

Economisch Tijdschrift

1 - 2005





VERSLAG UITGEBRACHT DOOR DE GOUVERNEUR
NAMENS DE REGENTENRAAD

7



De mondiale en Europese economische context

1. Tot een heel eind in 2004 gaf de wereldeconomie blijk van een stevige dynamiek, die vooral werd gedragen door de volgehouden krachtige activiteitsgroei in de Verenigde Staten en de opkomende Aziatische economieën, waar China een steeds prominenter plaats inneemt, alsook door een opmerkelijke, zij het nog wankele opleving van de Japanse economie. Ook in het eurogebied kreeg het herstel vastere voet, al werd dat er nog sterk bepaald door de expansie van de buitenlandse vraag.
2. De belangrijkste drijfkrachten achter de groei van de wereldeconomie – die met circa 5 pct. het hoogste cijfer in zowat drie decennia haalde – waren de volgehouden expansieve beleidsmix in grote delen van de wereld, de verdere verbetering van de financiële positie en rentabiliteit van de ondernemingen – die in combinatie met gunstige financieringsvoorwaarden een stimulans betekende voor hun investeringsactiviteit – en een mede door vermogenseffecten en rooskleuriger arbeidsmarktperspectieven ondersteunde opleving van de particuliere bestedingen. Dit alles ging bovendien gepaard met een forse uitbreiding van de internationale handelsstromen, die een indicatie is van de stroomversnelling waarin het economische mondialiseringsproces momenteel verkeert.
3. Gaandeweg werd echter duidelijk dat die snelle opgang van de wereldeconomie tegelijk de kiemen in zich droeg van een aantal evenwichtsverstoringen die een domper hebben gezet op het elan van de economische expansie.
4. Een van de meest in het oog springende factoren in dat verband was ongetwijfeld de verdere opflakking van de aardolie- en andere grondstoffenprijzen. Doordat de groei van de wereldvraag naar olie duidelijk de verwachtingen overtrof en er tegelijk twijfels rezen over het aanpassingsvermogen van de productiecapaciteit van de olieproducerende landen, stonden de olieprijsen geruime tijd onder fors opwaartse druk, waaraan nog kracht werd bijgezet door onzekerheid over de stabiliteit van het aanbod als gevolg van de geopolitieke spanningen in het Midden-Oosten en de krappe commerciële olievoorraden in de geïndustrialiseerde landen.
5. Ofschoon de in dollar uitgedrukte olieprijsen in oktober – met meer dan 50 dollar voor een vat Brent-olie – een historisch recordpeil bereikten en gemiddeld over het hele jaar 33 pct. hoger lagen dan in 2003, is de macro-economische impact van die schok nauwelijks te vergelijken met die van de oliecrisis in de jaren zeventig van vorige eeuw. In reële termen, dit wil zeggen rekening houdend met het inmiddels gestegen algemene prijspeil, halen de huidige olieprijsen amper de helft van hun niveau aan het einde van de jaren zeventig. Bovendien is de olie-intensiteit van de productie in de geïndustrialiseerde landen sedertdien zowat gehalveerd. En ten slotte blijkt het monetaire beleid thans veel effectiever de inflatieverwachtingen te kunnen verankeren, waardoor meteen ook het risico van een uit de hand lopende prijs-loonspiraal sterk

is verminderd. Dit alles neemt niet weg dat de opstoot van de olieprijs wereldwijd op de koopkracht van de huishoudens en de rentabiliteit van de ondernemingen heeft gewogen en het vertrouwen in een volgehouden activiteitsgroei heeft doen verzwakken.

6. Een andere bron van verhoogde bezorgdheid betrof de persistentie en zelfs verscherping van het onevenwicht in de wereldeconomie, met als uitschieter de Verenigde Staten waar het tekort op de lopende rekening inmiddels is opgelopen tot 5,7 pct. bbp. Toenemende twijfels over een vlotte financiering van dat tekort, met name via de accumulatie van dollarreserves door buitenlandse centrale banken, hebben op de internationale valutamarkten de dollarkoers verder omlaaggeduwd, meer bepaald ook ten opzichte van de euro. Gemiddeld over het hele jaar noteerde de gewogen effectieve koers van de dollar 7,3 pct. lager dan het jaar voordien, terwijl de bilaterale depreciatie ten opzichte van de euro ruim 9 pct. beliep.
7. Zowel de omvang van de mondiale evenwichtsverstoringen op de lopende rekeningen als de wijze waarop die worden gefinancierd, houden latente risico's in voor de internationale financiële stabiliteit. Daarom is het van belang dat alle betrokken landen en regio's hun inspanningen opvoeren om een geleidelijke en ordentelijke correctie van die onevenwichtigheden te bewerkstelligen. Teneinde « misalignments » en overdreven volatiliteit op de valutamarkten te vermijden, zijn evenwichtiger gespreide wisselkoersaanpassingen nodig, wat met name grotere wisselkoersflexibiliteit vanwege de opkomende Aziatische economieën veronderstelt. Op termijn is dat overigens ook in hun eigen belang: een nominale appreciatie van de Aziatische munten kan immers de inflatoire druk in deze snel groeiende landen helpen beteugelen en zou tegelijk het monetaire beleid meer armslag geven om binnenlandse schokken op te vangen. Voor de Verenigde Staten bestaat de uitdaging er vooral in hun economie naar een evenwichtiger groeipad terug te brengen, wat onder meer een hogere binnenlandse spaarquote veronderstelt. In de loop van het verslagjaar is de Federal Reserve alvast begonnen met de geleidelijke ombuiging van zijn monetaire-beleidskoers naar een meer neutrale rentestand. Daarnaast dient echter vooral het structureel hoge overheidsdeficit, dat met 4,4 pct. bbp veruit de belangrijkste binnenlandse tegenpost vormt van het tekort op de Amerikaanse lopende rekening, te worden teruggedrongen. Voor Europa en Japan, ten slotte, bestaat de opdracht er vooral in om middels structurele hervormingen hun groeipotentieel op te voeren en zo de groeiverschillen met andere regio's in de wereld te helpen reduceren.
8. Volgens voorlopige ramingen bedroeg de bbp-groei in het eurogebied het afgelopen jaar zowat 1,8 pct., tegen slechts 0,6 pct. in 2003 en 0,9 pct. in 2002. Voor het eerst in jaren werden de groeivoorspellingen dan ook bewaarheid. Dit naar verhouding gunstige resultaat was evenwel in de eerste plaats te danken aan het feit dat vooral in de eerste jaarhelft het eurogebied profijt kon trekken van een sterker dan voorziene expansie van de buitenlandse vraag. Na twee jaar van krimp herstelden ook de bedrijfsinvesteringen zich, gesteund door de verbeterde afzetperspectieven en winstontwikkeling en de historisch lage rentestanden. De verwachte verbreding van de binnenlandse groeidynamiek naar de particuliere consumptie bleef daarentegen ondermaats, of gaf op zijn minst van land tot land een erg ongelijk beeld te zien. Het uitblijven van merkbare verbetering in de arbeidsmarktsituatie, in sommige landen gekoppeld aan forse loonmatiging, remde immers in het algemeen de groei van het reële beschikbare inkomen van de huishoudens af. Daarnaast hebben ook de duurder energie en hogere indirecte belastingen de koopkracht gedrukt. Hoge of verder oplopende begrotingstekorten bleken in een aantal landen bovendien gepaard te gaan met een hoge of stijgende spaarquote van de gezinnen, wat een indicatie kan zijn van hun bezorgdheid over de houdbaarheid van de door de overheid verstrekte sociale voorzieningen en vervangingsinkomens.
9. Door de combinatie van een betrekkelijk geringe vraagdruk en een nog steeds onderbenutte productiecapaciteit, over het algemeen matige loonontwikkelingen en overwegend conjunctureel bepaalde productiviteitsstijgingen, is de binnenlandse druk op het prijspeil beperkt gebleven. Zoals elders in de wereld hebben de fors gestegen energieprijzen niettemin een opflakkering

van de inflatie teweeggebracht, hoewel de impact daarvan werd afgezwakt door de verdere appreciatie van de euro. Aan het einde van het jaar beliep de HICP-inflatie in het eurogebied aldus 2,4 pct., tegen 2 pct. een jaar eerder.

10. De verslechtering van de begrotingsposities in het eurogebied, die zich sedert 2001 tegen de achtergrond van de conjunctuurvertraging had afgetekend, heeft zich ondanks de aantrekkende economische groei in 2004 voortgezet. Het gemiddelde begrotingstekort in het eurogebied bereikte net geen 3 pct. bbp. Die ontwikkeling is in meer dan één opzicht zorgwekkend te noemen. Een groeiend aantal lidstaten van het eurogebied vertoont inmiddels een als «buitensporig» te bestempelen deficit van meer dan 3 pct. bbp of komt dicht in de buurt van deze in het Verdrag van Maastricht vastgelegde bovengrens. In sommige lidstaten kon een overschrijding trouwens maar worden vermeden door een ruim beroep te doen op eenmalige maatregelen. Meer in het algemeen vallen er in de meeste lidstaten die met ernstige budgettaire onevenwichtigheden te kampen hebben, trouwens weinig of geen tekenen te bespeuren die erop wijzen dat voortgang is gemaakt met de vereiste structurele consolidatie van hun overheidsfinanciën.
11. Het basisprincipe dat aan het Stabiliteits- en groeipact ten grondslag ligt, namelijk dat een monetaire unie waarin het begrotingsbeleid een nationale aangelegenheid blijft, behoefte heeft aan een duidelijk en afdwingbaar kader dat borg staat voor een redelijke mate van begrotingsdiscipline in elk van haar samenstellende delen, blijft onverkort overeind. Het Pact heeft in dat opzicht onmiskenbaar een rol gespeeld: de overheidstekorten zijn geringer gebleven dan in een verder verleden, en een aantal kleinere landen zijn erdoor aangespoord om de gezondmaking van hun overheidsfinanciën voort te zetten. In andere gevallen daarentegen is van de stevige conjunctuur tijdens de aanvangsjaren van de EMU onvoldoende gebruik gemaakt om de onderliggende begrotingsposities duurzaam te verstevigen. Die divergerende budgettaire ontwikkelingen hebben een adequate en solidaire toepassing van het Pact ernstig op de proef gesteld. Op zich is het initiatief van de Europese Commissie om een deugdelijk economisch bestuur te bevorderen en de implementatie van het Pact te verduidelijken dan ook welkom. Bepaalde voorstellen die thans op tafel liggen, zoals een grotere nadruk op de noodzaak om ook in voorspoedige economische tijden begrotingsdiscipline na te streven en bij de beoordeling van de begrotingssituaties een prominenter rol toe te kennen aan de houdbaarheid van de overheidsfinanciën, alsmede maatregelen die een tijdige en correcte rapportering van de benodigde statistische gegevens aanmoedigen, zijn zeker gepast. Op andere onderdelen, die met name een soepeler of gedifferentieerde interpretatie en toepassing van de regels en procedures beogen op grond van de economische en budgettaire situatie in de afzonderlijke lidstaten, is evenwel uiterste omzichtigheid geboden. Van complexe regels die voldoende transparantie missen, valt immers te vrezen dat zij aanleiding zullen geven tot oeverloze discussies en een billijke en gelijke behandeling van de individuele lidstaten zullen bemoeilijken, wat uiteindelijk de politieke aanvaarding van een gemeenschappelijk regulerend kader nog verder dreigt te doen verwateren.
12. Een snelle terugkeer van de begrotingsdiscipline is trouwens niet alleen nodig om het vlot functioneren van de muntunie veilig te stellen, maar meer nog om de lidstaten beter te wapenen tegen de gevolgen van de bevolkingsvergrijzing en de uitdagingen van de wereldwijde economische integratie.
13. Ook wat die andere belangrijke pijler van de Europese economische constructie betreft, de Lissabon-hervormingsagenda voor groei en werkgelegenheid, blijken de verwezenlijkingen vaak achter te blijven bij de nochtans breed onderschreven ambities. Omdat de Lissabon-strategie tot nog toe wellicht te breed en te versnipperd was opgevat en daardoor vaak politieke draagkracht miste, verdient het zeker aanbeveling de inspanningen prioritair toe te spitsen op haar kerndoelstellingen. De voorbije jaren van zwakke economische groei en toenemende budgettaire moeilijkheden mogen dan al niet bevorderlijk zijn geweest voor een voortvarende implementatie van structurele hervormingen, die tegenvallers bieden geenszins een excuus om

de ambities ter zake terug te schroeven, aangezien het gebrek aan economische dynamiek in Europa juist mee ten grondslag ligt aan zijn relatief zwakkere prestaties en de internationale concurrentie er inmiddels niet minder op is geworden. Een succesvolle implementatie van de Lissabon-strategie heeft echter evenzeer behoefte aan een duidelijker politiek engagement, dat op een consensuele en coherente aanpak berust, resultaatgericht is, en waarbij de bevolking op transparante wijze wordt geïnformeerd over zowel doelstellingen als verwezenlijkingen. Nationale actieprogramma's, waarin de lidstaten klare en specifieke toezeggingen doen voor de noodzakelijke hervormingen op de arbeids-, product- en kapitaalmarkt, alsook meer nadruk op de multilaterale benchmarking van nationale prestaties, kunnen de betrokkenheid en verantwoordelijkheid van de beleidsmakers bij de uitvoering van de Lissabon-strategie helpen aanscherpen.

De economische situatie in België

14. Na een lusteloze periode van meer dan twee jaar, heeft het in de tweede helft van 2003 op gang gekomen conjunctuurherstel zich in de loop van het verslagjaar krachtig voortgezet: gemiddeld over het hele jaar zou de bbp-groei zowat verdubbeld zijn, van 1,3 pct. in 2003 tot 2,7 pct. in 2004, waarbij vooral de robuustheid van de binnenlandse bestedingen een ondersteunende factor is gebleken. Voor het tweede jaar op rij heeft België daarmee een significant hogere bbp-groei neergezet dan het eurogebied als geheel.
15. In het verleden heeft ons land wel vaker een meer uitgesproken conjunctuurprofiel vertoond, maar dat had doorgaans te maken met het feit dat de Belgische economie – door haar open karakter en specifieke productiestructuur – relatief gevoeliger is voor schommelingen in de buitenlandse vraag. Ook nu is de buitenlandse vraagexpansie een belangrijke motor van de conjunctuuropleving gebleken, getuige de versnelling van de exportgroei van 1,7 pct. in 2003 tot 6 pct. in 2004. Dit neemt niet weg dat de aanhoudende zwakte van de binnenlandse vraag in sommige van België's onmiddellijke buurlanden en de waardeinstijging van de euro, vooral ten aanzien van de dollarzone, de uitvoer enigszins hebben afgeremd. Net zoals in heel wat andere landen van het eurogebied, is de Belgische exportgroei de voorbije jaren achtergebleven bij de expansie van de wereldhandel, wat voor een belangrijk deel kan worden toegeschreven aan een geografisch structureffect. De meest dynamische regio's van de wereldeconomie behoren immers niet tot de belangrijkste afzetmarkten van de Belgische exporteurs. Ten opzichte van een ruime groep geïndustrialiseerde landen heeft België sedert het begin van de eeuw echter ook zowat 6,5 pct. aan kostenconcurrentie ingeboet, vooral tegenover niet-eurolanden en ten gevolge van de duurder euro. In vergelijking met sommige buurlanden en met name Duitsland, blijkt ten slotte ook de productsamenstelling van de exportsector in het nadeel van België te hebben gespeeld, vermits investeringsgoederen en in het bijzonder ICT-gerelateerde producten, waar een sterke mondiale vraag naar bestond, daarin relatief ondervertegenwoordigd zijn. Onder impuls van zowel de uitvoer als de binnenlandse vraag is ook de invoer van goederen en diensten sneller gaan groeien. De laatste twee jaar overtrof het groeitempo van de import zelfs dat van de export, zodat de buitenlandse handel per saldo de volumegroei van het bbp telkens ten belope van zowat 0,3 procentpunt negatief beïnvloedde.
16. Des te opmerkelijker, daarentegen, was de meer dan behoorlijke groeidynamiek van de binnenlandse bestedingen en in het bijzonder van de particuliere consumptie, die voor het tweede jaar op rij met circa 2,1 pct. naar volume is toegenomen. Niet alleen liggen die cijfers beduidend hoger dan in de rest van het eurogebied, waar de consumptiegroei in beide jaren nauwelijks boven 1 pct. uitkwam, ze overtreffen ook in belangrijke mate het stijgingstempo van het reële beschikbare inkomen van de huishoudens, dat de voorbije twee jaar in België gemiddeld minder dan 1 pct. per jaar bedroeg.

Die beperkte koopkrachtgroei weerspiegelde vooral een geringe werkgelegenheidsaanwas en een matige toename van de gemiddelde lonen en salarissen. De relatief sterke groei van de particuliere consumptie vloeide derhalve voort uit een geringere spaarneiging van de huishoudens: over de laatste twee jaar samen is hun spaarquote met 2,3 procentpunten gedaald, tot 14,2 pct. van het beschikbare inkomen in 2004. Zoals in het verleden, en in contrast met de tegengestelde beweging die in verschillende andere Europese landen waar te nemen viel, lijkt die daling in de eerste plaats te mogen worden toegeschreven aan het feit dat de voortgezette begrotingsconsolidatie en overheidsschuldreductie in België, gekoppeld aan de progressieve implementatie van de fiscale hervorming, de consumenten er blijkbaar toe aanzet hun bestedingspeil niet alleen op hun huidige beschikbare inkomen af te stemmen, maar daarbij ook betere toekomstige inkomensperspectieven in aanmerking te nemen. Er zijn dus sterke indicaties dat verdere gezondmaking van de overheidsfinanciën wel degelijk lonend is en er mede heeft toe bijgedragen dat België economisch momenteel beter presteert dan vele van zijn Europese partnerlanden.

17. Met verbeterde winst- en afzetperspectieven en een gunstig financieel klimaat, dat onder meer door uiterst lage rentetarieven en aantrekkelijke aandelenkoersen wordt gekenmerkt, waren ook de voorwaarden verenigd voor een versteviging van de kapitaalvorming door bedrijven: na twee jaar van krimp zou deze tijdens het verslagjaar met 1,5 pct. zijn gegroeid. Daarnaast zijn ook de overheidsconsumptie en -investeringen een groeiondersteunende factor gebleken.
18. Sedert de tweede helft van 2003 is ook de werkgelegenheid weer opwaarts gericht: over heel 2004 zouden er per saldo zowat 31.000 banen zijn bijgekomen, wat neerkomt op een stijging met 0,7 pct. Daarmee bleef de werkgelegenheidsgroei nochtans achter bij de activiteitsexpansie. Dat is evenwel niet ongewoon, aangezien de bedrijven tijdens een opgaande conjunctuurfase in de eerste plaats hun voorheen onderbezette arbeidsreserves intensiever en productiever aan het werk zetten en pas in een later stadium tot nieuwe indienstnemingen overgaan. Onder invloed van zowel trendmatige factoren, zoals de groeiende arbeidsmarktparticipatie van vrouwen, als een cyclische component, bleef tegelijk ook het arbeidsaanbod fors toenemen, wat per saldo in een verdere toename van het aantal werklozen, met ongeveer 38.000 personen, resulteerde. Sedert midden 2003 was de jaar-op-jaar stijging van de werkloosheid gestaag afgenomen, maar in het laatste kwartaal van 2004 trok zij weer ietwat aan en kwam de geharmoniseerde werkloosheidsgraad op circa 9 pct. van de beroepsbevolking uit, tegen 8,5 pct. eind 2003.
19. De beheerste loonontwikkeling waartoe het centraal akkoord van december 2002 voor de periode 2003-2004 opriep, is in het algemeen goed nageleefd. Het gemiddelde reële stijgingstempo van de conventionele lonen is naar raming uitgekomen op 0,4 pct. in 2003 en 1 pct. in 2004. Rekening houdend met indexeringen, bedroeg hun nominale toename respectievelijk 1,8 en 2,4 pct., wat neerkomt op 4,3 pct. over de twee jaar samen, terwijl de totale uurloonkosten – waarin ook de zogeheten «loondrift» en de sociale bijdragen zijn verrekend – over dezelfde periode met 5,4 pct. zouden zijn gestegen. Dit alles neemt niet weg dat sedert de inwerkingtreding van de wet van 1996 ter bevordering van de werkgelegenheid en tot preventieve vrijwaring van het concurrentievermogen, de uurloonkosten in België sterker blijken te zijn toegenomen dan in onze drie belangrijkste buurlanden en het eurogebied. In termen van loonkosten per geproduceerde eenheid, dit wil zeggen indien ook de relatieve productiviteitsontwikkeling in aanmerking wordt genomen, zou het gecumuleerde ecart ten opzichte van de drie buurlanden, volgens de thans beschikbare OESO-gegevens, goed 4 procentpunten belopen.
20. Toch kan niet worden gesteld dat de beoogde beheerste ontwikkeling van de arbeidskosten geen vruchten heeft afgeworpen. Zoals onder meer blijkt uit de daling van de loonquote in de totale toegevoegde waarde, kregen de bedrijven daardoor immers meer armslag om hun operationele resultaten en balansposities te verbeteren, wat op zijn beurt een stimulus voor hun investeringen en werkgelegenheidscreatie kan betekenen en de opwaartse druk op hun verkoopprijzen helpt beperken.

21. In dit laatste opzicht is het trouwens opmerkelijk dat in tegenstelling tot de totale inflatie die, voornamelijk als gevolg van de oplopende energieprijzen, gestegen is van 1,5 pct. in 2003 tot 1,9 pct. in 2004, de onderliggende inflatietendens – die door de overheid gereguleerde prijswijzigingen en prijswijzigingen van energieproducten en onbewerkte levensmiddelen buiten beschouwing laat – juist fors is teruggelopen: van 2 pct. in 2003 tot 1,5 pct. tijdens het verslagjaar. Naast de beperkte vraagdruk en de geleidelijke doorwerking van de euro-appreciatie, is die ontwikkeling mede in de hand gewerkt door het gematigde loonkostenbeloop.
22. De conjunctuuropleving en de in het algemeen forse verbetering van de ondernemingswinsten – na een toename met 6 pct. in 2003, zou het bruto-exploitatieoverschot van de vennootschappen tijdens het verslagjaar met nagenoeg 9 pct. zijn gestegen – hebben de voorbije twee jaar ongetwijfeld bijgedragen tot het beursherstel in België: met een gemiddelde koersstijging van 36,5 pct. presteerden de op Euronext Brussels genoteerde aandelen in 2004 merklijk beter dan in het eurogebied, waar de gemiddelde koersstijging slechts 10,5 pct. bedroeg. Die sterke opgang van de Belgische aandelenkoersen weerspiegelt echter ten dele ook een inhaalbeweging ten opzichte van de relatief zwakkere prestaties tijdens de voorgaande jaren, zoals onder meer blijkt uit de koers-winstverhoudingen, die begin 2004 in België nog beduidend onder het Europese gemiddelde lagen.
23. Onder invloed van het verbeterde beursklimaat zijn de Belgische particulieren het afgelopen jaar voor het eerst sedert 1998 weer netto in aandelen gaan beleggen. Dit neemt niet weg dat hun beleggingsvoorkeur nog overwegend naar liquide beleggingen met een lage risicograad uitging. Tevens zijn er indicaties dat Belgische ingezetenen voor aanzienlijke bedragen financiële activa uit het buitenland hebben repatriëerd, deels in het kader van de fiscale-amnestieverlening die de « eenmalige bevrijdende aangifte » bood, maar wellicht vooral vooruitlopend op de voor medio 2005 geplande inwerkingtreding van de Europese spaarrichtlijn. Mogelijk zijn die repatriëerde gelden voor een deel ook aangewend voor consumptieve of investeringsdoeleinden en hebben zij aldus een – weliswaar moeilijk te becijferen – bijdrage geleverd tot de stevige groei van de particuliere bestedingen die de laatste tijd viel waar te nemen.

Monetair beleid en financiële stabiliteit

Monetair beleid

24. Afgaande op de risico's voor de prijsstabiliteit zoals die naar voren kwamen uit een grondige analyse van de economische en monetaire ontwikkelingen in het eurogebied, heeft de Raad van Bestuur van de ECB het hele verslagjaar lang geoordeeld dat de rente voor de basisherfinancieringstransacties van het Eurosysteem, die zich sedert juni 2003 op het historisch lage peil van 2 pct. bevindt, niet hoefde te worden gewijzigd. De Raad was immers van mening dat op de middellange termijn de inflatievooruitzichten bleven sporen met de door de ECB gehanteerde definitie van prijsstabiliteit, terwijl het lage rentepeil het tijdens het tweede halfjaar van 2003 ingezette conjunctuurherstel ondersteunde. Naarmate het jaar vorderde, heeft de Raad van Bestuur zijn waakzaamheid nochtans aangescherpt: hoewel het meest waarschijnlijke scenario voor de toekomst nog steeds dat van een stijging van de consumptieprijzen met minder dan 2 pct. per jaar was – de bovengrens van de definitie van prijsstabiliteit –, bleken de opwaartse risico's immers te zijn toegenomen.

25. Deze risico's hielden enerzijds verband met een aantal nieuwe prijsschokken, die vanaf mei 2004 de lopende inflatie opnieuw boven de drempel van 2 pct. tilden, waardoor eerdere prognoses werden gelogenstraft en de inflatieverwachtingen ietwat stegen, en anderzijds met de zeer soepele monetaire voorwaarden tijdens een fase van conjunctuurherstel. De relatief zwakke binnenlandse vraag, het gematigde loonverloop en de appreciatie van de euro boden echter tegenwicht.
26. De voornaamste prijsschokken waarmee het eurogebied in 2004 af te rekenen kreeg, waren het duurder worden van aardolie en de verhoging van sommige indirecte belastingen en door de overheid gereguleerde prijzen in verschillende landen. Vooral de olieschok, die tot op zekere hoogte als duurzaam kon worden beschouwd, gelet op de structureel hogere vraag van de opkomende economieën, was in die zin storend dat mocht worden verwacht dat hij de prijzen opwaarts en de economische activiteit neerwaarts zou beïnvloeden, zij het in veel mindere mate dan in de jaren zeventig. Een centrale bank kan niet verhinderen dat het productaanbod enigszins negatief wordt beïnvloed door het duurder worden van energie, noch dat het reële inkomen van de olie-importerende landen daalt als gevolg van de verslechtering van hun ruilvoet. Zij kan evenmin voorkomen dat de hogere olieprijsen een rechtstreekse impact hebben op de consumptieprijzen voor energiedragers. Bovendien is het belangrijk dat de noodzakelijke aanpassing van de relatieve prijzen, op basis van het energiegehalte van de verschillende goederen en diensten, zo min mogelijk hinder ondervindt. Wel is het zaak dat het monetaire beleid de inflatieverwachtingen op de middellange termijn stevig verankert, zodat de economische subjecten niet gaan proberen het uit de verslechtering van de ruilvoet voortvloeiende reële-inkomensverlies middels nominale verhogingen goed te maken, wat een schadelijke prijs-loonspiraal op gang zou brengen. Het risico van dergelijke zogeheten tweede-ronde-effecten hangt, behalve van de geloofwaardigheid van de centrale bank, duidelijk af van de economische en sociale context. Zo kunnen de spontane verzwakking van de vraag als gevolg van de olieschok en de tijdens de loononderhandelingen aan de dag gelegde realiteitszin volstaan om de druk op de prijzen onder controle te houden. Het voorbije jaar heeft de Raad van Bestuur geoordeeld dat de dreiging van tweede-ronde-effecten vrij gering was in een klimaat van loonmatiging en onderbenut productievermogen, mede gelet op de nog steeds hoge werkloosheid. Toch heeft de Raad in dat opzicht uiting gegeven aan zijn bijzondere waakzaamheid.
27. De monetaire voorwaarden waren in 2004 bijzonder soepel, getuige de negatieve reële korte rente en de overvloed aan liquiditeiten, terwijl de economie van het eurogebied reeds aan het opleven was. Sedert de economische subjecten als gevolg van de economische en financiële onzekerheid een duidelijke voorkeur zijn gaan vertonen voor liquiditeiten, is de interpretatie van de monetaire ontwikkelingen er weliswaar niet op vergemakkelijkt. Na de tegenslagen die particuliere beleggers op de aandelenmarkten hebben moeten verwerken, zullen zij wellicht nog geruime tijd een risicomijdend gedrag vertonen. De nieuwe groeiversnelling van de ruime geldhoeveelheid M3 die sedert juni 2004 viel waar te nemen, lijkt echter in de eerste plaats te moeten worden toegeschreven aan het lage rentepeil en is bovendien gepaard gegaan met een krachtige opleving van de kredietverlening aan de particulieren – waardoor de vastgoedprijzen in sommige landen fors bleven stijgen – en met een geleidelijk herstel van de kredietverstrekking aan niet-financiële ondernemingen. De monetaire analyse noopte dus tot waakzaamheid ten aanzien van potentiële buitensporige bestedingen. Vanuit het perspectief van een gematigd activiteitsherstel vereiste zij evenwel geen onmiddellijke reactie.
28. Behalve het feit dat de economische expansie als gevolg van de aarzelende binnenlandse vraag gematigd bleef en een zekere mate van persistente onderbezetting van de productiecapaciteit impliceerde, heeft ook de appreciatie van de euro aan het begin en aan het einde van het verslagjaar de opwaartse risico's voor het prijsverloop getemperd. In december 2004 lag de effectieve wisselkoers van de euro 7,2 pct. boven het gemiddelde niveau van 2003. Dat had voornamelijk te maken met de depreciatie van de VS-dollar en van de valuta's die er min of meer sterk aan zijn gekoppeld, terwijl de wisselkoers van de euro zich ten opzichte van

de andere valuta's van de EU – waarvan er in 2004 drie zijn toegetreden tot het Europese wisselkoersmechanisme – en ook ten opzichte van de yen stabielere gedroeg. Kon in 2000-2001 nog van een duidelijke onderwaardering van de euro gewag worden gemaakt, dan was dat in 2004 beslist niet meer het geval. Gelet op de waardevermeerdering die de euro inmiddels heeft vertoond ten opzichte van de dollar, kan men overigens moeilijk volhouden dat hun onderlinge wisselkoersverhouding een geleidelijke correctie van het lopende betalingsbalanstekort van de Verenigde Staten nog in de weg staat. Het is evenwel belangrijk dat dit aanpassingsproces zonder excessieve wisselkoersvolatiliteit of al te bruuske bewegingen verloopt.

29. De afweging van al die elementen heeft de Raad van Bestuur van de ECB ertoe gebracht de rentetarieven in 2004 op een zeer laag peil te handhaven en aldus bij te dragen aan de versteviging van het economische herstel, zonder afbreuk te doen aan het behoud van de prijsstabiliteit.

Financiële stabiliteit

30. In 2004 creëerde de versteviging van de economische groei een voor het behoud van de financiële stabiliteit gunstiger klimaat. Aangezien het herstel slechts weinig impact had op de prijzen, ebde de vrees voor een stijging van de lange rentetarieven in de loop van het jaar weg. Mede dankzij deze positieve factoren deden de financiële markten het goed. De versteviging van de aandelen- en obligatiekoersen ging er immers hand in hand met een afname van de volatiliteit en een daling van de risicopremies.
31. Tegen die achtergrond zagen de Belgische kredietinstellingen hun winsten fors verbeteren. Aan de uitgavenzijde liepen de voorzieningen voor dubieuze vorderingen terug als gevolg van de verbeterde financiële positie van de kredietnemende bedrijven, terwijl de banken zich net als de voorgaande jaren inspanningen zijn blijven getroosten om de groei van hun bedrijfskosten onder controle te houden. De kentering was evenwel het opvallendst bij de inkomsten. Het bankprovenu, dat zowel in 2002 als in 2003 was gedaald, nam tijdens de eerste negen maanden van 2004 met bijna 5 pct. toe. De renteresultaten alsmede de inkomsten uit commissies en bancaire dienstverlening gingen beide in de hoogte dankzij de toename van het activiteitsvolume, maar ook door de tariefaanpassingen die de kredietinstellingen voor een aantal producten hebben toegepast. Deze rentabiliteitsverbetering, in combinatie met een solvabiliteitscoëfficiënt die zich constant een stuk boven het gemiddelde van de andere EU-landen bevindt, draagt ertoe bij dat de Belgische financiële sector een groter weerstandsvermogen heeft opgebouwd tegen conjunctuurschommelingen of marktombuigingen.
32. Zoals in heel wat andere Europese landen stonden ook in België de vastgoedprijzen de afgelopen jaren onder opwaartse druk. Met jaarlijkse stijgingspercentages van 7 à 8 pct. voor bestaande woningen neemt België in Europa zowat een middenpositie in. Vanuit macro-economisch oogpunt leek die ontwikkeling voorlopig weinig reden tot bezorgdheid te geven. De vermogenswinsten die particulieren op hun vastgoedbezit boekten, boden immers compensatie voor de kapitaalverliezen die ze de voorbije jaren op hun aandelenportefeuilles hadden moeten incasseren. Anders dan in sommige andere landen zijn er ook weinig indicaties dat de Belgische woningbezitters die meerwaarden te gelde maken door hogere schulden aan te gaan op hun vastgoedvermogen.
33. Die sterke dynamiek van de vastgoedprijzen werd evenwel mee in de hand gewerkt door de daling van de rentetarieven, en zou dus kunnen omslaan indien de kredietvoorwaarden weer duurder zouden worden. Doordat de kredietnemers recentelijk een uitgesproken voorkeur voor leningen tegen variabele rente aan de dag legden, zou een rentestijging des te sterker voelbaar zijn in hun aflossingslasten. Een eventuele ommekeer in het renteverloop houdt nog andere risico's in. Verschuivingen in de samenstelling van de beleggingsportefeuilles zouden

bijvoorbeeld een impact kunnen hebben op het wisselkoersverloop, terwijl bepaalde categorieën van marktdeelnemers die, zoals de hedge funds, grotendeels op financiële-hefboomeffecten zijn aangewezen, hun positie zouden kunnen zien verzwakken.

34. Het beheersen van die renterisico's is ook voor de Belgische banken en verzekeringsmaatschappijen uitermate belangrijk omdat zij omvangrijke obligatieportefeuilles aanhouden. De meeste van die effecten worden op dit ogenblik nog geboekt tegen hun aankoopwaarde, maar na de invoering van de internationale IFRS-boekhoudnormen voor de geconsolideerde rekeningen van de kredietinstellingen en de verzekeringsmaatschappijen, zullen niet alleen nagenoeg de volledige effectenportefeuille, maar ook verschillende andere actief- en passiefposten of posten die momenteel «buiten balans» worden geteld, tegen de juiste prijs moeten worden gewaardeerd. In geval van een rentehausse zou deze wijziging de financiële instellingen ertoe kunnen aanzetten om een deel van hun effectenportefeuille van de hand te doen, wat de neerwaartse koersdruk op de financiële markten nog dreigt te verscherpen. Het nieuwe Basel II akkoord betreffende de solvabiliteitsnormen voor de banken – dat in juni 2004 werd afgerond en op 1 januari 2007 van kracht wordt, behalve wat de meest gesofisticeerde optie ervan betreft die pas een jaar later ingaat – zou soortgelijke effecten op de marktliquiditeit kunnen sorteren. Doordat de kapitaalvereisten voortaan beter op de effectief door de kredietinstellingen gedragen risico's dienen te worden afgestemd, zou dit systeem ertoe kunnen leiden dat de banken hun balansstructuur sneller gaan aanpassen aan wijzigingen in de economische of financiële situatie. De toezichthoudende autoriteiten behoren bijzonder waakzaam te blijven ten aanzien van dergelijke potentiële effecten op de liquiditeitsgraad van de financiële markten.
35. Deze gelijktijdige inwerkingtreding van nieuwe normen en regels vormt een uitdaging voor de bedrijfseconomische toezichtsautoriteiten, waarvan de institutionele structuur recentelijk is aangepast door de fusie, op 1 januari 2004, van de CBF en de CDV. In de loop van het verslagjaar hebben de nieuwe CBFA en de NBB, onder auspiciën van het Comité voor Financiële Stabiliteit, aanbevelingen geformuleerd om de Belgische financiële infrastructuur beter bestand te maken tegen gebeurtenissen die de continuïteit van de operaties in het gedrang zouden kunnen brengen. Bij hun beoordeling van de stabiliteit en de structuur van de Belgische financiële sector zullen de toezichthoudende autoriteiten zich bovendien eertlang kunnen laten inspireren door het verslag van de lopende IMF-missie in het kader van het Financial Sector Assessment Program, waaraan het Muntfonds zijn lidstaten een na een onderwerpt.

De uitdagingen van globalisering en vergrijzing

36. Dat de Belgische economie de voorbije jaren relatief goed presteerde, is zonder meer bemoedigend te noemen. Voor zelfvoldaanheid is er nochtans geen plaats, gezien de belangrijke uitdagingen die zich aandienen als gevolg van de vergrijzing van de bevolking en de verhoogde internationale concurrentiedruk, zowel binnen als buiten Europa.
37. Uit recente ramingen van de Europese Commissie blijkt dat het trendmatige groeipotentieel van de Belgische economie – zowat 2,1 pct. in de periode 2000-2004 – ongeveer overeenstemt met het gemiddelde in het eurogebied (2 pct.) en sedert het midden van de jaren negentig in beide gevallen nauwelijks is gewijzigd – in tegenstelling tot bijvoorbeeld in de Verenigde Staten. Onder gelijkblijvende omstandigheden is er voorlopig dus weinig grond om aan te nemen dat de economische groei in België gedurende langere tijd ver boven dat niveau zou kunnen uitstijgen. Lange-termijnprojecties wijzen integendeel uit dat de potentiële groei de volgende decennia

door de veroudering van de bevolking en de daarmee gepaard gaande afname van de inzetbare arbeidskrachten onder neerwaartse druk kan komen te staan, terwijl de afhankelijkheidsratio tussen niet-werkenden en werkenden juist zal vergroten en de toenemende pensioenaanspraken en verhoogde zorgbehoeften van een vergrijzende bevolking aanzienlijk meer overheidsmiddelen zullen gaan opslorpen. Die voorspelbare ontwikkelingen zouden beheersbaar kunnen blijven indien men er tijdig in slaagt meer mensen in het arbeidsproces in te schakelen, in de eerste plaats de huidige werkzoekenden, en die vervolgens ook langer aan het werk te houden.

38. De stroomversnelling waarin het proces van internationale economische integratie momenteel verkeert – markante voorbeelden zijn de snelle opkomst van China en de uitbreiding van de Europese Unie naar Centraal-Europa – houdt in dat de omgeving waarin de Belgische economie opereert, ingrijpende wijzigingen ondergaat. Aan de ene kant openen zich nieuwe groeimarkten die voor de exporterende bedrijven extra afzetmogelijkheden bieden, terwijl door de invoer van goedkopere producten uit deze landen koopkracht wordt vrijgemaakt die aan andere goederen en diensten kan worden besteed. Anderzijds nopen de mondialisering van de economie en de daarmee gepaard gaande verhoogde concurrentiedruk alle geïndustrialiseerde economieën tot een proces van « creatieve destructie », dat zowel opportuniteiten als bedreigingen inhoudt. In welke richting de balans uiteindelijk doorslaat, zal in belangrijke mate worden bepaald door het dynamisme en het aanpassingsvermogen van alle betrokken economische actoren, de ondernemingen en hun werknemers voorop. Door een aangepast flankerend beleid van structurele hervormingen kunnen de overheid en de sociale partners dat aanpassingsproces nochtans vergemakkelijken, enerzijds door gunstige randvoorwaarden te scheppen en anderzijds door de daarmee onvermijdelijk gepaard gaande economische en sociale aanpassingskosten te helpen reduceren.
39. Wat op het spel staat is niet gering, namelijk het veiligstellen van een hoge levensstandaard gekoppeld aan een performant systeem van sociale voorzieningen. België beschikt beslist over een aantal troeven om die uitdagingen aan te gaan, zoals een goed opgeleide beroepsbevolking met een hoge productiviteit, een gezond financieel systeem en zijn stevige inbedding in een door stabiliteit gekenmerkte Europese economische Unie. Enigszins paradoxaal bieden een aantal van zijn huidige zwakheden, zoals de lage benutting van het aanwezige arbeidspotentieel en een hoge overheidsschuld, juist kansen om ten goede te worden omgebogen. Daartoe zijn de voorbije jaren reeds inspanningen geleverd. Tegelijk zijn er echter tekenen die op enige hervormingsmoeheid en een verflauwende maatschappelijke consensus wijzen om op de ingeslagen weg nieuwe en betekenisvolle vooruitgang te boeken. Daarom is het belangrijk om datgene wat al gerealiseerd werd en nog te doen valt, in een duidelijke en coherente lange-termijnstrategie te bundelen en de bevolking op een correcte en transparante manier te informeren over zowel de draagwijdte van de problematiek als de maatschappelijke keuzen die nodig zijn om aan die uitdagingen het hoofd te bieden. De kernopgaven waarvoor België zich geplaatst ziet, bevinden zich voornamelijk op drie terreinen : (1) de verwezenlijking van duurzaam gezonde overheidsfinanciën die in staat zijn de budgettaire weerslag van de vergrijzing op te vangen, (2) de versteviging van de groeidynamiek door innovatie en productiviteitsverhoging en (3) een actief arbeidsmarktbeleid gericht op kwalitatieve en kwantitatieve versterking van het arbeidsaanbod en verhoging van de werkgelegenheidsgraad.

Handhaving van duurzaam gezonde overheidsfinanciën

40. In 2004 konden de gezamenlijke overheidsrekeningen voor het vijfde jaar op rij met een surplus of dicht bij evenwicht worden afgesloten : na een klein surplus ten belope van 0,4 pct. bbp in 2003, werd voor 2004 een nulsaldo opgetekend. Dankzij een voorzichtig begrotingsbeleid kon de voorbije jaren ook een gestage reductie van de overheidsschuldratio in stand worden gehouden. Eind 2004 bedroeg de schuldratio nog 95,6 pct. bbp, en daalde aldus voor het eerst sedert 1982 weer duidelijk onder de 100 pct. bbp.

41. Achter die gunstige uitkomsten, waarmee België zich overigens ook op Europees vlak in zeer positieve zin onderscheidt, gaan niettemin een aantal ontwikkelingen schuil die tot verhoogde waakzaamheid moeten aanzetten. Om de begrotingen van de voorbije twee jaar rond te krijgen, dienden onder meer voor niet onaanzienlijke bedragen niet-recurrente maatregelen te worden genomen – in 2003 goed voor 1,5 pct. bbp en in 2004 voor circa 0,7 pct. –, die in sommige gevallen niet enkel een onmiddellijke budgettaire opbrengst maar ook toekomstige meeruitgaven genereren. Daarenboven heeft de Belgische overheid de voorbije jaren aanzienlijke besparingen kunnen realiseren op haar rentelasten, deels als gevolg van de dalende trend in de overheidsschuldratio, maar voor het overgrote deel dankzij de vermindering van de impliciete rentevoet op haar schuld, die samenhangt met de neerwaartse beweging van de rentes op de geld- en kapitaalmarkt. Die financiële meevaller, die overigens geenszins als een duurzame verworvenheid mag worden beschouwd, werd nochtans niet voor een versteviging van het begrotingssaldo ingezet, aangezien het effect ervan werd geneutraliseerd door een gestage daling van het primaire begrotingsoverschot, van circa 7 pct. bbp rond de eeuwwisseling tot 4,7 pct. bbp in 2004. Bovendien is die achteruitgang slechts in beperkte mate op een minder gunstige conjunctuur terug te voeren, vermits ook het conjunctuurgezuiverde primaire saldo sterk is teruggelopen, wat op een versoepeling van het begrotingsbeleid wijst. Op de middellange termijn is een voldoende groot en structureel onderbouwd primair overschot nochtans één van de basisvereisten voor een begrotingsbeleid dat op duurzaam houdbare overheidsfinanciën mikt.
42. Verdere schuldafbouw blijft immers onverkort noodzakelijk om in de komende jaren ruimte te creëren om de budgettaire lasten van de vergrijzing op te vangen. In haar laatste verslag raamt de Studiecommissie voor de vergrijzing de budgettaire impact van de vergrijzing op zowat 3,4 procentpunten bbp tegen 2030. Zij gaat daarbij onder meer uit van de veronderstelling dat de reële groei van de gezondheidsuitgaven zal afnemen van de begrote 4,5 pct. per jaar in de periode 2004-2007 tot gemiddeld 2,8 pct. daarna, wat zowat een half procentpunt lager is dan het groeitempo dat het voorbije decennium werd opgetekend, en dat de werkgelegenheidsgraad tegen 2030 met circa 7 procentpunten zal stijgen; twee hypothesen waarvan de verwezenlijking op zich al geen sinecure is. Voortbouwend op die projecties heeft de Hoge Raad van Financiën vervolgens het begrotingstraject uitgetekend dat nodig is om die meerkosten van de vergrijzing te kunnen opvangen en dat er in concreto op neerkomt dat tegen 2011 geleidelijk structurele begrotingsoverschotten dienen te worden opgebouwd, oplopend tot 1,5 pct. bbp. Op die manier zou tegelijk in een structurele stijging van het Zilverfonds kunnen worden voorzien, terwijl de tot nu toe gevormde tegoeden nagenoeg uitsluitend afkomstig waren van eenmalige niet-fiscale ontvangsten. In het door de regering eind 2004 ingediende nieuwe stabiliteitsprogramma wordt die consolidatiestrategie alvast onderbouwd door voor 2005 en 2006 opnieuw een begrotingsevenwicht na te streven en tegen 2008 een overschot van 0,6 pct. bbp in het vooruitzicht te stellen.
43. Het verwezenlijken van die tussentijdse doelstellingen zal niettemin een strikte begrotingsdiscipline vergen, gelet op het feit dat op de begroting voor 2005 opnieuw enkele niet-recurrente maatregelen zijn ingeschreven en sommige andere reeds besliste of aangekondigde maatregelen vanaf 2006 nog zwaarder op de overheidsrekeningen zullen gaan wegen. De middelen die nodig zijn om onvoorziene ontwikkelingen, zoals de recente overschrijding van het budget voor gezondheidszorg of een onverhoopte stijging van de rentetarieven, op te vangen, laat staan om nieuwe lastenverlagingen of additionele uitgaven te financieren, zullen dus ofwel elders binnen de krap bemeten marges moeten worden gevonden, ofwel afkomstig moeten zijn van een versterking van de trendmatige economische groei, waar de overheid trouwens het hare kan toe bijdragen.

44. Een succesvol begrotingsbeleid veronderstelt tevens een nauwe coördinatie tussen de verschillende overheidsgeledingen, in het bijzonder tussen de federale overheid en de gewesten en gemeenschappen. Tot nog toe berustte die coördinatie hoofdzakelijk op samenwerkingsakkoorden tussen de betrokken regeringen, waarvan het laatste, dat van december 2000 dateert en sindsdien meermaals werd geactualiseerd, eerlang verstrijkt. Het is dan ook uiterst belangrijk dat de nieuwe onderhandelingsronde die het budgettair kader voor de periode 2005-2011 moet vastleggen, zo snel mogelijk zijn beslag krijgt en uitmondt in duidelijke en billijke afspraken met betrekking tot de verdeling van de vereiste begrotingsinspanningen voor de gezamenlijke overheid.

Versterking van het groeipotentieel van de economie

45. In vergelijking met de Verenigde Staten wordt het groeiprofiel in Europa, en meer bepaald ook in België, reeds geruime tijd gekenmerkt door een naar verhouding lagere arbeidsinzet. Tot omstreeks het midden van de jaren negentig kon die handicap grotendeels worden opgevangen door sterkere productiviteitsstijgingen dan in de Verenigde Staten, die een afspiegeling waren van de toenemende kapitaalintensiteit van het productieproces. Sedertdien valt in Europa evenwel een vertraging van de productiviteitsgroei te bespeuren, die contrasteert met de opmerkelijke versnelling van de productiviteit in de Verenigde Staten. Die divergerende ontwikkeling is allicht ten dele te verklaren door de loonmatiging en arbeidsmarkthervormingen die in de EU werden geïmplementeerd teneinde de werkgelegenheidsintensiteit van de groei te stimuleren en de substitutie van arbeid door kapitaal af te remmen. In de mate dat daardoor eerdere scheeftrekkingen in de Europese groeidynamiek worden gecorrigeerd, is die trade-off tussen werkgelegenheids- en productiviteitsgroei veeleer als een tijdelijk aanpassingsverschijnsel te beschouwen, dat geen implicaties hoeft te hebben voor het groeipotentieel op langere termijn. Heel wat analyses wijzen echter uit dat Europa's toenemende productiviteitsachterstand dieper liggende, structurele oorzaken heeft en in de eerste plaats verband houdt met het feit dat de EU-lidstaten in het algemeen – er zijn immers ook markante uitzonderingen – veel minder dan de Verenigde Staten in staat blijken technologische grenzen te verleggen en, onder meer wegens allerhande marktrigiditeiten, minder profijt weten te trekken van de mogelijkheden die de toepassing en verspreiding van nieuwe technologieën bieden, in het bijzonder in het vlak van de informatie- en communicatietechnologie.
46. Meer dan in het verleden zal de productiviteitsgroei derhalve via innovatie moeten verlopen en een groter aanpassingsvermogen vergen, teneinde de aanwezige productiefactoren arbeid én kapitaal samen op een zo efficiënt mogelijke manier in te zetten en op die activiteiten te richten die voor de toekomst het grootste potentieel inhouden inzake welvaartscreatie, daarbij rekening houdend met de toenemende concurrentiedruk van nieuwe spelers op de wereldmarkt.
47. Een belangrijke uitdaging voor de geïndustrialiseerde landen bestaat er dan ook in hun economische structuur toe te spitsen op die activiteiten en onderdelen van de productieketen waar zij een duidelijk comparatief voordeel kunnen laten gelden. In dit opzicht heeft de Belgische industrie zowel troeven in handen als met handicaps af te rekenen. Zo kan zij een van de hoogste productiviteitsniveaus in de EU voorleggen. De aanzienlijke productiviteitswinsten die in het verleden werden geboekt, hebben het trouwens mogelijk gemaakt dat de activiteitsgroei in de industrie, ondanks de tendens tot tertiërisering, gelijke tred wist te houden met die van de gehele economie en hoger lag dan in de grote Europese landen. Hoewel het rechtstreekse aandeel van de industrie stricto sensu in de totale toegevoegde waarde en de werkgelegenheid de laatste dertig jaar gestaag geslonken is, tot respectievelijk zowat 17,5 en 14,5 pct., blijft die bedrijfstak een kapitale rol spelen in onze economie. Zo zorgt de industrie bijvoorbeeld voor het leeuwendeel van België's aanzienlijke lopende overschot met de rest van de wereld, en neemt ze meer dan 80 pct. van de uitgaven voor onderzoek en ontwikkeling van de bedrijven voor haar rekening. Door spin-offs in het vlak van engineering, consultancy en informatisering en

door de toenemende uitbesteding van niet-kernactiviteiten, zoals transport, onderhoud van het productieapparaat, boekhouding en loonadministratie, genereert de industrie bovendien steeds meer arbeidsplaatsen in de marktdienstensector. In 2000 waren dat er al ruim 275.000, of zowat één zesde van het totaal aantal banen in deze sector, hoofdzakelijk in de branche van de zakelijke dienstverlening. Met haar traditionele oriëntatie op de productie van halfafgewerkte producten met een veeleer geringe toegevoegde waarde en een relatieve ondervertegenwoordiging van de ICT-sector, heeft de Belgische industrie nochtans af te rekenen met een eerder ongunstige uitgangspositie in de internationale concurrentiestrijd. Bovendien maken de moderne informatie- en communicatietechnologie in de dienstensector evenzeer significante productiviteitswinsten mogelijk en neemt de internationale concurrentie ook daar met rasse schreden toe. Daarom valt te verwachten dat België voor zijn toekomstige welvaartscreatie tevens afhankelijk zal zijn van de ontwikkeling van nieuwe diensten met een hoge toegevoegde waarde.

48. Gelet op de toenemende synergieën tussen de industriële en de dienstensector, heeft België, wellicht meer nog dan andere landen, behoefte aan een brede, sectoroverschrijdende strategie die innoverende investeringen en de commercialisering van hoogtechnologische producten en diensten aanmoedigt en die optimale stimulansen verstrekt voor onderzoek en ontwikkeling – waaraan volgens de Lissabon-doelstellingen tegen 2010 zowat 3 pct. bbp dient te worden besteed. Een dergelijk voorwaardenscheppend beleid behelst onder meer de ontwikkeling van samenwerkingsverbanden tussen onderzoekseenheden in de openbare en de ondernemingssector, de creatie van een aantrekkelijk arbeidsklimaat voor hooggeschoolden, aangepaste financieringskanalen voor risicokapitaal, een doelmatige en coherente regelgeving die het opstarten of de herstructurering van ondernemingen en hun toegang tot bepaalde markten niet nodeloos bemoeilijkt, de beperking van administratieve overlast, alsmede een fiscaal stelsel dat, zonder distorsies te creëren, bevorderlijk is voor de economische activiteit. Bij de verdere uitwerking van zo'n door de overheid aangestuurd innovatiebeleid kan ongetwijfeld lering worden getrokken uit een aantal succesvolle buitenlandse voorbeelden, zoals het Finse en het Ierse. Niettemin dient voor ogen te worden gehouden dat een innovatief bedrijfsklimaat maar kan gedijen in een samenleving die ondernemerschap en zin voor initiatief naar waarde schat en weet aan te moedigen, wat in de eerste plaats een mentaliteitskwestie is.
49. Ook buiten de eigenlijke marktsector ligt er ongetwijfeld nog een groeipotentieel braak, als men bijvoorbeeld kijkt naar Nederland en sommige Scandinavische landen. Onder meer de gezondheidszorg, de persoonlijke dienstverlening, het onderwijs en de culturele voorzieningen, die alle tot de zogeheten social-profitsector behoren, verstrekken zeer arbeidsintensieve diensten, die een volwaardig bestanddeel van de toegevoegde waarde uitmaken. De voorbije jaren is het aantal arbeidsplaatsen in deze sector al sterk toegenomen: sedert het midden van de jaren negentig bedroeg de gemiddelde jaarlijkse werkgelegenheidsgroei er 2,8 pct., tegen minder dan 1 pct. voor het geheel van de economie. Onder invloed van economische, demografische en sociologische factoren zal de vraag naar dergelijke persoonsgebonden diensten in de toekomst ongetwijfeld nog verder toenemen. Die vraag is evenwel vaak onvoldoende koopkrachtig, zodat het aanbod van zulke diensten in belangrijke mate afhankelijk is van subsidiëring door de overheid of door de openbare sector zelf wordt verzekerd. De verdere ontwikkeling van deze sector zal dus in de eerste plaats worden bepaald door de mate waarin de overheid erin slaagt om in een adequate financiering te voorzien, zonder de houdbaarheid en de kwaliteit van de overheidsfinanciën in het gedrang te brengen. Een belangrijke voorwaarde daartoe is dat de marktsector, door zijn concurrentiekracht en groeipotentieel, voor het nodige draagvlak weet te zorgen, maar ook de introductie van efficiëntere beheersmethoden en andere kostenbesparende maatregelen in de social-profitsector zelf kunnen daar toe bijdragen.

50. Een moderne en dynamische economie stelt tevens bijzondere eisen inzake kennis en professionele mobiliteit van de werkende bevolking. Daarom is grote aandacht nodig voor onderwijs en beroepsvorming, die niet alleen borg moeten staan voor een vlotte inschakeling in de kenniseconomie, rekening houdend met ieders persoonlijke mogelijkheden, maar ook de nodige sociale vaardigheden dienen bij te brengen om de aanpassing aan een wisselende jobinhoud te vergemakkelijken. Een performant onderwijssysteem is in dat opzicht een basisvoorwaarde. Uit recente internationale enquêtes onder auspiciën van de OESO, blijkt dat er zeker nog ruimte is om de doeltreffendheid van het secundair onderwijs te verbeteren met het oog op de intrede van jongeren op de arbeidsmarkt, met name in de Franse taalgemeenschap, en dat zowel in de Vlaamse als in de Franse Gemeenschap inspanningen nodig zijn om de kansen tot het verwerven van de nodige basisvaardigheden over een bredere groep jongeren te spreiden, met bijzondere aandacht voor allochtone jongeren. Voorts zijn resultaatgerichte voorzieningen voor permanente opleiding en bijscholing noodzakelijk. De sociale partners dienen er dan ook op toe te zien dat de verbintenissen inzake vormingsinspanningen die ze in het kader van de Werkgelegenheidsconferentie van 2003 hebben aangegaan, worden nagekomen.
51. Een kwaliteitsvol overheidsoptreden is eveneens een belangrijke groeiondersteunende factor. In de eerste plaats blijken een geloofwaardig monetair beleid en duurzaam gezonde overheidsfinanciën van cruciaal belang voor een stabiel macro-economisch klimaat, dat wordt gekenmerkt door een lage inflatie, geringe risicopremies en een lage reële rente, en waarin zowel de ondernemingen als de gezinnen initiatief durven te nemen en hun lange-termijnplannen tegen de best mogelijke voorwaarden kunnen realiseren. Bovendien zal een efficiëntere overheid over het algemeen meer armslag hebben om de collectieve-lastendruk te beperken, wat in België bijzonder pertinent is, aangezien deze nog steeds tot de hoogste in Europa behoort. De economische prestaties van een land worden daarnaast ook in hoge mate bepaald door de kwaliteit van openbare infrastructuurvoorzieningen en de doelmatigheid van de dienstverlening in de overheidssector. In dat opzicht is het onder meer zorgwekkend dat zowel het peil van de overheidsinvesteringen als de overheidsuitgaven voor onderzoek en ontwikkeling in België het afgelopen decennium beduidend onder het EU-gemiddelde lagen. Een bijzondere uitdaging in dit vlak bestaat er tevens in door de introductie van adequate marktmechanismen een grotere efficiëntie in de zogeheten netwerkindustrieën te bewerkstelligen en deze te verzoenen met de principes van universele dienstverlening en de verplichting om nieuwe taken van openbaar nut te vervullen.
52. In de recente economische literatuur wordt ten slotte het verband onderstreept tussen de institutionele infrastructuur van een land en zijn algemeen productiviteitspeil. Een consistente en transparante besluitvorming, een doeltreffend en kwaliteitsgericht overheidsoptreden en adequate sociale instituties bepalen immers in belangrijke mate de spelregels van het economisch gebeuren en derhalve ook de bereidheid van de verschillende economische actoren om initiatieven en risico's te nemen. Goed werkende instellingen zijn niet alleen bevorderlijk voor investeringen in fysiek en menselijk kapitaal, maar fungeren ook als een belangrijk «smeermiddel» van de economie, doordat ze complexe operaties vergemakkelijken, specialisatie en flexibiliteit in de hand werken, en de economische transactiekosten reduceren.

Een actief werkgelegenheidsbeleid

53. Een hoger groeipotentieel biedt tegelijk ook meer kansen voor werkgelegenheidscreatie, zeker wanneer de arbeidsintensiteit van de economische groei voldoende groot is, wat in de eerste plaats een evenwichtige ontwikkeling van de relatieve factorkosten veronderstelt en een arbeidsaanbod waarvan de intrinsieke karakteristieken overeenstemmen met de behoeften aan de vraagzijde. Een hogere totale factorproductiviteit die de afspiegeling is van meer economische efficiëntie en autonome technologische vooruitgang, hoeft dus geenszins als een bedreiging voor de werkgelegenheid te worden opgevat, zeker niet op langere termijn en voor de economie

als geheel. Op de kortere termijn en op micro-economisch niveau gaat een en ander evenwel onvermijdelijk met aanpassingsprocessen gepaard: nieuwe technologieën vergen andere vaardigheden, efficiëntere productie- en beheersprocessen vereisen aangepaste werkmethoden en de ontwikkeling van nieuwe producten en diensten noopt tot herstructureringen, zowel binnen de ondernemingen zelf als tussen de verschillende bedrijfstakken. Door de voortschrijdende internationalisering van de economie krijgen die aanpassingsprocessen trouwens meer en meer een grensoverschrijdend karakter. Opdat het welvaarts- en dus ook werkgelegenheidscreërend potentieel van innovatie en productiviteitsverhoging zich maximaal zou kunnen doen gelden, is het dus belangrijk dat die aanpassingsprocessen soepel en met minimale kosten kunnen plaatsvinden.

54. Hierboven werd al aangegeven dat het behoud, laat staan het opvoeren van het groei- en werkgelegenheidspotentieel alleen maar mogelijk is indien daar een toereikend en aangepast arbeidsaanbod tegenover staat. Het is precies op dit punt dat België, net als heel wat andere Europese landen, zwak scoort: op 100 personen in de arbeidsleeftijd participeerden er in België in 2003 64 aan de arbeidsmarkt, waarvan er 59 effectief een baan hadden, tegen respectievelijk 70 en iets meer dan 64 in de EU-15. Die situatie kan problematisch worden, gelet op de vergrijzing van de bevolking in de komende decennia. Er mag immers worden verwacht dat de bevolking op arbeidsleeftijd tegen 2030 met ruim 200.000 eenheden zal dalen, wat bij voortzetting van de huidige randvoorwaarden, preferenties en sociaal-demografische tendensen inzake arbeidsmarktparticipatie het aantal werkenden met circa 300.000 zou doen afnemen. Door de lage inzet van het beschikbare arbeidspotentieel beschikt België in aanleg nochtans over een belangrijke hefboom om zijn groeipotentieel op te voeren en aldus tegenwicht te bieden voor de druk die de vergrijzing van de bevolking anderszins uitoefent op de sociale en financiële houdbaarheid van zijn welvaartsmodel. Om die kans ook effectief te benutten, zullen echter ingrijpende trendombuigingen nodig zijn, die alleen maar haalbaar zijn indien ze op een breed gefundeerde mentaliteitswijziging en sociale consensus kunnen rekenen.
55. Maatregelen tot verhoging van de arbeidsinzet dienen in de eerste plaats te worden afgestemd op de mobilisering van werkzoekende werklozen. Langdurige werkloosheid hangt vaak samen met de ontoereikende kwalificaties van de werkzoekenden. Naast een betere afstemming van het onderwijs op de toekomstige arbeidsvraag en maatregelen die vroegtijdig schoolverlaten tegengaan, dient de aandacht dus te worden toegespitst op opleiding en begeleiding van met name laaggeschoolde werkzoekenden. In bepaalde gevallen heeft de geringe spanning tussen nettolonen en uitkeringen tot gevolg dat werken onvoldoende aantrekkelijk is. Dergelijke werkloosheidsvallen dienen verder te worden getemperd door maatregelen zoals de verlaging van de persoonlijke sociale-zekerheidsbijdragen voor lage-inkomsttrekkers in de vorm van een « werkbonus », die tevens het eerdere belastingkrediet voor lage inkomens zal vervangen. Naarmate de overheid haar inspanningen tot wederinschakeling van werklozen opvoert, is het ook verantwoord dat zij het recht op een werkloosheidsuitkering afhankelijk maakt van een strengere toetsing van de effectieve beschikbaarheid van de uitkeringstrekkers voor de arbeidsmarkt.
56. Bijzondere aandacht dient uit te gaan naar de zwakke positie van etnische minderheden op de Belgische arbeidsmarkt. Hun werkgelegenheidsgraad ligt zowat de helft lager dan die van de autochtonen, terwijl hun werkloosheidsgraad ongeveer drie keer hoger is. Die geringe inschakeling heeft onder meer te maken met een ontoereikende opleiding, waaraan zowel sociologische als taalkundige factoren ten grondslag liggen. Een adequaat integratiebeleid moet evenwel verder reiken dan hun schoolopleiding. Enquêtes wijzen bijvoorbeeld uit dat bij gelijke kwalificaties een sollicitant van niet-Europese origine drie keer minder kans maakt om in dienst te worden genomen dan een autochtone en dat de werkgelegenheidsgraad van universitair opgeleide allochtonen vergelijkbaar is met die van autochtone ongeschoolden. Het behoort dus zeker ook tot de opdracht van de sociale partners om allochtonen volwaardige arbeidskansen te bieden.

57. De arbeidsmarktparticipatie van vrouwen gaat al geruime tijd in stijgende lijn. Desondanks ligt de activiteitsgraad van vrouwen nog steeds beduidend lager dan die van mannen; in 2003 beliep het verschil zowat 16 procentpunten. Ook op dit vlak is dus nog een taak weggelegd voor het gelijke-kansenbeleid, onder meer door de voorwaarden te creëren die werken en gezinsleven vlotter combineerbaar maken, wat met name een aangepaste sociale infrastructuur vereist.
58. Dat de werkgelegenheidsgraad in België ruim lager ligt dan het EU-gemiddelde, is – zoals inmiddels genoegzaam bekend – vooral aan de bijzonder lage participatiegraad van 55-plussers toe te schrijven. Terwijl in de EU-15 gemiddeld meer dan vier op tien 55-plussers nog aan het werk zijn, is dat in ons land ongeveer drie op tien. Uit OESO-cijfers zou blijken dat wat de doorsnee loopbaanduur betreft, België zelfs helemaal achteraan bengelt: voor mannelijke werknemers zou die in 2000 slechts 36,6 jaar bedragen, dat is 4,5 jaar minder dan het gemiddelde in de EU-15.
59. De oorzaken van vervroegde uittreding of niet-participatie van de oudere bevolkingsgroepen zijn veelvuldig en complex. Ook voor de remediëring van die situatie, die in het licht van de toenemende vergrijzing nochtans onontbeerlijk is, bestaat bijgevolg geen eenduidig recept. Niettemin zijn de voorbije jaren al een aantal maatregelen genomen die de goede richting uitgaan. Om die inspanningen verder te intensiveren, heeft de regering in het najaar van 2004 een overleg met de sociale partners opgestart, met de bedoeling om in de lente van 2005 een reeks nieuwe maatregelen uit te werken. Die zouden onder meer gericht moeten zijn op een meer leeftijdsneutraal personeelsbeleid, met aandacht voor werkomstandigheden en opleidingskansen voor ouderen; voorts moet vervroegde uittreding worden afgeremd, enerzijds door oudere werknemers aan te moedigen om langer aan de slag te blijven of bij ontslag een nieuwe job te zoeken, en anderzijds door de werkgevers te stimuleren om ouderen langer in dienst te houden of aan te werven. De stelsels van vervroegde uittreding kunnen ook worden aangepast door de – vaak door de overheid gesubsidieerde – financiële prikkels te reduceren en de modaliteiten ervan te herzien, die dergelijke uitstapregelingen zowel voor werkgevers als werknemers tot een aantrekkelijk instrument maken.
60. Indien doeltreffend werk wordt gemaakt van de versterking van het arbeidsaanbod, zowel kwantitatief als kwalitatief, kunnen ook acties tot vermindering of beheersing van de arbeidskosten hun volle effect sorteren, wat niet het geval zou zijn als de toegenomen vraag naar minder dure arbeid op allerlei « bottlenecks » stuit.
61. Ondanks de geleverde inspanningen tot loonmatiging en verlaging van de sociale lasten, blijven de arbeidskosten in België op een relatief hoog peil liggen. In het verleden heeft dat mede de substitutie van arbeid door kapitaal in de hand gewerkt, wat enerzijds de zichtbare arbeidsproductiviteit deed toenemen, maar anderzijds ook tot de uitstoot van met name laaggeschoolde arbeid heeft geleid en de structurele werkloosheid heeft doen aangroeien. Een beheerste loonkostenontwikkeling is dus niet alleen belangrijk vanuit het oogpunt van de internationale concurrentie, maar evenzeer om een toereikende werkgelegenheidsintensiteit van de economische groei te waarborgen. Daarbij verdient het aanbeveling om voldoende ruimte te laten voor differentiatie, niet alleen om rekening te houden met de specifieke behoeften van afzonderlijke sectoren of bedrijven, maar ook om de tewerkstellingskansen van bepaalde beroeps categorieën en inzonderheid van laaggeschoolden aan te moedigen.
62. In januari 2005 hebben de sociale partners – weliswaar na moeizame onderhandelingen – overeenstemming bereikt over een ontwerp van centraal akkoord voor de periode 2005-2006. De indicatieve loonnorm van 4,5 pct. die daarin voor beide jaren samen wordt voorgesteld, mag redelijk worden genoemd, zeker als men in aanmerking neemt dat tegelijk een oproep wordt gedaan om bij de komende loononderhandelingen op sectoraal en bedrijfsniveau op gepaste wijze rekening te houden met specifieke concurrentie- en arbeidsmarktsituaties. In het voorliggende akkoord wordt bovendien een aanzet gegeven tot een soepeler arbeidsorganisatie

en tot versterking van het innovatievermogen van de ondernemingen en hun werknemers. Bepaald hoopvol stemt ook de formele toezegging van de sociale partners om in de nabije toekomst op een serene en constructieve manier het debat met de regering aan te gaan over de eindeloopbaanproblematiek en de modernisering van de sociale zekerheid.

63. De hoge arbeidskosten in België hebben, behalve met de directe loonkosten, eveneens te maken met de vanuit internationaal perspectief aanzienlijke fiscale en parafiscale druk op arbeidsinkomens: volgens de laatste internationaal vergelijkbare gegevens van de Europese Commissie lag het impliciete tarief van die heffingen als percentage van de totale loonsom in 2002 zowat 7,2 procentpunten hoger dan het gemiddelde van de EU-15. Door een waaier van maatregelen, in het vlak van zowel de personenbelasting als de sociale bijdragen, is die impliciete heffing op arbeidsinkomens de laatste jaren nochtans wat afgenomen: zij bedroeg in 2004 42,6 pct., dat is 1,6 procentpunt minder dan in 2000.
64. Bij verdere stappen – zowel overigens bij verdere verlaging van de lastendruk als ingeval van matiging van lonen, die in eerste instantie eveneens tot verlies van fiscale en parafiscale ontvangsten leidt – dient er te worden over gewaakt dat de uitgestippelde consolidatie van de overheidsfinanciën niet in het gedrang wordt gebracht, wat inhoudt dat zij gepaard moeten gaan met een volgehouden beheersing van de uitgaven. Mocht de beschikbare budgettaire ruimte ontoereikend blijken voor algemene lastenverlagingen, dan kunnen eventueel selectieve verlagingen of verschuivingen in de verdeling van de lastendruk in overweging worden genomen. Een van de mogelijkheden ter zake bestaat erin om, in de lijn van wat in de afgelopen periode al is gebeurd, de financiering van de sociale zekerheid minder via bijdragen op arbeid te laten verlopen, en meer via andere middelen, waarbij er wel dient te worden op toegezien dat dergelijke alternatieve financieringsvormen de arbeidskosten niet via andere kanalen treffen.
-
65. In elk van de hier geschetste beleidsdomeinen is de voorbije jaren vooruitgang geboekt. Her en der lijkt de hervormingsbereidheid nochtans te stokken. Politiek of sociaal moeilijke beslissingen voor zich uit schuiven, houdt evenwel belangrijke risico's in, vermits ook België's concurrenten inmiddels niet stilzitten en het inhalen van verdere achterstand de aanpassingskosten alleen maar doet oplopen. Juist in een onzeker economisch en sociaal klimaat heeft de bevolking behoefte aan de wetenschap dat de beleidsmakers vooruit blijven kijken en het pad effenen dat ook voor de komende generaties uitzicht biedt op een performante economie die als draagvlak kan fungeren voor de instandhouding van een hoog welvaartspeil dat aan de sociale cohesie ten goede komt.

Brussel, 2 februari 2005

Verantwoordelijke uitgever

J. HILGERS

Directeur

Nationale Bank van België
de Berlaimontlaan 14 – BE-1000 Brussel

Contactpersoon voor het Tijdschrift

Ph. QUINTIN

Chef van het departement Communicatie en Secretariaat

Tel. +32 2 221 22 41 – Fax +32 2 221 30 91

philippe.quintin@nbb.be

© Illustraties: DigitalVision
GoodShoot
PhotoDisc
Nationale Bank van België

Opmaak: NBB Prepress
Omslag: NBB Multimedia

Gepubliceerd in februari 2005