten en van de uitgaven van vastrentende effecten, ongerekend de leningen tussen verbonden ondernemingen, die in België waarschijnlijk belangrijker zijn dan in het eurogebied.

terugdringen, dat is vergelijkbaar met de cijfers van de voorgaande jaren.

Als de gunstige vraagvooruitzichten worden bewaard, zou dit de ondernemingen ertoe moeten brengen hun investeringen in 2004 en 2005 op te voeren. Vanaf begin 2004 wordt een versnelling van de brutovorming van vast kapitaal verwacht, na een achteruitgang in de tweede helft van het voorgaande jaar. Wegens het negatieve overloopeffect dat door die achteruitgang wordt

teweegebracht, zouden de investeringen in 2004 met gemiddeld slechts 0,7 pct. toenemen, tegen 4,2 pct. in 2005. Ze zouden over beide jaren wel een vergelijkbaar verloop vertonen. Dankzij die opleving zou de groei van de kapitaalvoorraad van de ondernemingen worden gestimuleerd, tot hij eind 2005 op 2 pct. uitkomt, wat echter nog steeds een stuk minder is dan de trendmatige stijging die sinds 1995 wordt opgetekend, en dan het groeitempo van bijna 3 pct. bij het begin van 2001 vóór de productiemiddelen ingrijpend werden aangepast aan de zwakte van de vraag.

Hoewel de bezettingsgraad van het productievermogen in de verwerkende nijverheid begin 2004 nog laag was, lijken de voorwaarden vervuld voor een herstel van de bedrijfsinvesteringen. De financiële voorwaarden zijn gunstig en, volgens de Bank Lending Survey, anticiperen de banken tevens op een verdere versoepeling van de kredietverlening, vooral voor grote bedrijven. Daarnaast zal de aantrekkende economische activiteit ook de interne financieringsmogelijkheden positief blijven beïnvloeden. Bovendien is de schuldgraad van de Belgische ondernemingen de afgelopen twee jaar gedaald, wat maakt dat de huidige « leverage ratios » gezond zijn en extra investeringen mogelijk worden zonder het balansevenwicht noemenswaardig te verstoren. Ook de reeds twee jaar aanhoudende daling van de prijzen voor investeringsgoederen kan de investeringsneiging vergroten.

Zoals eerder aangegeven, bracht de forse versteviging van de uitvoer in de loop van 2003 een conjuncturele opleving op gang. De groei van de uitvoermarkten van België vertoonde, in lijn met het hierboven geschetste verloop van de wereldhandel, een herstel vanaf het derde kwartaal van 2003, vooral door de markten buiten het eurogebied. Over 2003 groeiden deze laatste met 5 pct., terwijl de groei van de afzetmarkten binnen het eurogebied beperkt bleef tot 1,3 pct.

Onder de impuls van die snellere groei begon ook het uitvoervolume van goederen en diensten zich vanaf het derde kwartaal van 2003 te herstellen. Over het hele jaar 2003 bedroeg de toename 2,1 pct. Dit herstel komt tot uiting in de forse toename, sinds mei 2003, van de indicator in de conjunctuurenquête die peilt naar de buitenlandse bestellingen in de verwerkende nijverheid. De stijging van die indicator werd, naast de expansie van de uitvoermarkten, gedurende de eerste maanden van 2004 in de hand gewerkt door de waardevermindering van de euro.

Verwacht wordt dat, onder invloed van de toename van de buitenlandse vraag, de uitvoergroei over de projectieperiode zal versnellen tot respectievelijk 4,9 en 5,4 pct. in 2004 en 2005. De groei van de afzetmarkten

TABEL 5 BBP EN BELANGRIJKSTE BESTEDINGSCATEGORIEËN, TEGEN PRIJZEN VAN 2000

(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar, voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens)

	2000	2001	2002 ⁽²⁾	2003	2004 r	2005 r
Consumptieve bestedingen van de particulieren	3,4	0,9	0,4	1,7	1,8	2,3
Consumptieve bestedingen van de overheid	2,7	2,5	1,9	2,8	2,3	2,2
Brutovorming van vast kapitaal	3,5	0,5	-2,1	1,1	1,3	4,5
Woongebouwen	0,9	-0,6	-1,6	1,3	1,1	2,4
Overheid	2,0	-12,4	1,6	-6,2	7,4	13,0
Ondernemingen	4,6	2,5	-2,7	1,8	0,7	4,2
Voorraadwijzigingen ⁽¹⁾	0,2	-0,7	0,8	0,7	0,1	-0,6
Totaal van de binnenlandse bestedingen	3,5	0,5	1,0	2,5	1,9	2,1
Netto-uitvoer van goederen en diensten ⁽¹⁾	0,4	0,2	-0,3	-1,4	0,5	0,5
Uitvoer van goederen en diensten	8,6	1,3	0,8	2,1	4,9	5,4
Invoer van goederen en diensten	8,4	1,1	1,1	3,8	4,4	5,0
Bbp	3,7	0,7	0,7	1,1	2,3	2,6

Bronnen: INR, NBB.

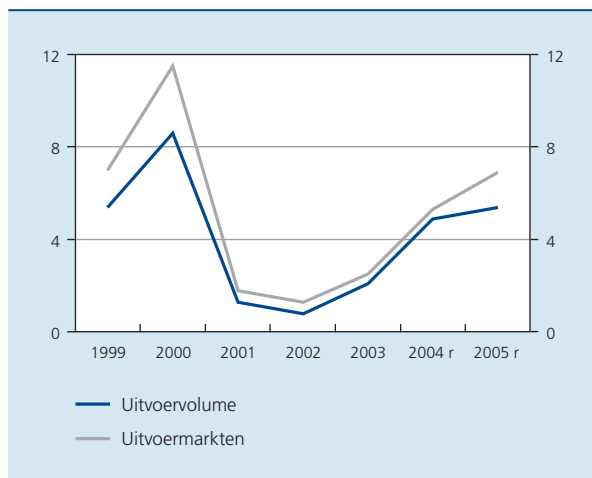
(1) Bijdrage tot de verandering van het bbp.

(2) Deze cijfers zijn beïnvloed door de herklassering van de openbare radio- en televisiemaatschappijen van de sector van de niet-financiële vennootschappen naar die van de overheid. Indien met die herklassering geen rekening wordt gehouden, zijn de consumptieve bestedingen van de particulieren in 2002 met 0,9 pct. veranderd, die van de overheid met 1,3 pct., de brutovorming van vast kapitaal door de ondernemingen en de overheid met respectievelijk -2,6 pct. en 0,6 pct., de finale binnenlandse bestedingen met 0,3 pct. en het bbp met 0,8 pct.

binnen het eurogebied, die gedurende 2002 en 2003 onder die van buiten het eurogebied bleef, zou geleidelijk nauwer bij deze laatste gaan aansluiten.

GRAFIEK 9 UITVOERMARKTEN EN UITVOER VAN GOEDEREN EN DIENSTEN TEGEN VASTE PRIJZEN

(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar, voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens)



Bronnen: ECB, INR, NBB.

Ondersteund door de binnenlandse bestedingen, is het invoervolume van goederen en diensten in 2003 met 3,8 pct. duidelijk fors gestegen dan de uitvoer. Verwacht wordt dat over de projectieperiode de invoergroei verder zal versnellen als gevolg van de toenemende uitvoergroei en de versteviging van de binnenlandse vraagcomponenten. De invoer zou evenwel minder sterk groeien dan de uitvoer. Bijgevolg zou de netto-uitvoer in 2004 en 2005 telkens ten belope van ongeveer 0,5 procentpunt een positieve bijdrage leveren tot de groei van het bbp.

Dit volumeverloop zou zich in 2004 en 2005 vertalen in een stijging van het, in verhouding tot het bbp uitgedrukte, saldo van de goederen- en dienstenrubriek op de lopende rekening van de betalingsbalans. Het verwachte prijsverloop zou immers over de twee jaren samen een neutraal effect uitoefenen. Wat de andere rubrieken van de lopende rekening betreft, zou het overschot bij de factorinkomens zich stabiliseren en zou het tekort bij de lopende overdrachten enigszins verkleinen. Het overschot op de lopende rekening zou bijgevolg toenemen, van 3,1 pct. bbp in 2003 tot 3,9 pct. bbp in 2005.

3. Prijzen en kosten

3.1 Prijzen

De aan de hand van de HICP gemeten inflatie liep in maart 2004 terug tot 1 pct. Als gevolg van het hieronder toegelichte prijsverloop voor ruwe aardolie liet zij in april een vrij forse versnelling optekenen tot 1,7 pct. en daarna zou zij tijdelijk de 2 pct. overschrijden. Nadien zou de inflatie, op enige korte-termijnvolatiliteit na, teruglopen tot ongeveer 1,6 pct. omstreeks medio 2005 vooraleer enigszins te versnellen naar aanleiding van de verbeterde conjunctuur. Alles samen zou de inflatie in 2004 en 2005 op respectievelijk gemiddeld 1,8 pct. en 1,7 pct. uitkomen, tegen 1,5 pct. in 2003. Uiteraard zijn deze projecties sterk afhankelijk van de hierboven beschreven technische hypothesen, vooral die met betrekking tot het verloop

van de korte rente, de wisselkoers en de prijs voor ruwe aardolie, alsook van de veronderstelling dat de matige loonkostenontwikkeling aanhoudt.

De in het vooruitzicht gestelde lichte versnelling van de inflatie tussen 2003 en 2004 is het gevolg van een reeks prijsveranderingen van voornamelijk administratieve aard. Zoals blijkt uit kader 3, heeft dit soort van prijsveranderingen in 2002 en 2003 de inflatie in niet te verwaarlozen mate gedrukt; in 2004 en 2005 zullen zij daarentegen naar alle waarschijnlijkheid een inflatieverhogend effect sorteren van respectievelijk 0,1 en 0,2 procentpunt. Daarnaast werd het recentelijk opgetekende inflatieprofiel in hoge mate bepaald door het prijsverloop van de doorgaans erg volatiele componenten energiedragers en niet-bewerkte levensmiddelen. Ook voor de toekomst wordt verwacht dat zij aanleiding zullen geven tot niet onbelangrijke korte-termijn schommelingen in de inflatie.

TABEL 6 GEHARMONISEERDE CONSUMTIEPRIJSINDEX VOOR BELGIË
(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)

	Totaal	Energiedragers			Niet-bewerkte levensmiddelen ⁽¹⁾			Onderliggende inflatietendens ⁽²⁾	p.m. Gezondheidsindexcijfer ⁽³⁾		
		Bewerkte levensmiddelen	Niet-energetische industriële goederen	Diensten							
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	1,5	0,2	1,7	1,7	2,8	1,0	1,9	1,5			
2004 r	1,8	4,5	1,4	1,5	n.	n.	n.	1,6			
2005 r	1,7	2,3	2,1	1,6	n.	n.	n.	1,6			
Exclusief prijsveranderingen van voornamelijk administratieve aard ⁽⁴⁾											
1999	1,2	1,7	0,0	1,3	0,6	0,8	2,2				
2000 ⁽⁵⁾	3,0	16,8	0,2	1,5	1,2	0,7	2,4				
2001	2,6	1,9	6,9	2,2	2,1	1,9	2,5				
2002	1,9	-2,7	3,2	2,4	1,5	1,6	3,4				
2003	1,8	1,0	1,7	2,0	2,1	1,0	2,7				
2004 r	1,7	3,0	1,4	1,6	n.	n.	n.				
2005 r	1,5	0,8	2,1	1,5	n.	n.	n.				

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

(1) Fruit, groenten, vlees en vis.

(2) Gemeten aan de hand van de HICP ongerekend niet-bewerkte levensmiddelen en energiedragers.

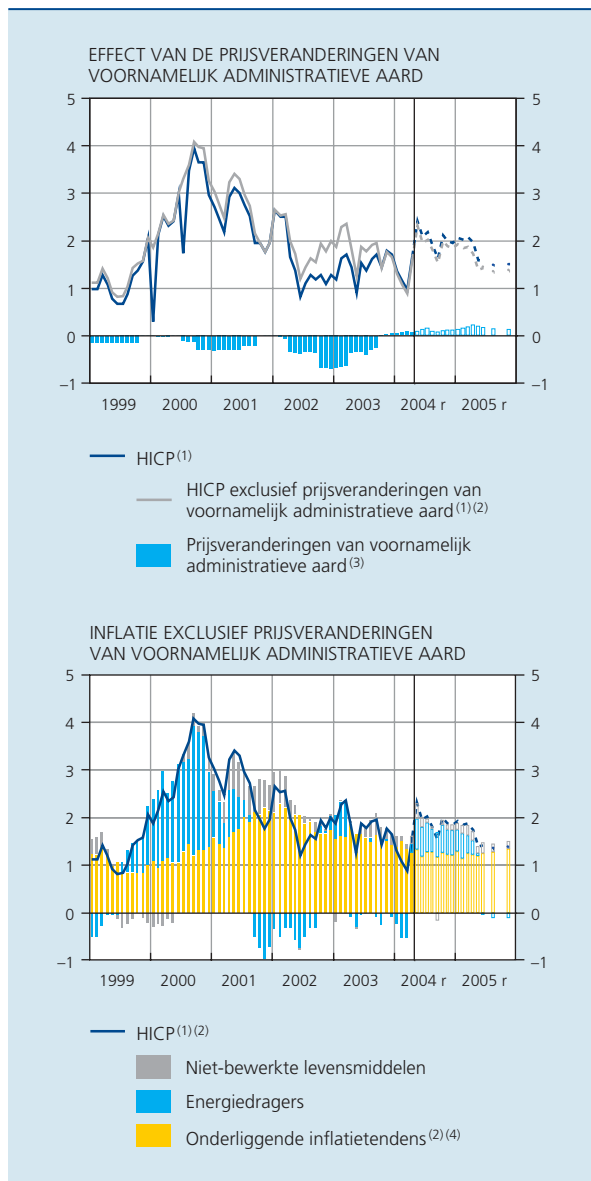
(3) Nationale consumptieprijsindex ongerekend de producten die schadelijk worden geacht voor de gezondheid, namelijk tabak, alcoholhoudende dranken, benzine en diesel.

(4) Dat zijn de maatregelen betreffende het kijk- en luistergeld, de wijzigingen in de tarifiering voor de netwerkindustriën waar de liberalisering het verst gevorderd is – namelijk telecommunicatie, elektriciteit en gas – en de wijzigingen in de indirecte belastingen.

(5) Ongerekend het geraamde effect van de opnemng van de koopjes in de HICP vanaf 2000.

GRAFIEK 10 INFLATIE : ANALYTISCHE UITSPLITSING

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



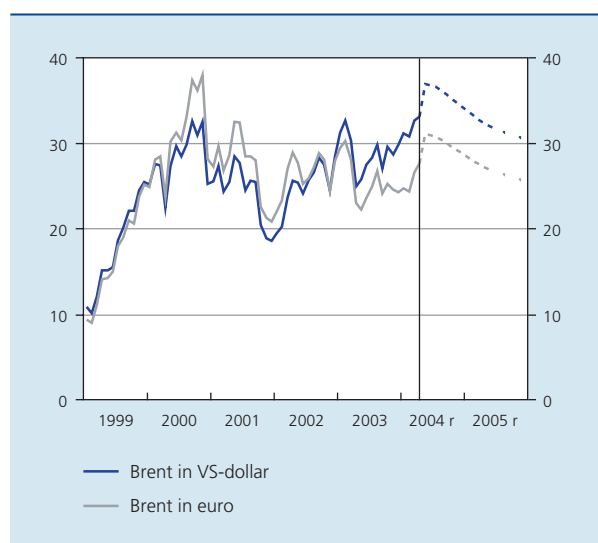
Bronnen : EC, NBB.

- (1) Veranderingspercentages t.o.v. de overeenstemmende maand van het voorgaande jaar.
- (2) Ongerekend het geraamde effect, in januari en juli 2000, van de opname van de koopjes in de HICP vanaf 2000.
- (3) Dat zijn de maatregelen betreffende het kijk- en luistergeld, de wijzigingen in de tarifiering voor de netwerkindustriën waar de liberalisering het verst gevorderd is – namelijk telecommunicatie, elektriciteit en gas – en de wijzigingen in de indirecte belastingen.
- (4) Gemeten aan de hand van de HICP ongerekend niet-bewerkte levensmiddelen en energiedragers.

Vooral het verloop van de prijzen voor energiedragers zorgde in februari en maart 2004 voor een tijdelijke inflatievertraging. In april veroorzaakte deze component daarentegen een forse versnelling die zich – naar alle waarschijnlijkheid – in mei zal voortzetten. Deze respectievelijk neer- en opwaartse bewegingen zijn in de eerste plaats toe

te schrijven aan basiseffecten als gevolg van de aanzienlijke prijschommelingen voor ruwe aardolie een jaar eerder. Die prijs werd begin 2003 immers eerst fors opgedreven door de staking in Venezuela en door de oorlog in Irak, maar ging vervolgens sterk dalen zodra duidelijk werd dat de oorlog in Irak van korte duur zou zijn. Sedertdien kwam de in dollar luidende prijs voor ruwe aardolie echter opnieuw onder opwaartse druk te staan als gevolg van de sterke wereldvraag, de productiebeperkingen van de OPEC, de geringe commerciële voorraden in de VS en de vrees dat politieke onrust en aanslagen in verschillende olieproducerende landen de bevoorrading in het gedrang konden brengen. In april 2004 was de prijs voor een vat ruwe aardolie van het Brent-type opgelopen tot bijna 35 dollar, wat ongeveer even hoog is als tijdens de periode net vóór de oorlog in Irak of tijdens de herfst van 2000. In de loop van de maand mei trok hij nog verder aan.

De weerslag hiervan op het inflatieverloop werd echter fors gematigd door de appreciatie van de euro. Hierdoor bleef de in euro luidende prijs van ruwe aardolie relatief stabiel tot maart 2004 en onderschreed hij ook nog in april met bijna 10 euro het in november 2000 bereikte hoogtepunt. Prijsontwikkelingen van ruwe aardolie sorteren vrijwel onmiddellijk een effect op de consumptieprijsen van motorbrandstoffen en stookolie, zodat de transmissie via de olieprijsen het meest directe kanaal is waarlangs het wisselkoersverloop van de euro de consumptieprijsen beïnvloedt. Voorts zij aangestipt dat de onder opwaartse druk staande aardolieprijzen

GRAFIEK 11 PRIJS VAN RUWE AARDOLIE
(maandgemiddelden)

Bron : ECB.

- (1) Werkelijk verloop tot april 2004, hypothesen vanaf mei 2004 (per maand tot juni 2005 en per kwartaal nadien).

Kader 3 – De omslag in de prijsveranderingen van voornamelijk administratieve aard

In 2002 en 2003 ondervond de inflatie een niet onaanzienlijk neerwaarts effect van de afschaffing van het kijk- en luistergeld in Vlaanderen en Brussel, de verlaging ervan in Wallonië en de door het Controlecomité voor de Elektriciteit en het Gas gewijzigde berekening van de gereguleerde gas- en elektriciteitsprijzen. Wat deze laatste factor betreft, waren bij het opstellen van de projecties geen verdere verlagingen bekend van het in Wallonië en Brussel van toepassing blijvende stelsel van gereguleerde prijzen. Voor Vlaanderen, waar de gas- en elektriciteitsmarkt sedert juli 2003 volledig is geliberaliseerd, kondigde de standaardleverancier daarentegen wel tariefverlagingen aan. Daar staat echter tegenover dat in dit gewest een belasting is ingevoerd ter compensatie van de inkomsten die de gemeenten derven als gevolg van de liberalisering (de zogeheten Elia-heffing). In april 2004 is de wet betreffende de milieutaksen en de ecobonussen in de praktijk omgezet. Er mag worden aangenomen dat dit in nettoterminen tot geringe prijsverminderingen leidt.

PRIJSVERANDERINGEN VAN VOORNAMELIJK ADMINISTRATIEVE AARD

(geraamde bijdrage tot de inflatie in procentpunten)

	2002	2003	2004	2005
Afschaffing van het kijk- en luistergeld in Vlaanderen en Brussel	-0,27	-0,27	-	-
Verlaging van het kijk- en luistergeld in Wallonië	-	-0,05	-0,05	-
Weerslag van tariefwijzigingen voor elektriciteit en gas	-0,09	-0,13	-0,01	-0,04
Indirecte belastingen op elektriciteit en gas	-	-	0,02	0,04
Milieutaksen en ecobonussen	-	-	-0,05	-0,02
Indirecte belastingen op tabak en aardolieproducten	-	0,12	0,19	0,17
Totaal	-0,36	-0,33	0,10	0,15

De eerder beperkte neerwaartse invloed die in 2004 en 2005 van deze factoren uitgaat, weegt niet op tegen de verhoging van de indirecte belastingen op tabak en aardolieproducten. Voor deze laatste werd met name een kliksysteem voor de verhoging van de accijnzen ingevoerd. Volgens dit systeem wordt de helft van elke uit de toepassing van het programmacontract voortvloeiende prijsverlaging gecompenseerd door een verhoging van de accijnzen die daarna permanent van kracht blijft. Tijdens de periode 2004-2008 zou dit systeem ieder jaar worden toegepast tot een maximale accijnsverhoging van 0,028 euro per liter zou zijn bereikt. In 2003 werd dit systeem reeds toegepast voor benzine, voor een bedrag van 0,014 euro per liter.

Uiteraard valt niet uit te sluiten dat het uiteindelijke inflatieresultaat wordt beïnvloed door overheidsmaatregelen die bij het opstellen van deze projecties nog niet bekend waren.

tot gevolg hadden dat het in kader 3 beschreven kliksysteem tijdens de eerste vier maanden van 2004 nog geen aanleiding had gegeven tot accijnsverhogingen voor benzine en slechts in partiële mate voor diesel.

Overeenkomstig de in de termijncontracten weerspiegelde impliciete prijzen zouden de noteringen voor ruwe aardolie op de wereldmarkt vanaf juni teruglopen tot 34 dollar per vat aan het einde van 2004 en tot 30 dollar per vat

aan het einde van 2005, terwijl er wordt van uitgegaan dat de wisselkoers van de euro tegenover de VS-dollar onveranderd blijft op 1,19 dollar voor 1 euro. Het prijsstijgingstempo van de energiedragers zou derhalve oplopen tot ongeveer 9 pct. tijdens de maanden mei, juni en juli. Daarna mag evenwel een lichte vertraging worden verwacht, die vanaf het eerste kwartaal van 2005 aan kracht zou winnen. Het voorziene traject is echter wel met meer onzekerheid behept dan doorgaans het geval is.

De onzekerheid rond het te verwachten prijsverloop van de niet-bewerkte levensmiddelen is ook groot omdat het in hoge mate wordt bepaald door soms erg wisselvallige aanbodvoorwaarden. De afgelopen maanden waren deze laatste eerder gunstig. In de veronderstelling dat ze in de toekomst een neutraal verloop hebben, zou het prijsstijgingstempo van de niet-bewerkte levensmiddelen in 2004 op ongeveer 1,4 pct. en in 2005 op om en nabij 2 pct. uitkomen, wat ongeveer evenveel is als in 2003.

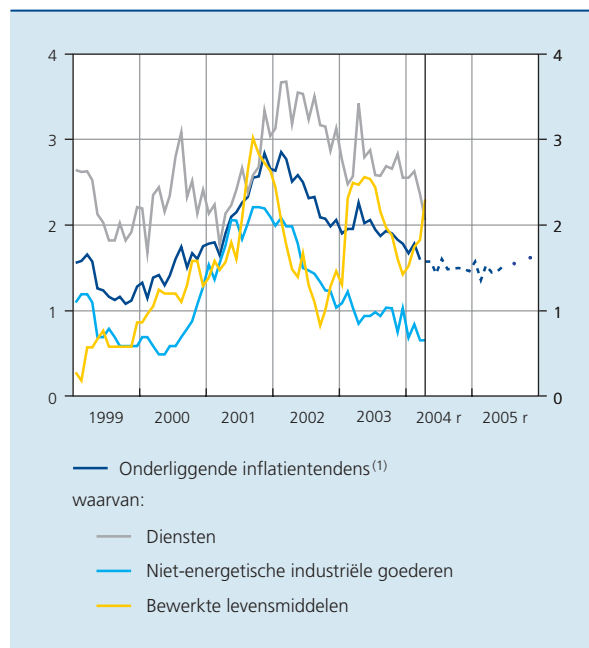
Worden de prijsveranderingen van voornamelijk administratieve aard en het, volatiele, verloop van de prijzen van niet-bewerkte levensmiddelen en de energiedragers buiten beschouwing gelaten, dan krijgt men een duidelijk beeld van de onderliggende inflatietendens. Terwijl het aldus gemeten gemiddelde prijsstijgingstempo reeds was teruggelopen van 2,4 pct. in 2002 tot 2 pct. in 2003, zal het naar verwachting verder vertragen tot 1,6 pct. in 2004 en 1,5 pct. in 2005. Die vertraging hangt samen met de appreciatie van de euro, waardoor de prijsdruk van buitenlandse oorsprong is verminderd, ondanks de aantrekkende prijzen voor zowel energetische als niet-energetische grondstoffen. Terwijl wisselkoersveranderingen vrijwel ogenblikkelijk doorwerken in de consumptieprijzen van energiedragers, verloopt dat proces voor de meeste andere producten trager. Bovendien kan, zoals blijkt uit kader 4, zowel de omvang van die transmissie als de fasering ervan in de tijd verschillen van de ene tot de andere periode van uitgesproken wisselkoerswijzigingen.

De vertraging van de onderliggende inflatietendens houdt bovendien verband met het feit dat het loonkostenverloop, zoals verderop wordt toegelicht, in 2003 sterk vertraagde en verondersteld wordt gematigd te blijven, alsook met het al bij al gematigde stijgingstempo van de binnenlandse vraag. De tijdens de eerste vier maanden van 2004 vastgestelde ontwikkelingen van de onderliggende inflatietendens zijn daarmee in overeenstemming.

Ondanks een sterke volatiliteit die voornamelijk toe te schrijven is aan het prijsverloop voor pakketreizen, bleef de fundamentele tendens voor de diensten tijdens de eerste vier maanden van 2004 neerwaarts gericht. Dat had vooral te maken met de traag stijgende loonkosten, die in de diensten het zwaarst wegen. Ook bij de niet-energetische industriële goederen, waar de appreciatie van de euro een grotere impact heeft, liep het prijsstijgingstempo tijdens de eerste vier maanden van 2004 verder terug. Deze ontwikkelingen werden echter voor een deel gecompenseerd door de versnelling van het prijsstijgingstempo voor bewerkte levensmiddelen, die verband hield met de verhoging, in februari 2004, van

GRAFIEK 12 ONDERLIGGENDE INFLATIETENDENS

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



Bronnen: EC, NBB.

(1) Gemeten aan de hand van de HICP ongerekend niet-bewerkte levensmiddelen en energiedragers, alsook prijsveranderingen van voornamelijk administratieve aard.

de maximprijs voor gereguleerd brood. Deze vorm van prijsreglementering wordt in juli 2004 evenwel afgeschaft. Verwacht wordt dat tijdens het tweede semester van 2004 een einde zal komen aan de daling van de onderliggende inflatietendens en dat zij vanaf medio 2005 plaats zal maken voor een lichte verhoging. De doorsijpeling van de appreciatie in de consumptieprijsinflatie, enerzijds, en de vertraging van het loonkostenverloop, anderzijds, zou immers geleidelijk tot stilstand komen en de aantrekkende conjunctuur zou later tot een bescheiden inflatieversnelling leiden.

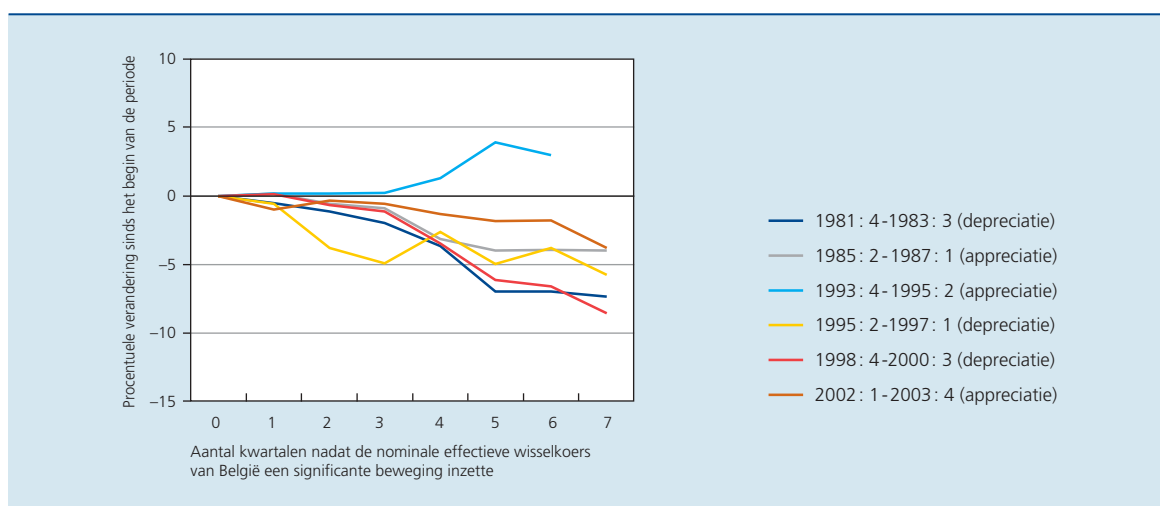
Gelet op de hierboven geschetste ontwikkelingen, zou het gezondheidsindexcijfer, dat de referentie vormt voor de indexering van de lonen en van andere inkomens, zowel in 2004 als in 2005 met 1,6 pct. stijgen. Uiteraard is ook dat resultaat sterk afhankelijk van de bij de projectie gehanteerde uitgangspunten.

Kader 4 – Transmissie van wisselkoerswijzigingen

De sinds het eerste kwartaal van 2002 sterk in waarde gestegen nominale effectieve wisselkoers van België heeft ongetwijfeld een rol gespeeld in de vertraging van de onderliggende inflatietendens tijdens de afgelopen twee jaar. Een en ander komt vooral tot uiting in de component niet-energetische industriële goederen die, naast een groot aandeel rechtstreeks geïmporteerde consumptiegoederen, ook goederen bevat die in België worden geproduceerd met behulp van geïmporteerde fabriekaten. Het verloop van de invoerprijzen van fabriekaten tijdens de periode gaande van het eerste kwartaal van 2002 tot het vierde kwartaal van 2003 kan bijgevolg een indicatie geven van de mate waarin de recente appreciatie een neerwaartse druk heeft uitgeoefend op de consumptieprijzen. Dat verloop viel relatief beperkt uit in vergelijking met de veranderingen in de invoerprijzen tijdens andere periodes van uitgesproken wisselkoersschommelingen.

INVOERPRIJZEN VAN FABRIKATEN ⁽¹⁾

(procentuele verandering sinds het begin van de periode) ⁽²⁾



Bronnen: INR, NIS, NBB.

(1) Eenheidswaarden van producten van de verwerkende nijverheid, exclusief diamant. Zij betreffen tot 1992 de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie, nadien enkel België.

(2) De verschillende bewegingen in de invoerprijzen werden herschaald naar de omvang en de richting – in het geval van een depreciatie – van de verandering in de nominale effectieve wisselkoers tijdens de meest recente periode van appreciatie, teneinde de bewegingen in de invoerprijzen onderling vergelijkbaar te maken.

Algemeen wordt aangenomen dat wisselkoerswijzigingen op de lange termijn volledig in de invoerprijzen worden doorberekend. Op de kortere termijn hoeft er evenwel geen eenvoudig lineair verband te bestaan tussen wisselkoersschommelingen enerzijds en het verloop van de invoerprijzen anderzijds omdat buitenlandse exporteurs bij hun prijszetting in min of meerdere mate rekening kunnen houden met de specifieke marktomstandigheden in het land van bestemming (*pricing-to-market*).

Voor zover een dergelijke *pricing-to-market* wordt toegepast, leiden wisselkoerswijzigingen niet tot schommelingen in de invoerprijzen, maar tot fluctuaties in de marges van de buitenlandse exporteurs. Doorgaans wordt aangenomen dat de mate van *pricing-to-market* afhangt van de aard van de wisselkoerswijziging. Wanneer de vastgestelde wisselkoersverandering als tijdelijk wordt beschouwd, zal de prijsaanpassing in principe minder uitgesproken zijn dan wanneer de perceptie bestaat dat zij permanent is. In het eerste geval bestaat immers het risico dat de economische actoren achteraf hun prijzen opnieuw in de omgekeerde richting zullen moeten aanpassen. Ook de richting van de wisselkoersschommeling kan een rol spelen, omdat de mate waarin buitenlandse exporteurs

teurs hun marge kunnen laten fluctueren, wellicht niet symmetrisch is. Zo leidt *pricing-to-market* bij een depreciatie van de euro tot een versmalling van de marge van de buitenlandse exporteurs, wat wellicht minder houdbaar is dan een verbreding in geval de euro in waarde stijgt.

Daarenboven zij opgemerkt dat ook andere factoren een rol kunnen spelen. Zo gaat, als gevolg van onder meer de sterke wereldvraag, de in het eerste kwartaal van 2002 ingezette periode van appreciatie gepaard met een ononderbroken opwaartse druk op de prijzen van zowel de energetische als de niet-energetische grondstoffen.

3.2 Loonkosten

Het verloop van de lonen in de particuliere sector wordt dit jaar, net als vorig jaar, grotendeels bepaald door de loonakkoorden die in de eerste helft van 2003 in de paritaire comités zijn afgesloten, en door de automatische koppeling van de lonen aan het gezondheidsindexcijfer, samen de conventionele loonsverhogingen. De loononderhandelingen hadden plaats in het kader van het centrale akkoord van december 2002, waarin de sociale partners voor de periode 2003-2004 een indicatieve loonnorm van 5,4 pct. hadden afgesproken voor de toename van de uurloonkosten in de particuliere sector.

Gezien de sombere economische situatie tijdens de onderhandelingen en de onzekerheid omtrent de economische opleving, hadden de sociale partners de paritaire comités ertoe opgeroepen om voor het jaar 2003 een bijzondere inspanning inzake loonmatiging te leveren en het grootste deel van de reële conventionele loonsverhogingen uit te stellen tot 2004. In het eerste jaar van een tweejaarlijks centraal akkoord zijn die verhogingen gewoonlijk wel relatief beperkter, maar in 2003 zijn ze kwartaal-op-kwartaal onder die van de drie voorgaande centrale akkoorden gebleven. In het eerste kwartaal van 2004 zijn de reële conventionele lonen dan ook, zoals verwacht, sneller gaan groeien. Voor het hele jaar zouden ze met gemiddeld 0,8 pct. toenemen, na een stijging met slechts 0,4 pct. in 2003.

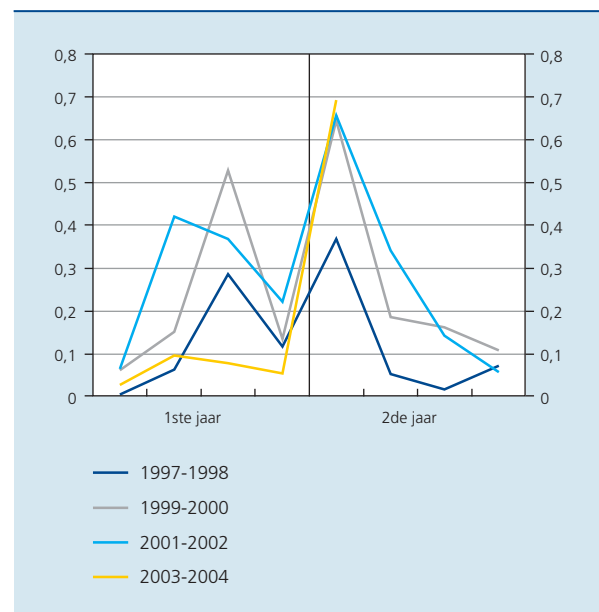
De inflatie, die ondanks een lichte versnelling ten opzichte van 2003 relatief laag blijft, zou in 2004 leiden tot een automatische indexering van de lonen met gemiddeld 1,6 pct., tegen 1,5 pct. in 2003. Daardoor zouden de conventionele lonen in 2004 met in totaal 2,4 pct. stijgen. Dit betekent voor de periode 2003-2004 een gecumuleerde toename met 4,2 pct., tegen 7,2 pct. voor de periode 2001-2002.

Sommige loonakkoorden lieten expliciet ruimte voor collectieve loonsverhogingen op het niveau van de bedrijven. Deze worden tot de loondrift gerekend, samen met premies en de impact van wijzigingen in de structuur van de

werkgelegenheid die het gemiddelde loonniveau beïnvloeden. Die loondrift wordt voor 2004 op 0,8 pct. geraamd, wat een lichte versnelling impliceert ten opzichte van 2003, toen hij 0,5 pct. zou hebben bedragen.

In de loop van dit jaar wordt een op de Werkgelegenheidsconferentie van september 2003 afgesproken pakket verminderingen van sociale werkgeversbijdragen van kracht. In 2004 wordt hiervoor 400 miljoen euro uitgetrokken. Zodra de kruissnelheid zal zijn bereikt, zal het budget van de maatregelen echter 840 miljoen euro bedragen. Het gaat onder meer om algemene verlagingen in de vorm van een intensivering van de structurele bijdrageverminderingen, maar het grootste deel van de enveloppe gaat naar een vermindering van de loonkosten van specifieke doelgroepen van werknemers. Zo zijn er bijvoorbeeld

GRAFIEK 13 REËLE CONVENTIONELE LONEN ⁽¹⁾
(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande kwartaal)



Bron: FOD Werkgelegenheid, Arbeid en Sociaal Overleg.

(1) In de paritaire comités geregeld loonsverhogingen voor arbeiders en bedienden, afgezien van de op ondernemingsniveau toegekende verhogingen en ongerekend de indexeringen.

maatregelen gericht op werknemers met lage lonen en op personeel in de non-profitsector. Het geheel van de maatregelen zou de groei van de uurloonkosten in de particuliere sector in 2004 met 0,5 procentpunt drukken, waardoor hij op 2,6 pct. zou uitkomen. In totaal zou de gecumuleerde groei van de loonkosten per gewerkt uur in 2003-2004 op 4,8 pct. uitkomen, wat minder is dan de indicatieve loonnorm voor die periode en ook een gevoelige vertraging betekent ten opzichte van 2001-2002, toen de gecumuleerde loonkostengroei 9,2 pct. bedroeg.

Mede door de opleving van de economische groei zou er dit jaar een einde komen aan de tijdens de afgelopen jaren vastgestelde daling van de gemiddelde arbeidsduur van werknemers. Daardoor zouden de loonkosten per per werknemer in 2004 iets sneller toenemen dan die per gewerkt uur. De groei met 2,8 pct. betekent wel een versnelling in vergelijking met de stijging van 1,8 pct. in 2003, toen het gemiddelde aantal gewerkte uren per werknemer met 0,3 pct. zou zijn teruggelopen.

Deels door de toename van het aantal door werknemers gewerkte uren, maar vooral door de opleving van de economische activiteit, zou de arbeidsproductiviteit – de reële toegevoegde waarde per werknemer – in 2004 verder

toenemen met 2,3 pct., na een stijging met 1,6 pct. in 2003. Hierdoor zouden de loonkosten per eenheid product, bijna zoals in 2003 toen de toename amper 0,2 pct. bedroeg, slechts een matige stijging van 0,5 pct. laten optekenen.

Zoals vermeld in het Technisch Verslag van de Centrale Raad voor het Bedrijfsleven, hebben de uurloonkosten in de Belgische ondernemingen sinds 1996, het jaar waarin de wet op het concurrentievermogen van kracht werd, gemiddeld beschouwd gelijke tred gehouden met het verloop in de drie belangrijkste buurlanden: Duitsland, Frankrijk en Nederland. In de veronderstelling dat, zoals de wet het voorschrijft, de loonkosten in België in lijn blijven met die in de buurlanden, mag worden verwacht dat de in 2003 in België begonnen ontwikkeling zich in 2005 zal voortzetten: er is namelijk een loonmatiging aangekondigd in Nederland en er zijn getemperde verwachtingen voor Frankrijk en zeker voor Duitsland. Op basis van vooruitzichten inzake loonkosten per werknemer en van de arbeidsduur per werknemer in de buurlanden, zouden de loonkosten per gewerkt uur er in de particuliere sector met gemiddeld 2 à 2,5 pct. kunnen toenemen.

TABEL 7 LOONKOSTEN IN DE PARTICULIERE SECTOR
(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)

	2001	2002	2003 r	2004 r	2005 r
Brutolonen per gewerkt uur	3,7	4,8	2,3	3,2	2,5
Conventionele lonen ⁽¹⁾	3,3	3,8	1,8	2,4	2,0
Reële conventionele aanpassingen	0,8	1,5	0,4	0,8	0,4
Indexeringen	2,5	2,3	1,5	1,6	1,6
Loondrift ⁽²⁾	0,3	1,0	0,5	0,8	0,5
Sociale bijdragen van werkgevers ⁽³⁾	0,2	0,2	-0,3	-0,5	-0,3
waarvan:					
Betaald aan de overheid	-0,2	0,1	-0,3	-0,5	-0,3
Loonkosten per gewerkt uur	3,9	5,0	2,1	2,6	2,2
Wijziging in de arbeidsduur per werknemer ⁽³⁾	-0,3	-0,6	-0,3	0,2	0,1
Loonkosten per werknemer	3,6	4,4	1,8	2,8	2,4
Arbeidsproductiviteit ⁽⁴⁾	-1,2	1,4	1,6	2,3	1,2
Loonkosten per eenheid product	4,8	2,9	0,2	0,5	1,1

Bronnen: FOD Werkgelegenheid, Arbeid en Sociaal Overleg; INR, NBB.

(1) In de paritaire comités vastgestelde loonsverhogingen.

(2) Door de ondernemingen toegekende verhogingen en premies bovenop de centrale en sectorale collectieve overeenkomsten, loondrift als gevolg van veranderingen in de werkgelegenheidsstructuur – onder meer wegens de programma's voor werkgelegenheidscreatie – en vergissingen en weglatingen.

(3) Bijdrage tot de toename van de loonkosten.

(4) Verhouding tussen de toegevoegde waarde tegen vaste prijzen en het aantal werkzame personen, werknemers en zelfstandigen.

Mede rekening houdend met de impact, in 2005, van fiscale en parafiscale maatregelen die de wig tussen loonkosten en nettolonen verkleinen, zou de groei van de loonkosten per gewerkt uur volgend jaar in België op 2,2 pct. kunnen uitkomen. De reeds genoemde verminderingen van de werkgeversbijdragen zouden een matigende impact hebben van 0,3 pct., waardoor de brutolonen per gewerkt uur in dat geval met 2,5 pct. zouden toenemen. De indexeringen zouden zowat 1,6 pct. bedragen. Uitgaande van een loondrift van 0,5 pct., impliceren deze ramingen voor 2005 een aanpassing van de reële conventionele lonen met 0,4 pct., wat al met al zeer vergelijkbaar is met de situatie in 2003, het eerste jaar van het lopende centrale akkoord.

Indien de gemiddelde arbeidsduur per werknemer tijdens de aanhoudende opleving van de economische activiteit blijft toenemen, zouden de lonen per werknemer iets sneller stijgen dan die per gewerkt uur en zou de arbeidsproductiviteit met 1,2 pct. kunnen toenemen, waardoor de loonkosten per eenheid product met 1,1 pct. zouden groeien.

3.3 Kosten en deflatoren

Doordat de ondernemingen actief zijn in een sterk concurrerende omgeving – en dit zowel op de exportmarkten als op hun eigen binnenlandse markt – kunnen de verkoopprijzen niet vrij worden aangepast, met name aan het verloop van de productiekosten. De ondernemingen zijn derhalve genoodzaakt hun prijzen te zetten binnen grenzen die worden bepaald door de marktvoorwaarden en de vraag. Rekening houdend met het verloop van hun productiekosten – voornamelijk de loonkosten en de invoerprijzen – zullen de ondernemingen bijgevolg genoopt zijn tot het aanpassen, althans gedeeltelijk, van hun exploitatiemarge.

De deflator van de binnenlandse vraag – die het verloop van de verkoopprijzen op de binnenlandse markt weergeeft – is over de periode 2001-2003 met gemiddeld 1,5 pct. per jaar toegenomen, en deze ontwikkeling zou in bijna hetzelfde tempo in 2004 en 2005 moeten aanhouden. Het verloop van de uitvoerprijzen, van zijn kant, is grilliger en wordt – rekening houdend met het hoge gehalte aan ingevoerde goederen in de uitvoer en met de concurrentievoorwaarden die worden ingegeven door de op de derde markten heersende prijszetting – in hoge

TABEL 8 DEFLATOREN
(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)

	2001	2002	2003 r	2004 r	2005 r
<i>Deflatoren van de vraagcomponenten en van het bbp</i>					
Finale vraag ⁽¹⁾	1,6	0,2	0,1	1,1	1,5
Binnenlandse vraag ⁽¹⁾	1,8	1,2	1,5	1,7	1,7
Uitvoer	1,5	-0,9	-1,4	0,7	1,3
Invoer	1,5	-1,7	-1,8	1,0	0,9
<i>p.m. Ruilvoet</i>	0,0	0,8	0,3	-0,3	0,4
Bbp	1,8	1,7	1,7	1,3	2,0
<i>Kosten van binnenlandse oorsprong per eenheid toegevoegde waarde</i>					
Loonkosten ⁽²⁾	5,0	3,2	0,7	0,9	1,6
Bruto exploitatieoverschot ⁽³⁾	-1,4	-1,1	3,9	0,5	2,8
waarvan :					
Exploitatiemarge van de ondernemingen ⁽⁴⁾	-4,0	-2,7	5,8	0,0	4,0
Indirecte belastingen min subsidies	-2,2	3,6	0,5	5,4	1,7

Bronnen: INR, NBB.

(1) Met inbegrip van de voorraadwijzigingen.

(2) Per eenheid bbp tegen vaste prijzen, met uitzondering van het gemengde inkomen van de zelfstandigen.

(3) Per eenheid bbp tegen vaste prijzen, met inbegrip van het gemengde inkomen van de zelfstandigen.

(4) Per eenheid toegevoegde waarde van de ondernemingen.

mate beïnvloed door de prijzen van de ingevoerde goederen en diensten. De uitvoerprijzen zouden in 2004 met 0,7 pct. en in 2005 met 1,3 pct. stijgen, terwijl de ruilvoet over de twee jaren grotendeels neutraal zou blijven.

Het verloop van de in het geheel van de geproduceerde goederen en diensten opgenomen binnenlandse kosten blijkt uit de bbp-deflator. Deze kosten omvatten de lonen, de exploitatiemarges en de indirecte belastingen min subsidies. De per eenheid toegevoegde waarde uitgedrukte loonkosten zijn in 2001 en 2002 gevoelig gestegen, namelijk met meer dan 4 pct. gemiddeld per jaar. In het licht van de problemen die de ondernemingen ondervonden om hun verkoopprijzen verhoudingsgewijs aan te passen, zagen zij zich verplicht hun exploitatiemarge terug te schroeven. Tijdens deze periode is die marge met meer dan 3 pct. gemiddeld per jaar afgenomen. Omgekeerd dragen de in 2003 en 2004 opgetekende loonmatiging alsook de verwachting dat de lonen in 2005 relatief gematigd zouden blijven, bij tot de gematigde ontwikkeling van de binnenlandse kosten over deze drie jaren; zij zouden ook een herstel mogelijk moeten maken van de exploitatiemarge per verkochte eenheid, die in de loop van de periode 2003-2005 met gemiddeld 3 pct. per jaar zou groeien. Behalve door de marge zou het bedrag van het exploitatieoverschot van de ondernemingen ook gunstig worden beïnvloed door het herstel van de finale vraag, vooral vanaf 2004. De verbetering zou in de loop van dit jaar echter worden afgeremd door het enigszins ongunstige verloop van de ruilvoet als gevolg van de stijging van de invoerprijzen, die onder meer voortvloeit uit de olieprijsstijgingen. Daarenboven zouden sommige verhogingen van de indirecte belastingen, onder meer op tabak en olieproducten, alsook de vervroegde storting in 2003 van een deel van de voor de NMBS bestemde toelage, ook in 2004 een ongunstige invloed hebben op het exploitatieoverschot.

4. Overheidsfinanciën⁽¹⁾

4.1 Overzicht

Ondanks een lang aanslepende conjunctuurvertraging is de Belgische overheid er in 2003 voor het vierde opeenvolgende jaar in geslaagd een tekort op haar begroting te vermijden. Volgens door het INR in maart 2004 gepubliceerde voorlopige gegevens zou de overheidsrekening een overschot van zowat 0,2 pct. bbp hebben vertoond.

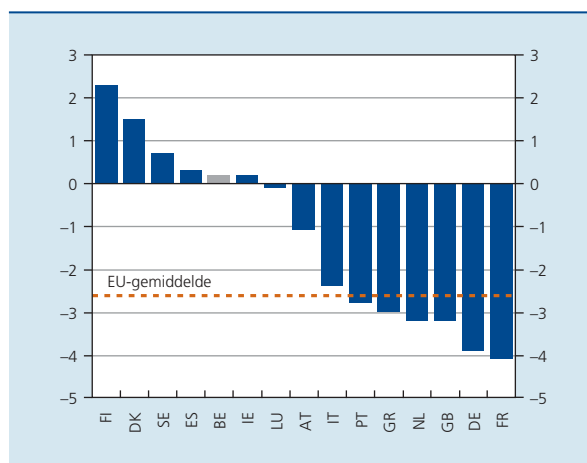
(1) Zoals blijkt uit Kader 1, zijn de projecties voor de overheidsfinanciën gemaakt en voorgesteld met inachtneming van de kalenderinvloeden op de macro-economische variabelen, precies zoals bij de opstelling van de overheidsrekeningen in de nationale boekhouding. Volgens die berekening bedraagt de reële groei van het bbp 2,4 pct. in 2004, en 2,3 pct. in 2005, tegen resp. 2,3 en 2,6 pct. voor het voor kalenderinvloeden gezuiverde bbp.

Deze prestatie steekt af tegen de toestand van de overheidsfinanciën in andere lidstaten van de EU. Enkel in Spanje en in de Scandinavische landen was het overschot groter. De rekeningen in het Verenigd Koninkrijk, Nederland en Griekenland sloten daarentegen met een tekort dat de in het Verdrag betreffende de Europese Unie vastgelegde referentiewaarde van 3 pct. bbp bereikte of licht overschreed. In Frankrijk en Duitsland, ten slotte, waar de 3 pct.-norm reeds in 2002 werd overschreden, liep het begrotingstekort nog verder op tot ongeveer 4 pct. bbp. Al met al zouden de vijftien toenmalige lidstaten in 2003 een deficit van gemiddeld 2,6 pct. bbp hebben laten optekenen.

Dat België in 2003 een beperkt overschot liet optekenen niettegenstaande de conjunctureel moeilijke omstandigheden, is toe te schrijven aan de invloed van niet-recurrerende factoren.

Reeds voor het derde jaar op rij was de activiteitsgroei aanzienlijk onder de trendmatige groei gebleven. Hierdoor is de voor de overheidsfinanciën gunstige invloed van de in de jaren 1999 en 2000 opgetekende hoogconjunctuur geleidelijk weggeëbd en zou de macro-economische omgeving volgens de binnen het ESCB gehanteerde, geharmoniseerde methode voor conjunctuurzuivering het begrotingssaldo in 2003 in totaal met zowat 0,4 pct. bbp hebben verslechterd. Het feit dat het werkelijke bbp meer dan 1 pct. onder de trendwaarde lag, werd hierbij slechts ten dele goedgemaakt door de samenstelling ervan, die voor de overheidsfinanciën iets gunstiger was dan gemiddeld.

GRAFIEK 14 BEGROTINGSSALDI IN DE EU
(2003, procenten bbp)



Bronnen : EC, INR.

Daartegenover staat dat niet-recurrente factoren in 2003 een uitermate positief effect hebben gesorteerd op de overheidsfinanciën. Het gaat vooral om de kapitaaloverdracht van Belgacom, ten belope van 5 miljard euro, in het kader van de overname door de federale overheid van de pensioenverplichtingen van deze onderneming, alsmede om de opbrengst van nieuwe vastgoedverkoppen door de federale overheid. De invloed van deze factoren werd slechts in beperkte mate gecompenseerd door onder meer de verschuiving, naar 2003, van een deel van de exploitatiesubsidies en alle investeringsbijdragen voor de NMBS die voor 2004 waren gepland. Al met al zouden de niet-recurrente factoren de begrotingssaldi in 2003 met zowat 1,5 pct. bbp hebben verbeterd. Gecorrigeerd teneinde rekening te houden met deze factoren en met de invloed van de cyclus bedroeg het tekort zowat 0,9 pct. bbp.

TABEL 9 CONJUNCTUURGEZUIVERDE EN STRUCTURELE BEGROTINGSSALDI
(procenten bbp)

	2003	2004 r	2005 r
Financieringssaldo (a)	0,2	-0,3	-1,0
Rentelasten (b)	5,6	5,1	4,8
Primair saldo (c = a + b)	5,8	4,8	3,8
<i>p.m. Ontvangsten</i>	51,6	50,0	49,2
<i>Primaire uitgaven</i>	45,8	45,2	45,4
Conjuncturele component (d)	-0,4	-0,5	-0,2
Bbp-peil	-0,7	-0,4	-0,3
Compositie-effecten	0,3	-0,1	0,1
Conjunctuurgezuiverd primair saldo (e = c - d)	6,2	5,3	4,1
Invloed van niet-recurrente factoren ⁽¹⁾ (f)	1,5	0,8	0,1
waarvan :			
Kapitaaloverdracht Belgacom	1,9	0,0	0,0
Verschuiving NMBS-financiering	-0,4	0,4	0,0
Verkoop van vastgoed	0,1	0,1	0,0
Verschuivingen tussen bedrijfsvoorheffing en inkohiering	0,0	0,1	0,1
Eenmalige bevrijdende aangifte	0,0	0,3	0,0
Structureel primair saldo (g = e - f)	4,7	4,5	4,0
<i>(p.m. Verandering structureel primair saldo)</i>		(-0,2)	(-0,5)
<i>p.m. Structureel financieringssaldo (h = a - d - f)</i>	-0,9	-0,6	-0,8

Bronnen : INR, NBB.

(1) Een positief (negatief) cijfer verbetert (verslechtert) de begrotingssaldi.

Tegen de hierboven beschreven macro-economische achtergrond zou het in 2003 opgetekende kleine overschot vanaf dit jaar omslaan in een deficit. In 2004 zou het beperkt blijven tot 0,3 pct. bbp, maar tegen 2005 zou het oplopen tot 1 pct. bbp. Bij deze projecties is enkel rekening gehouden met de reeds aangekondigde en voldoende gepreciseerde begrotingsmaatregelen; zij bevatten uiteraard niet de invloed van de beslissingen die zullen worden genomen bij de opmaak van de begroting voor 2005. Budgettaire normen op zich (b.v. het voor beide jaren beoogde begrotingsevenwicht in het recentste stabiliteitsprogramma van november 2003) – en de nog te nemen maatregelen om die normen te respecteren – worden niet in rekening gebracht. De projecties geven dus aan wat er zou gebeuren indien geen extra begrotingsmaatregelen zouden worden genomen.

De verslechtering van het begrotingssaldo zou het resultaat zijn van de tegengestelde invloeden van vier verschillende factoren.

Ten eerste zouden de rentelasten van de gezamenlijke overheid ook in 2004 en 2005 gestaag afnemen. De projecties zijn gebaseerd op de technische hypothese dat de korte marktrente ongewijzigd blijft, terwijl de lange marktrente slechts zou toenemen van gemiddeld zowat 4,3 pct. in 2004 tot gemiddeld ongeveer 4,4 pct. in 2005. Tegen deze achtergrond zou de impliciete rente op de overheidsschuld teruglopen van ongeveer 5,4 pct. in 2003 tot zowat 5 pct. in 2005, hoofdzakelijk door de herfinanciering van langlopende schulden tegen lagere tarieven. Samen met de dalende schuldgraad zou dit de rentelasten tussen 2003 en 2005 verder drukken met zowat 0,8 pct. bbp.

Voorts gaan de projecties uit van een geleidelijke conjuncturele opleving. De activiteitsgroei zou over de beschouwde periode aantrekken en zowel in 2004 als in 2005 licht boven de trendgroei uitkomen, waardoor de negatieve invloed van de zwakke conjunctuur tijdens de vorige jaren zou afnemen. Aangezien de inkomens uit arbeid, enerzijds, en de particuliere consumptie en de investeringen in woongebouwen, anderzijds, in 2004 volgens de projecties zouden achterblijven bij de activiteitsgroei, wordt de samenstelling van het bbp evenwel minder voordelig voor de overheidsfinanciën. Al met al zou de hierboven beschreven ongunstige invloed van de macro-economische omgeving dan ook met slechts zowat 0,2 pct. bbp afnemen tot nog 0,2 pct. bbp in 2005.

De impact van de beperkte verbetering van de cyclische component van de begrotingssaldi, enerzijds, en van de sterk dalende rentelasten, anderzijds, wordt evenwel ruimschoots gecompenseerd door het geleidelijk

verdwijnen van de gunstige invloed van de niet-recurrente factoren en, in mindere mate, door een verdere versoepeling van het structurele begrotingsbeleid.

In 2004 zouden de niet-recurrente factoren de begrotingssaldi nog met 0,8 pct. bbp verbeteren. Ten eerste vallen, door de bovenvermelde verschuiving naar 2003, de begrotingsmiddelen die aan de NMBS worden overgedragen, dit jaar uitzonderlijk 0,4 pct. bbp lager uit. Voorts rekent de overheid op belangrijke ontvangsten uit de regularisaties op basis van de eenmalige bevrijdende aangifte. Aangezien de opbrengst van deze operatie onmogelijk precies te voorspellen is, werd de door de regering geschatte opbrengst van zowat 0,3 pct. bbp in de projecties als technische hypothese overgenomen. Daarnaast plant de federale overheid vastgoedverkopen die de kapitaaluitgaven opnieuw met bijna 0,1 pct. bbp zouden moeten drukken. Ten slotte zouden bepaalde verhogingen van de bedrijfsvoorheffing (met name de gestegen inhouding voor de gemeentelijke belastingen en de invoering van een voorheffing op bepaalde vervangingsinkomens) de belastingen tijdelijk doen stijgen. In 2005 zou enkel dit laatste element nog enige invloed hebben op de overheidsrekening, aangezien de verhoging van de bedrijfsvoorheffing pas in 2006 volledig zou worden gecompenseerd via lagere inkohieringen. Al met al wordt er dus van uitgegaan dat het vrijwel volledig verdwijnen van de niet-recurrente factoren de begrotingssaldi tussen 2003 en 2005 met 1,4 pct. bbp zou doen verslechteren.

Daarnaast wijzen de projecties op een verdere versoepeling van het structurele begrotingsbeleid. Het structurele primaire saldo zou immers van 2003 tot 2005 met 0,7 pct. bbp afnemen. Dit is het resultaat van zowel de geplande verdere lastenverlagingen, de vermindering van de niet-fiscale en niet-parafiscale ontvangsten als het beperkt expansieve uitgavenbeleid.

4.2 Ontvangsten

De verdere tenuitvoerlegging van de hervorming van de personenbelasting zal de fiscale ontvangsten in de beschouwde jaren verminderen. De laatste fase van de hervorming heeft betrekking op de inkomens van 2004. Enkel de verhoging van het belastingvrije minimum voor gehuwde personen werd onmiddellijk ten dele in de bedrijfsvoorheffing opgenomen zelfs al mag er, wat de zelfstandigen betreft, worden van uitgegaan dat de kosten onmiddellijk in de voorafbetalingen worden weerspiegeld. Bovendien zouden de inkohieringen lager uitvallen omdat bepaalde maatregelen die van toepassing waren op de inkomens van 2002 – zoals de invoering

van een belastingkrediet voor belastingplichtigen met een beperkt beroepsinkomen en gunstmaatregelen om rekening te houden met de kinderlast – niet in de bedrijfsvoorheffing van dat jaar waren verrekend. Na 2004 is de hervorming in principe afgelopen, maar de kosten ervan zullen ook in 2005 (en nog meer in 2006) blijven toenemen omdat niet alle maatregelen onmiddellijk in de bedrijfsvoorheffing zijn verwerkt. Van 2003 tot 2005 zou het in totaal gaan om supplementaire budgettaire kosten van zowat 0,4 pct. bbp.

Ook de geplande verlagingen van de sociale-zekerheidsbijdragen zullen op het verloop van de fiscale en parafiscale ontvangsten wegen. Het gaat in de eerste plaats om de op de Werkgelegenheidsconferentie van 2003 afgesproken verminderingen van de werkgeversbijdragen. Deze laatste beogen een intensivering van de structurele vermindering en een lastenverlaging voor specifieke doelgroepen, hoofdzakelijk de werknemers met de laagste lonen en de kennisberoepen. Daarnaast zouden de op de laagste lonen betaalde werknemersbijdragen vanaf 2005 verder worden verlaagd; deze maatregel moet op termijn het enkele jaren geleden ingevoerde belastingkrediet vervangen. De totale budgettaire weerslag van deze nieuwe bijdrageverminderingen zou in de beschouwde jaren iets meer dan 0,3 pct. bbp belopen.

TABEL 10 STRUCTURELE MAATREGELEN INZAKE OVERHEIDSONTVANGSTEN

(miljoenen euro, tenzij anders aangeduid; veranderingen t.o.v. het voorgaande jaar)

	2004	2005
Belastingen	321	-201
waarvan :		
Hervorming personenbelasting ⁽¹⁾	-612	-494
Verhoging energiebijdrage	128	0
Verhoging van accijnzen op tabak	155	130
Verhoging van accijnzen op minerale oliën	177	215
Elia-heffing	115	57
Fraudebestrijding en betere inning	310	0
Sociale-zekerheidsbijdragen	-515	-475
Vermindering van werkgeversbijdragen	-533	-272
Vermindering van werknemersbijdragen	18	-203
Totaal	-194	-676
p.m. Procenten bbp	-0,1	-0,2

Bronnen : FOD Financiën, RSZ, NBB.

(1) Met inbegrip van afgeleide effecten op de gemeentelijke belastingen.

Bovenvermelde vermindering van de fiscale en parafiscale druk op hoofdzakelijk arbeid zou evenwel ten dele worden gecompenseerd door het effect – over een volledig jaar – van het optrekken, in augustus 2003, van de energiebijdrage op de meeste energiedragers en door verdere verhogingen van bepaalde consumptiebelastingen in 2004 en 2005. Zo zijn in 2004 vooral de accijnstarieven op tabak en minerale oliën verhoogd en voor 2005 zijn nog verdere stijgingen aangekondigd. Door deze maatregelen zou de opbrengst van deze belastingen tussen 2003 en 2005 met bijna 0,3 pct. bbp toenemen. De invoering van de Elia-heffing op de distributie van elektriciteit zou zowat 0,05 pct. bbp per jaar opleveren, waarbij de opbrengst in 2004 iets lager uitvalt omdat de heffing pas in de loop van het jaar wordt ingevoerd.

Ten slotte heeft de federale overheid in de begroting voor 2004 een gedetailleerd programma opgenomen ter bestrijding van de fiscale fraude en een betere inning. Volgens de regering zou dit initiatief de belastingopbrengsten op structurele wijze met ongeveer 0,1 pct. bbp verhogen. Deze technische hypothese is in de projecties overgenomen.

De nu reeds bekende structurele maatregelen zouden dus, per saldo, tussen 2003 en 2005 het verloop van de fiscale en parafiscale ontvangsten ten belope van 0,3 pct. bbp drukken.

De niet-fiscale en niet-parafiscale ontvangsten zouden, ongerekend de niet-recurrente factoren, in de beschouwde periode een beperkte daling met 0,2 pct. bbp laten optekenen. Dit houdt onder meer verband met de slinkende inkomens uit vermogen (o.m. door de volledige vrijmaking van de elektriciteitsmarkt in het Vlaamse Gewest).

4.3 Primaire uitgaven

Gecorrigeerd voor conjuncturele en niet-recurrente invloeden en gedefleerd aan de hand van de nationale consumptieprijsindex, zouden de primaire uitgaven in 2004 en 2005 met gemiddeld 2,3 pct. toenemen⁽¹⁾. Dit stijgingstempo ligt ietwat boven de trendgroei van de activiteit en mag dan ook als licht expansief worden beschouwd: de verslechtering van het structurele primaire overschot van 2003 tot 2005 is ten belope van iets meer dan 0,2 pct. bbp toe te schrijven aan het uitgavenbeleid.

Bij de uitgavenramingen voor 2004 is rekening gehouden met de (aangepaste) begrotingen van de federale overheid, inclusief die van de sociale zekerheid, en met die van de gewesten en de gemeenschappen. Voor de gezamenlijke overheid zou de structurele primaire-uitgavengroei

tegen vaste prijzen op zowat 2,2 pct. uitkomen. Dat is vergelijkbaar met het gemiddelde van de afgelopen tien jaar, nl. zowat 2,1 pct., maar houdt een duidelijke vertraging in ten opzichte van het stijgingstempo van gemiddeld ongeveer 3 pct. in 2002 en 2003.

De primaire uitgaven worden sterk opgedreven door met name de krachtige groei van de uitgaven voor gezondheidszorg die, zoals bepaald in het meest recente regeerakkoord, tot 2007 een reële jaarlijkse groei met 4,5 pct. mogen laten optekenen. Ook de investeringen zouden een zeer forse groei vertonen.

Voor 2005 valt het stijgingstempo van de primaire uitgaven vanzelfsprekend heel moeilijk te ramen aangezien er nog geen begrotingen beschikbaar zijn. De projecties berusten op de hypothese van een structurele groei van zowat 2,3 pct. tegen vaste prijzen. Dat is iets hoger dan het gemiddelde stijgingstempo van het laatste decennium. Zij houden onder meer rekening met de vooropgestelde groei van de uitgaven voor gezondheidszorg en met een verdere versnelling van de groei van de investeringsuitgaven onder invloed van de sterke stijging, in het licht van de verkiezingscyclus, van de brutovorming van vast kapitaal door de lokale overheid.

4.4 Schuld

In weerwil van de vertraging van de bbp-groei tijdens de afgelopen jaren heeft de reductie van de overheidsschuld zich krachtig voortgezet. Eind 2003 was de geconsolideerde brutoschuld van de gezamenlijke overheid niet veel groter meer dan het bbp.

Volgens de projecties zou de schuldreductie in de beschouwde periode vertragen, ondanks de geleidelijke conjuncturele opleving. Dat heeft in de eerste plaats te maken met het verslechterende begrotingssaldo, maar moet ook worden toegeschreven aan relatief ingrijpende en ongunstige transacties die de schuld maar niet het saldo beïnvloeden. Zo is rekening gehouden met de door de federale regering aangekondigde herstructurering van de NMBS, zoals vermeld in het laatste stabiliteitsprogramma, die de overheidsschuld in 2005 met zowat 2,6 pct. bbp zou opdrijven: de nieuwe entiteit waarin het grootste deel van de schulden alsook de eigendomsrechten van de infrastructuur van de spoorwegmaatschappij zullen worden

(1) Het vermelde stijgingstempo wordt enigszins vertekend door een nieuwe wijziging in de EU-financiering: het aan de Europese instellingen overgedragen deel van de btw-ontvangsten zou in 2004 verder worden verminderd, terwijl de vierde middelenbron, een uitgave voor de federale overheid, zou worden opgetrokken. Deze operatie is neutraal voor de begroting, maar vergroot de ontvangsten en de uitgaven.

TABEL 11 GECONSOLIDEERDE BRUTOSCHULD VAN DE GEZAMENLIJKE OVERHEID

(procenten bbp, tenzij anders vermeld)

	1993	1999	2000	2001	2002	2003	2004 r	2005 r
Schuldpeil	136,7	114,5	109,1	108,1	105,8	100,7	98,2	98,0
Verandering in de schuld			-5,4	-1,0	-2,3	-5,1	-2,6	-0,1
Endogene verandering			-5,7	-3,1	-2,6	-3,2	-3,5	-3,2
Voor een stabilisatie van de schuld vereist primair saldo ⁽¹⁾			1,2	4,0	3,5	2,6	1,3	0,6
Impliciete rente op de schuld ⁽²⁾			6,2	6,2	5,7	5,4	5,2	5,0
Nominale bbp-groei ⁽²⁾			5,1	2,4	2,4	2,9	3,8	4,3
Feitelijk primair saldo			6,9	7,1	6,1	5,8	4,8	3,8
Verandering als gevolg van andere factoren			0,4	2,1	0,3	-1,8	0,9	3,0
Transacties met de NBB (o.a. meerwaarden op goud)			0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0
Privatiseringen en andere financiële transacties ⁽³⁾			-0,1	0,0	0,0	-2,3	0,0	0,0
Nettovorming van financiële activa buiten de overheidssector			0,3	-0,3	-0,2	0,2	0,0	0,0
Overige ⁽⁴⁾			0,2	2,5	0,7	0,4	0,9	3,0

Bronnen: INR, NBB.

(1) Dit saldo is gelijk aan het verschil tussen de impliciete rente op de schuld en de nominale bbp-groei, vermenigvuldigd met de verhouding tussen de schuld aan het einde van het voorgaande jaar en het bbp van de beschouwde periode.

(2) Procenten.

(3) Met inbegrip van de verkoop van de Credibe-portefeuille en de gedeeltelijke terugbetaling van schulden t.o.v. het ALESH door de regionale sociale huisvestingsmaatschappijen in 2003.

(4) Vooral kredietverleningen, participatienemingen, wisselkoersverschillen, emissie- en terugkooppremies, statistische afwijkingen en de opname in de gezamenlijke overheid van Credibe (2001) en van de instelling waarin een deel van de NMBS-schuld zal worden ondergebracht (2005).

TABEL 12 VERGELIJKING VAN DE VOORUITZICHTEN VOOR BELGIË

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

	Reëel bbp		Inflatie		Publicatiedatum
	2004	2005	2004	2005	
NBB	2,3	2,6	1,8	1,7	juni 2004
Federaal Planbureau	2,0	2,7	1,6	1,5	mei 2004
IMF	1,8	2,4	1,4	1,4	april 2004
EC	2,0	2,5	1,5	1,6	april 2004
OESO	2,0	2,6	1,6	1,4	mei 2004
Belgian Prime News	2,1	2,3	1,5	1,6	maart 2004
Consensus Economics	1,8	2,1	1,7	1,7	mei 2004
Economist's Poll	1,9	1,9	1,4	1,5	mei 2004
<i>p.m. Realisatie 2003</i>		1,1		1,5	

ondergebracht, zal volgens de ESR95-methodologie immers meer dan waarschijnlijk deel uitmaken van de gezamenlijke overheid. Al met al zou de overheidsschuld eind 2005 98 pct. bbp belopen.

5. Samenvatting van de resultaten van andere instellingen

De belangrijkste resultaten van de projecties van de Bank wijken enigszins af van de recentelijk door het Federaal Planbureau en de internationale instellingen gepubliceerde vooruitzichten, doordat deze projecties inzake groei en inflatie ietwat hoger uitvallen, vooral voor 2004. Deze discrepanties zijn niet toe te schrijven aan belangrijke verschillen in de algemene beoordeling van de vooruitzichten voor de Belgische economie, maar

zijn wellicht het gevolg van de statistische informatie die beschikbaar was op het ogenblik dat de respectieve vooruitzichten werden opgesteld alsook van de in aanmerking genomen hypothesen.

Hoewel alle instellingen een conjuncturele opleving vanaf het midden van 2003 verwachten, is de bbp-groei zoals die blijkt uit de tot het eerste kwartaal van 2004 achtereenvolgens gepubliceerde trimestriële nationale rekeningen, ietwat krachtiger gebleken dan algemeen werd voorspeld. Evenzo konden de stijging van de aardolieprijzen op de internationale markten in april en mei 2004 en de lichte waardevermindering van de euro slechts mettertijd in de hypothesen worden verwerkt, wat een opwaarts effect heeft gesorteerd op de meest recente vooruitzichten inzake inflatie.

Bijlage

PROJECTIES VOOR DE BELGISCHE ECONOMIE : SYNTHESE VAN DE BELANGRIJKSTE RESULTATEN

(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar, tenzij anders vermeld)

	2001	2002	2003	2004 r	2005 r
Groei (voor kalendereffecten gezuiverde gegevens)					
Bbp tegen prijzen van 2000	0,7	0,7	1,1	2,3	2,6
Bijdragen aan de groei:					
Binnenlandse bestedingen, ongerekend voorraadwijzigingen ..	1,1	0,2	1,8	1,8	2,7
Netto-uitvoer van goederen en diensten	0,2	-0,3	-1,4	0,5	0,5
Voorraadwijzigingen	-0,7	0,8	0,7	0,1	-0,6
Prijzen en kosten					
Geharmoniseerde consumptieprijsindex	2,4	1,6	1,5	1,8	1,7
Gezondheidsindex	2,7	1,8	1,5	1,6	1,6
Bbp-deflator	1,8	1,7	1,7	1,3	2,0
Ruilvoet	0,0	0,8	0,3	-0,3	0,4
Loonkosten per eenheid product in de particuliere sector	4,8	2,9	0,2 r	0,5	1,1
Loonkosten per loontrekkende	3,6	4,4	1,8 r	2,8	2,4
Productiviteit per loontrekkende	-1,2	1,4	1,6 r	2,3	1,2
Arbeidsmarkt					
Binnenlandse werkgelegenheid (gemiddelde jaar-op-jaarverandering in duizenden eenheden)	60,4	-12,4	-15,2 r	15,0	43,7
Geharmoniseerde werkloosheidsgraad (pct. van de beroepsbevolking)	6,7	7,3	8,1	8,3	8,0
Inkomen					
Reëel beschikbaar inkomen van de particulieren	1,7	1,3	0,7 r	1,2	2,0
Spaarquote van de particulieren (pct. van het beschikbaar inkomen)	15,4	16,2	15,4 r	14,9	14,8
Overheidsfinanciën					
Financieringsbehoefte (-) of -vermogen van de gezamenlijke overheid (procenten bbp)	0,5	0,0	0,2	-0,3	-1,0
Overheidsschuld (procenten bbp)	108,1	105,8	100,7	98,2	98,0
Lopende rekening (procenten bbp volgens de betalingsbalans)	3,7	5,3	3,1	3,6	3,9

Bronnen : EC, INR, NIS, NBB.