

# Economische projecties voor België – voorjaar 2005

## Inleiding

Na gedurende iets meer dan een jaar blijf te hebben gegeven van een stevige dynamiek – dankzij de krachtige buitenlandse vraag en ondersteund door de consumptie – is de activiteit in België rond de jaarwisseling van 2005 duidelijk vertraagd. Volgens de meest recente gegevens van het INR, zou het bbp in het eerste kwartaal van 2005 stabiel zijn gebleven. De aanhoudende stijging van de olieprijsen en de verzwakking van de uitvoer – met name de uitvoer naar de handelspartners van het eurogebied – hebben uiteindelijk zwaarder op de economie gewogen dan zes maanden geleden werd verwacht ten tijde van de najaarsprognose 2004<sup>(1)</sup>. Bovendien is het herstel van de investeringen uitgebleven. De hoge olieprijsnoteringen op de internationale markten hebben in de eerste maanden van 2005 tevens een versnelling van de inflatie teweeggebracht. Het uitgangspunt voor de economische projecties van het voorjaar 2005 met betrekking tot de jaren 2005 en 2006 weerspiegelt derhalve een situatie die in vergelijking met die van enkele maanden geleden verslechterd is, en de algemene economische context van de Belgische economie, en in ruimere zin die van het eurogebied, is onzeker.

Deze projecties van de Bank voor de Belgische economie – die werden opgesteld in het kader van een halfjaarlijkse oefening van de centrale banken van het Eurosysteem, en waarvan de resultaten voor het eurogebied worden verkregen door de resultaten voor de verschillende nationale economieën samen te voegen<sup>(2)</sup> –, zijn opgesteld op basis van een reeks gemeenschappelijke hypothesen ten aanzien van de internationale omgeving en het verloop van de rente, de wisselkoersen en de grondstoffenprijzen. De projecties zijn tevens afhankelijk van specifieke hypothesen voor de Belgische economie, namelijk voor die

variabelen waarvan het verloop grotendeels op discretionaire wijze wordt bepaald door de economische actoren. Dit is met name het geval voor de loonakkoorden die het resultaat zijn van onderhandelingen tussen de sociale partners, evenals voor de budgettaire beslissingen van de overheid.

Inzake de loonkosten in de particuliere sector zijn deze projecties, bij gebrek aan volledige informatie over de onderhandelingen in de paritaire comités van de verschillende bedrijfstakken, gebaseerd op de indicatieve loonnorm zoals die werd afgesproken in het ontwerp van centraal akkoord en bekrachtigd door de regering bij het begin van het jaar. Deze norm voorziet voor de jaren 2005 en 2006 samen in een verhoging met 4,5 pct.

De resultaten van de overheidsfinanciën worden automatisch gededuceerd, rekening houdend met de endogene invloed van de macro-economische omgeving, met een uitgavenverloop dat gebaseerd is op historische ontwikkelingen, en met de reeds genomen maatregelen. Nieuwe maatregelen van de overheid inzake inkomsten of uitgaven, die in de loop van de volgende maanden zullen worden goedgekeurd – bijvoorbeeld om de begrotingsdoelstellingen voor 2005 te halen of in het kader van de begroting 2006 die in de herfst zal worden opgesteld – zijn in deze prognose-oefening niet geanticipeerd. In voorkomend geval zouden zij op hun beurt de projecties voor de gehele economie kunnen beïnvloeden.

(1) NBB (2004), « Economische projecties voor België – najaar 2004 », Economisch Tijdschrift 4-2004.

(2) De projecties voor het eurogebied zijn gepubliceerd in het Maandbericht van de ECB van juni.

Het eerste hoofdstuk is gewijd aan de internationale omgeving. De drie volgende hoofdstukken geven een gedetailleerd beeld van de recente situatie en van de prognoses voor de nationale economie. Zij behandelen respectievelijk de activiteit, de werkgelegenheid en de belangrijkste bestedingscomponenten (hoofdstuk 2), het prijs- en loonkostenverloop (hoofdstuk 3) en de resultaten op het vlak van de overheidsfinanciën (hoofdstuk 4). Het laatste hoofdstuk, tot slot, bevat naast een bespreking van de belangrijkste risico's omtrent de projecties tevens een samenvatting van de resultaten van andere instellingen.

Zoals gebruikelijk is in het Eurosysteem, worden de verwachte ontwikkelingen van de variabelen inzake activiteit, werkgelegenheid en vraag voorgesteld zonder rekening te houden met de specifieke effecten verbonden aan de seizoenen en aan de onregelmatigheden in de kalender, zodat ze de fundamentele economische ontwikkelingen weerspiegelen. Daarentegen worden de kalenderinvloeden bij het opstellen en het weergeven van de sectorrekeningen, in het bijzonder de overheidsrekeningen, wel in aanmerking genomen, dit om de boekhoudkundige resultaten te benaderen die in 2005 en 2006 effectief zullen worden opgetekend. Zo zou de effectieve groei van het bbp in 2005 met ongeveer 0,2 punt lager liggen door de terugslag van het tijdelijke effect van het feit dat 2004 een schrikkeljaar was, en doordat er 53 zaterdagen zijn in 2005.

Als gevolg van de structuurhervorming bij de NMBS, die begin 2005 werd ingevoerd, behoren de nieuwe entiteiten die belast zijn met de spoorweginfrastructuur overeenkomstig de bepalingen van het ESR 1995, voortaan tot de overheidssector. Het meest zichtbare effect van deze nieuwe sectorindeling is dat het peil van de overheidsschuld met 2,5 pct. bbp toeneemt, zoals uiteengezet in het vierde gedeelte. Nog andere effecten van zuiver boekhoudkundige aard zouden kunnen doorwerken in andere componenten van de nationale rekeningen; zij werden niet in aanmerking genomen in deze projecties, omdat het INR ze nog nauwkeurig dient te onderzoeken.

De projecties voor België zijn opgesteld op basis van de op 20 mei 2005 beschikbare gegevens.

## 1. Internationale omgeving

De wereldeconomie liet in 2004 met een groeicijfer van ongeveer 5 pct. de sterkste activiteitstoename sinds decennia optekenen. In de tweede jaarhelft vertraagde de groei weliswaar, voornamelijk onder invloed van de stijgende olieprijs; toch bleef hij robuust, ook bij het begin van 2005. Deze vertraging betekende voor de

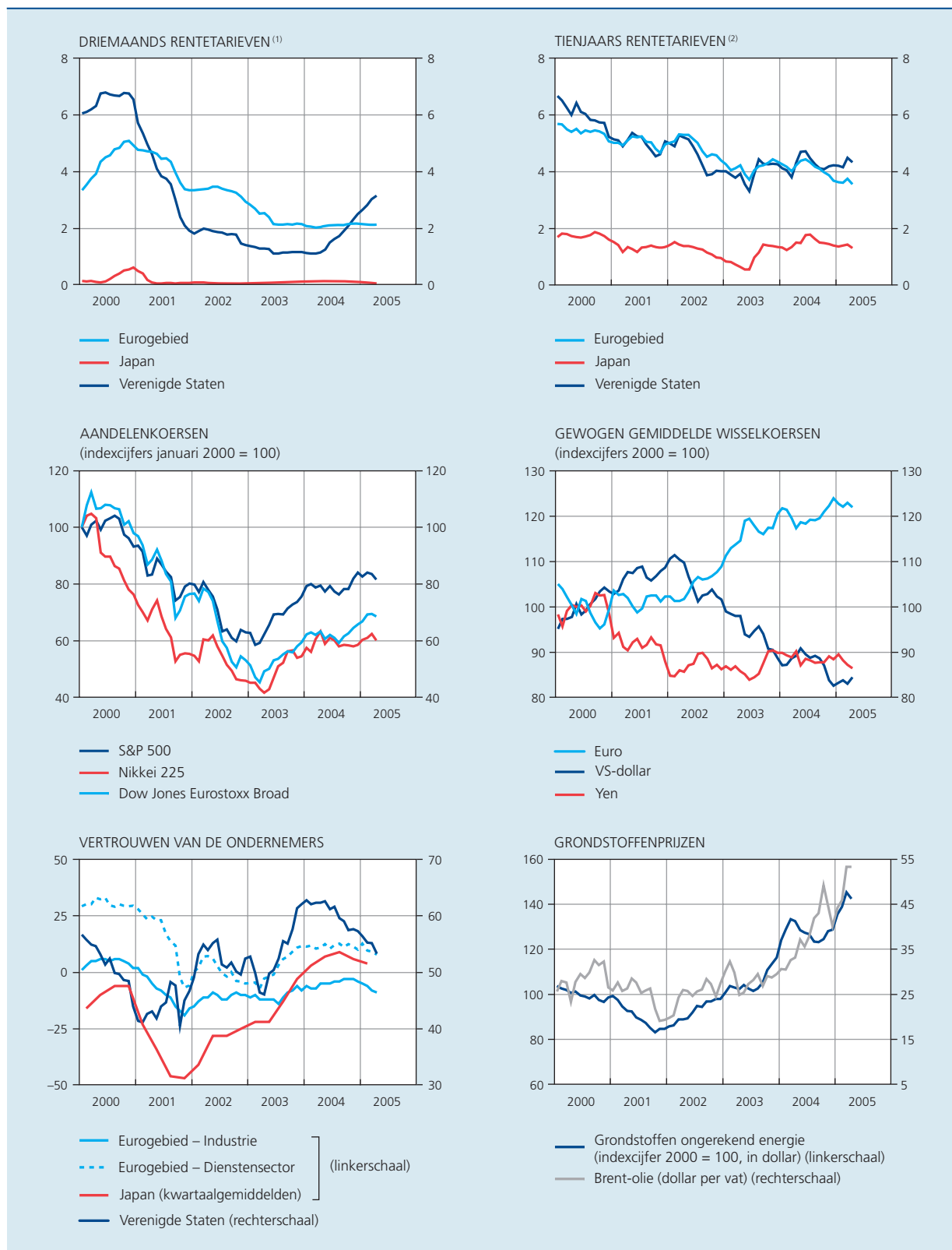
expansie van de wereldeconomie slechts een terugkeer naar een meer houdbaar tempo. De grote internationale instellingen houden er ten aanzien van de internationale omgeving in 2005 en 2006 grotendeels dezelfde vooruitzichten op na als tijdens het najaar van 2004; die prognoses zijn bijgevolg nog steeds gunstig. Zo wordt voor heel 2005 alsook voor 2006 een gemiddelde groei van de economische activiteit met om en nabij 4,3 pct. verwacht. De wereldhandel, die in 2004 eveneens heel dynamisch was met een volumegroei van 9,5 pct., zou enigszins trager gaan groeien, nl. met 7,5 pct. in 2005 en nog iets minder in 2006.

### 1.1 Voornaamste ontwikkelingen in 2004 en gedurende de eerste maanden van 2005

De sterke prestatie van de wereldeconomie in 2004 werd vooral geschraagd door de zeer voordelige financieringsvoorwaarden, de verbetering van de balansen van de ondernemingen en de gunstiger arbeidsmarktvooruitzichten. Geografisch werd de groei vooral gedragen door de Verenigde Staten en de opkomende landen van Azië, met name China. Voorts was de economische activiteit ook dynamisch in de nieuwe lidstaten van de EU en, dankzij onder meer de stijging van de olieprijs, in de lidstaten van het OPEC-kartel en het Gemenebest van Onafhankelijke Staten. Voorlopige gegevens met betrekking tot de eerste maanden van het jaar geven een gemengd beeld te zien, maar al met al zou de groei wel robuust zijn gebleven.

De grootste verandering in de internationale omgeving heeft, vergeleken met eind 2004, betrekking op de grondstoffenprijzen. De prijs van ruwe aardolie, bijvoorbeeld, die eind oktober 2004 een piek bereikte maar in de laatste maanden van vorig jaar sterk terugliep, hervatte in het eerste kwartaal van 2005 zijn steile klim. Begin april werd voor een vat aardolie van het Brent-type een recordprijs genoteerd van 57 VS-dollar, dat is ongeveer 40 pct. hoger dan eind 2004. Die prijsstijging was onder meer het resultaat van de dynamiek van de wereldeconomie. Bovendien dreven de bijzonder koude weersomstandigheden in februari en maart in het noordelijk halfrond de vraag naar aardolie op. Als reactie op de aanhoudend krachtige wereldvraag naar aardolie, voerden de olie-exporterende landen hun productie verder op. Hun marges aan overtollige productiecapaciteit werden dientengevolge uitermate klein. Hierdoor gaan kleine additionele stijgingen van de vraag of een grotere onzekerheid omtrent het al dan niet toereikend blijven van het toekomstige aanbod, de druk op de prijzen verzwaren. In april en mei zijn de prijzen van aardolie gedaald, maar volgens de noteringen op de futuresmarkten van medio mei zouden

**GRAFIEK 1** ONTWIKKELINGEN OP DE FINANCIËLE MARKTEN EN DE 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 tienjaars overheidsobligaties (referentieleningen).

ze over de voorspellingsperiode op een hoog niveau – van circa 50 VS-dollar – blijven. Ook de prijzen van andere grondstoffen zijn in de loop van 2004 en tijdens de eerste maanden van 2005 aanzienlijk gestegen. In april en mei zijn ze weliswaar ook gedaald, maar ze liggen nog een stuk boven hun niveau van eind 2004.

De vertraging van de economische activiteit in de tweede helft van 2004 kwam tot uiting in het verloop van de vertrouwensindicatoren in de belangrijkste economieën. Die begonnen toen immers te dalen, een tendens die begin 2005 aanhield. Het tijdstip en de omvang van de daling verschilden wel van land tot land. Inzake prijsontwikkelingen bleef de inflatoire druk totaal beschouwd laag. In een aantal landen nam de bezorgdheid over het toekomstige verloop ervan evenwel toe, onder meer wegens de stijgende olieprijsen.

Over het geheel genomen, werd het monetaire beleid in de loop van 2004 en gedurende de eerste maanden van 2005 verstrakt, hoewel het nog accommoderend bleef. Zo verhoogde de Federal Reserve in de Verenigde Staten op 3 mei 2005 de fed-fundsrente met 25 basispunten tot 3 pct., de achtste opeenvolgende verhoging sinds juni 2004. Ook in Australië en Nieuw-Zeeland werd het streeftarief van het monetaire beleid gedurende de voorbije maanden verder verhoogd. In het eurogebied echter liet de Raad van Bestuur van de ECB de minimale inschrijvingsrente op de basis-herfinancieringstransacties van het Eurosysteem sinds juni 2003 onveranderd op 2 pct. Dit weerspiegelde het oordeel van de Raad van Bestuur dat het geldende monetaire beleid nog steeds passend was om op de middellange termijn de prijsstabiliteit te handhaven. Gelet op de aanhoudende deflatoire druk veranderde de Bank of Japan evenmin van koers en bleef ze bijgevolg vasthouden aan haar beleid van overvloedige liquiditeitsverstrekking tegen nulrente.

Na een korte onderbreking in februari en maart 2005 zetten de tienjaars rentetarieven op de referentieleeningen in de voornaamste economieën hun in de tweede helft van 2004 ingezette dalende trend voort, met name in het eurogebied. Onder meer door de lagere groei- en inflatievooruitzichten in het eurogebied nam het rentever-schil tussen de Verenigde Staten en het eurogebied aanzienlijk toe, tot ongeveer 80 basispunten in april. Vanuit een historisch perspectief blijft zowel de nominale als de reële rente in beide regio's op een zeer laag niveau.

De koersen op de belangrijkste aandelenmarkten bleven gedurende de eerste drie kwartalen van 2004 relatief stabiel en stegen daarna verder tot in februari 2005. Gedurende de maanden maart en april stabiliseerden de koersen zich eerst en liepen daarna terug, voornamelijk

als gevolg van de stijgende en volatiele olieprijsen. Tijdens de eerste maanden van 2005 presteerden de Amerikaanse aandelenmarkten zwakker dan die in het eurogebied en Japan door een toenemende bezorgdheid van de markt-participanten over een snellere dan oorspronkelijk ingeschatte monetaire verstrakking door de Federal Reserve.

De gewogen gemiddelde wisselkoers van de euro, die in de loop van 2004 was blijven stijgen, verzwakte vanaf eind 2004 tot midden mei 2005 met ongeveer 3 pct., voornamelijk als gevolg van de daling van de euro ten opzichte van de Amerikaanse dollar, de eraan gekoppelde Aziatische munten en het Britse pond. De verzwakking van de euro gedurende de eerste maanden van 2005 valt hoofdzakelijk te verklaren door de relatieve verslechtering van de groeivoorzichten voor het eurogebied en door de vergroting van het rentever-schil tussen de twee economieën, zowel op de lange als op de korte termijn.

## 1.2 Vooruitzichten voor 2005 en 2006

Volgens de belangrijkste internationale instellingen zou de economische activiteit in 2005 wereldwijd met gemiddeld ongeveer 4,3 pct. toenemen. De groei zal hoe dan ook negatief beïnvloed worden door het overloopeffect van de activiteitsverslechtering in de tweede helft van 2004. In 2006 zou de groei vergelijkbaar zijn met die in 2005. De mondiale economische activiteit zou over de voorspellingsperiode dus vertragen in vergelijking met 2004, maar wel robuust blijven. Ze zou nog steeds voornamelijk worden ondersteund door dezelfde factoren als in 2004, tegen de achtergrond van een aanhoudend matige inflatie. De financieringsvoorwaarden zouden wel wat ongunstiger worden als gevolg van het minder accommoderende monetaire beleid.

De mondiale groeiverzwakking in 2005 en 2006 zou gepaard gaan met een vertraging in de groei van de wereldhandel. Deze vertraging zette overigens reeds in het derde kwartaal van 2004 in. Er wordt een volumetoename van de wereldhandel voorspeld van ongeveer 7,5 pct. in 2005 en iets minder in 2006, na een krachtige stijging met 9,5 pct. in 2004.

In 2005 en 2006 zouden grote verschillen blijven bestaan tussen de groeicijfers van de belangrijkste regio's in de wereld. De mondiale groei zou sterk afhankelijk blijven van de activiteit in de Verenigde Staten en de opkomende economieën, vooral in Azië. In de Verenigde Staten zou de toename vertragen tot ongeveer 3,6 pct. in 2005 en iets minder in 2006, na de sterke expansie in 2004. Dit is grotendeels toe te schrijven aan het wegebben van de effecten van monetaire en fiscale stimuli. De particuliere

**TABEL 1** VOORJAARSPROGNOSES VAN DE INTERNATIONALE INSTELLINGEN VOOR 2005 EN 2006  
(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar, tenzij anders vermeld)

	2004			2005			2006		
	Realisaties <sup>(1)</sup>	EC	IMF	OESO <sup>(1)</sup>	EC	IMF	OESO <sup>(1)</sup>		
<b>Bbp tegen vaste prijzen</b>									
Verenigde Staten . . . . .	4,4	3,6	3,6	3,6	3,0	3,6	3,3		
Japan . . . . .	2,6	1,1	0,8	1,5	1,7	1,9	1,7		
Eurogebied . . . . .	1,8 <sup>(2)</sup>	1,6	1,6	1,2	2,1	2,3	2,0		
<b>Inflatie<sup>(3)</sup></b>									
Verenigde Staten . . . . .	2,7	2,6	2,7	2,8	2,3	2,4	2,6		
Japan . . . . .	0,0	-0,1	-0,2	-0,2	0,2	0,0	0,1		
Eurogebied . . . . .	2,1	1,9	1,9	1,8	1,5	1,7	1,3		
<b>Werkloosheidsgraad<sup>(4)</sup></b>									
Verenigde Staten . . . . .	5,5	5,2	5,3	5,1	5,0	5,2	4,8		
Japan . . . . .	4,7	4,4	4,5	4,4	4,1	4,4	4,1		
Eurogebied . . . . .	8,9	8,8	8,7	9,0	8,5	8,4	8,7		

Bronnen : EC, IMF, OESO.

(1) Voor seizoen- en kalenderinvloeden gezuiverde gegevens, behalve voor de inflatie.

(2) Het op basis van brutogegevens berekende veranderingspercentage bedroeg 2,1 pct. in 2004. Het verschil in groei valt toe te schrijven aan een belangrijk positief kalendereffect.

(3) Consumptieprijsindex.

(4) Procenten van de beroepsbevolking.

consumptie en de investeringen zouden hierdoor wat minder krachtig toenemen. Op termijn wordt een positieve bijdrage van de netto-uitvoer aan de economische activiteit verwacht. In Japan zou de groei in 2005 en 2006 zwakker uitvallen dan in 2004 en ondersteund worden door zowel de buitenlandse als de binnenlandse vraag, met name door de investeringen. In de andere Aziatische landen zou de stevige expansie zich voortzetten, zij het in een iets matiger tempo van ongeveer 7 pct., als gevolg van de minder dynamische buitenlandse vraag en de inspanningen van de autoriteiten in bepaalde landen, met name China, om de snelle opbouw van het productieapparaat enigszins in te perken. In de nieuwe lidstaten van de EU alsook in het Verenigd Koninkrijk zou in 2005 en 2006 een behoorlijke groei worden opgetekend die wel lager zou uitvallen dan in 2004. In andere werelddelen, zoals Latijns-Amerika, wordt over de voorspellingsperiode eveneens een minder sterke – hoewel nog robuuste – groei verwacht dan in 2004.

In het eurogebied vertraagde de economische activiteit in de tweede helft van 2004. Volgens de flash-raming door de EC zou ze tijdens het eerste kwartaal van 2005 opnieuw wat zijn verstevigd, maar dit is wellicht toe te schrijven aan incidentele factoren. Het bbp op kwartaalbasis zou immers met 0,5 pct. zijn gegroeid. Verwacht

wordt dat de economische activiteit in het eurogebied in 2005 en 2006 geleidelijk verder zal toenemen.

### 1.3 Projecties van het Eurosysteem voor het eurogebied

In een mondiale economische context die in 2005 en 2006 dynamisch zou blijven, terwijl de schokken ten gevolge van de appreciatie van de euro en de prijsstijgingen voor olieproducten zouden wegebben, wijzen de projecties van het Eurosysteem op een geleidelijk aantrekken van de bbp-groei in het eurogebied. De in de tweede helft van 2004 opgetekende vertraging zou derhalve van voorbijgaande aard zijn geweest. Toch zou de economie pas in 2006 een kwartaal groeitempo van om en nabij 0,5 pct. bereiken. Al met al zou de bbp-groei, die in 2004 1,8 pct. bedroeg, in 2005 niet méér dan 1,1 tot 1,7 pct. belopen. Dat is toe te schrijven aan de ongunstige uitgangspositie als gevolg van de stagnering van het bbp aan het einde van vorig jaar. In 2006 zou de groei van het bbp tussen 1,5 en 2,5 pct. liggen.

Ondersteund door de mondiale vraag zou de uitvoer een aanzienlijke bijdrage blijven leveren aan de groei in het eurogebied, terwijl het verlies aan concurrentiekracht

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

	Eurogebied			p.m. : België		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006
Inflatie (HICP) . . . . .	2,1	1,8 – 2,2	0,9 – 2,1	1,9	2,2	1,9
Bbp-volume . . . . .	1,8	1,1 – 1,7	1,5 – 2,5	2,7	1,4	2,4
waarvan :						
Particuliere consumptie . . . . .	1,1	1,2 – 1,6	1,0 – 2,2	2,1	1,0	1,9
Overheidsconsumptie . . . . .	1,3	0,4 – 1,4	1,1 – 2,1	2,6	1,2	2,1
Investerings . . . . .	1,7	0,5 – 2,7	1,9 – 5,1	1,0	4,8	3,4
Uitvoer . . . . .	6,1	3,1 – 5,9	4,5 – 7,7	5,4	3,6	5,6
Invoer . . . . .	6,1	2,6 – 6,0	4,4 – 7,8	5,9	4,6	4,9

Bronnen : ECB, NBB.

als gevolg van de appreciatie van de euro zou moeten afnemen, uitgaande van de veronderstelling dat de wisselkoersen tijdens de projectieperiode constant blijven. De in 2004 en begin 2005 nog relatief futloze binnenlandse vraag van het eurogebied zou geleidelijk aan kracht moeten winnen, onder impuls van zowel de investeringen als de consumptie. Het aantrekken van de investeringen zou resulteren uit een versnelling van de economische activiteit en een toename van de bedrijfswinsten, terwijl de financieringsvoorwaarden gunstig zouden blijven.

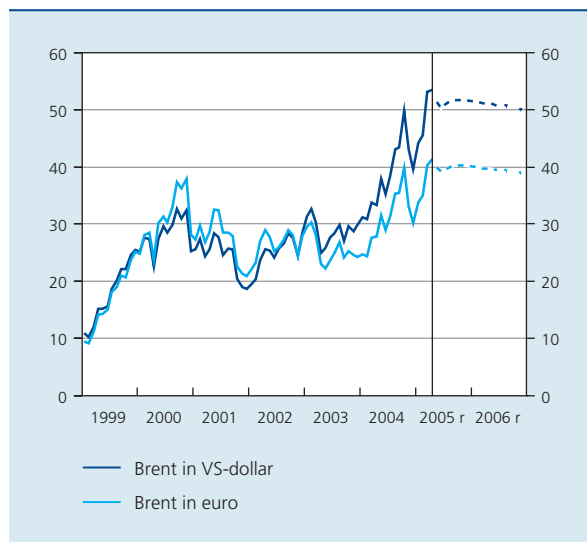
De aan de hand van de HICP gemeten inflatie zou in 2005 1,8 tot 2,2 pct. bedragen, een peil dat vergelijkbaar is met de in 2004 opgetekende 2,1 pct. De stijging van de olieprijsen leidt immers tot een toename van de inflatie, die evenwel wordt gecompenseerd door de geringe inflatoire druk van binnenlandse oorsprong, onder meer als gevolg van het naar verwachting gematigde verloop van de lonen. Deze loonmatiging zou volgend jaar aanhouden, terwijl de stijging van de olieprijsen zou vertragen. Bovendien zou de hervorming van de gezond-

## Kader 1 – Hypothesen van het eurosysteem

De economische projecties van het Eurosysteem voor het eurogebied en diewelke meer bepaald betrekking hebben op België, berusten op de volgende technische veronderstellingen :

- de korte-termijnrente wordt over de projectieperiode gehandhaafd op hetzelfde peil als op het ogenblik van het opstellen van de projecties, teneinde de mogelijke gevolgen aan te geven van het ongewijzigd laten van de interventietarieven van het monetaire beleid. Deze projecties zijn derhalve niet noodzakelijkerwijs de beste onvoorwaardelijke vooruitzichten, met name voor de lange termijn, aangezien het monetaire beleid steeds gericht zal zijn op het behoud 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 ogenblik van het opstellen van de projecties beliep ze 3,5 pct. en vermoedelijk zal ze licht stijgen tot 3,9 pct. aan het einde van 2006;
- de bilaterale wisselkoersen van de euro worden constant gehouden op hun medio mei opgetekende waarde, namelijk voor de Amerikaanse munt 1,29 dollar per euro;
- terwijl de prijsverwachtingen vroeger meestal terugliepen tot binnen de door de OPEC bekendgemaakte marge van om en bij de 25 dollar, geven de noteringen van de termijncontracten thans aan dat de markt verwacht dat de olieprijsen gedurende meerdere maanden hoog zullen blijven. Overeenkomstig het tijdens de eerste

**GRAFIEK** PRIJS VAN RUWE AARDOLIE  
(maandgemiddelden)



Bron : ECB.

(1) Werkelijk verloop tot april 2005, hypothesen vanaf mei 2005 (per maand tot juni 2006 en per kwartaal nadien).

helft van mei opgetekende verloop van de in deze contracten weerspiegelde impliciete prijzen, zouden de noteringen voor aardolie op de wereldmarkt, die in de eerste helft van mei 2005 50,5 dollar per vat beliepen, in de loop van de projectieperiode nagenoeg stabiel blijven. Een vat aardolie van het Brent-type zou in 2005 en 2006 gemiddeld respectievelijk 50,6 dollar en 50,7 dollar kosten, tegen 38,3 dollar in 2004.

#### HYPOTHESEN BIJ DE PROJECTIES VAN HET EUROSISTEEM

	2004	2005	2006
	<i>(jaargemiddelden)</i>		
Driemaands interbankenrente . . . . .	2,1	2,1	2,1
Rente van de obligaties op tien jaar . . . . .	4,2	3,6	3,8
Wisselkoers van de euro t.o.v. de VS-dollar . . . . .	1,24	1,29	1,29
Aardolieprijs (VS-dollar per vat) . . . . .	38,3	50,6	50,7
	<i>(veranderingspercentages)</i>		
Voor België relevante exportmarkten . . . . .	7,3	5,6	6,5
Prijzen van de concurrenten bij de uitvoer . . . . .	-0,9	1,2	2,0
waarvan :			
Concurrenten van het eurogebied . . . . .	0,4	0,7	0,5

Bron : ECB.

Uit het verwachte verloop van de wereldhandel en uit de resultaten van de projecties van de partners van het eurogebied inzake prijzen en volume van het goederen- en dienstenverkeer kan de externe omgeving voor de Belgische economie worden afgeleid. De groei van de uitvoermarkten, berekend aan de hand van de gewogen som van de invoer van derde landen, zou in 2005 vertragen tot 5,6 pct., vooraleer in 2006 opnieuw toe te nemen tot 6,5 pct. Het effect van de appreciatie van de euro, die in 2004 de prijzen van de concurrenten nog had gedrukt, zou tijdens de projectieperiode wegebben. Verondersteld wordt dat de prijzen van de concurrentie, gemiddeld over het jaar, zullen toenemen met 1,2 pct. in 2005 en 2 pct. in 2006.

heidszorg in Nederland op de inflatie een statistisch effect van -0,2 procentpunt sorteren. Deze zou aldus in 2006 teruglopen tot gemiddeld 0,9 à 2,1 pct.

## 2. Activiteit, werkgelegenheid en vraag in België

### 2.1 Activiteitsverloop

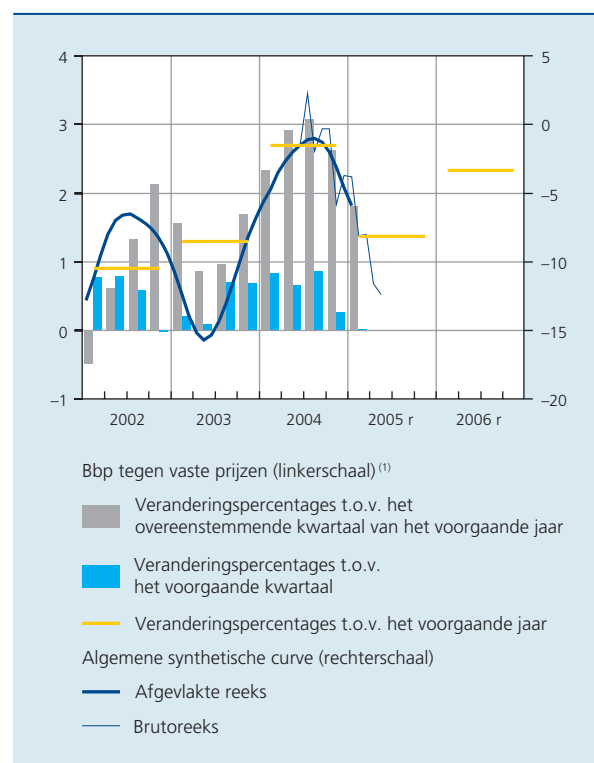
In België is de groei van de economische activiteit eind 2004 en begin 2005 vertraagd. Nadat de economie sinds het derde kwartaal van 2003 – op kwartaalbasis – ononderbroken met 0,7 à 0,9 pct. was gegroeid, nam het bbp in het vierde kwartaal van 2004 met slechts 0,3 pct. toe. Volgens een eerste raming van het INR zou de groei over de eerste drie maanden van 2005 zijn stilgevallen.

Hoewel in de vorige, in december 2004 gepubliceerde, projecties rekening werd gehouden met een vertraging van het groeitempo, is de conjunctuur evenwel toch erger verzwakt dan verwacht. Sindsdien zijn de olieprijs en tijdelijk ook de wisselkoers forser gestegen dan voorzien en is het ondernemersvertrouwen verder afgebrokkeld. Daarnaast is ook de expansie van de buitenlandse vraag tegengevallen, wat hoofdzakelijk te wijten is aan de minder dynamische handel binnen het eurogebied.

Als gevolg van de groeivertraging is de gemiddelde groei voor 2005 bijgesteld van 2,5 tot 1,4 pct., wat een halvering is ten opzichte van de groei van 2,7 pct. in 2004. De vertraging aan het einde van 2004 heeft een ongunstig overloopeffect gesorteerd op het resultaat van 2005; bovendien is ook het groeitempo voor het begin van 2005 neerwaarts herzien. De economische activiteit zou zich in de loop van het jaar evenwel herstellen. Dankzij een meer dynamische buitenlandse vraag en een interne groei die wordt geschaagd door zowel de consumptie als de investeringen, zou het bbp in 2006 met 2,4 pct. toenemen.

Ook in het eurogebied vertraagde de groei. Het bbp nam er in de tweede helft van 2004 met maximaal 0,3 pct. per kwartaal toe, terwijl tijdens de eerste jaarhelft de activiteit met gemiddeld 0,6 pct. op kwartaalbasis was gegroeid. De Belgische economie bleef dus wat langer gespaard van een verzwakking, al lijkt het groeitempo in ons land recentelijk iets sterker te zijn teruggelopen. België kreeg af te rekenen met, ten opzichte van medio 2004, minder dynamische uitvoermarkten en met een verzwakking van de binnenlandse vraag. Zo lijkt vooral de sterke toename

**GRAFIEK 2** BBP EN CONJUNCTUURINDICATOR  
(seizoengezuiverde gegevens)



Bronnen : INR, NBB.

(1) Voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens.



van de olieprijs een negatieve weerslag te hebben gehad op de koopkracht van de gezinnen, waardoor de particuliere consumptie nog amper heeft bijgedragen tot de economische groei.

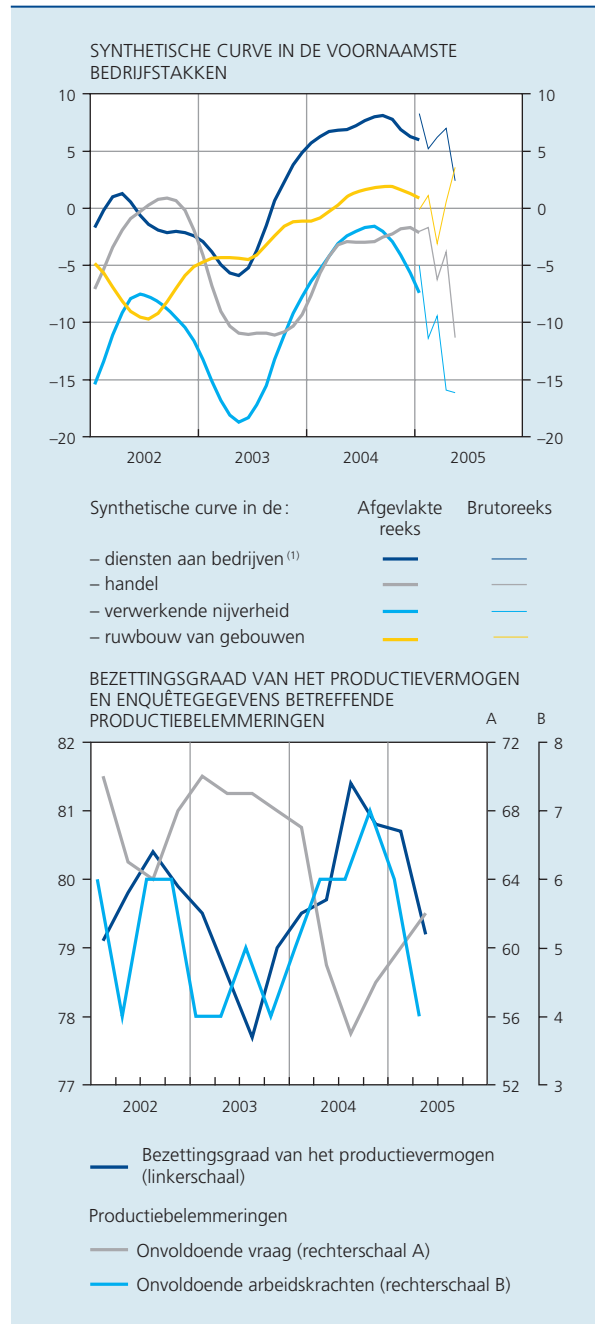
De verzwakking van de economische activiteit blijkt ook uit de conjunctuurenquête van de Bank. De algemene synthetische conjunctuurindicator vertoont sedert september 2004 een neerwaartse tendens. Tijdens de eerste maanden van 2005 zijn de brutoresultaten in een versneld tempo verslechterd, wat erop wijst dat de groei aan het begin van 2005 verder is vertraagd. Al met al is de vrij bruuske daling van de brutocurve sedert september 2004 grotendeels te wijten aan het feit dat het vertrouwen in de verwerkende nijverheid geslonken is tot onder het lange-termijngemiddelde. Het vertrouwen in de handel en diensten is pas later en in mindere mate afgenomen, terwijl het in de bouw zelfs licht is verstevigd. Het versomberde ondernemersklimaat heeft blijkbaar vooral te maken met de gevoeligheid van de verwerkende nijverheid voor de gestegen energieprijzen, die sedert eind vorig jaar blijkbaar zware druk uitoefenen op de industriële activiteit. Daarnaast blijft ook de uitvoergroei onder de verwachtingen vanwege minder ondersteund door de internationale omgeving. De zwakte van de activiteit binnen de verwerkende nijverheid is vrij algemeen en blijkt ook uit de relatief sterke daling, in april, van de bezettingsgraad van het productievermogen, die, net als het vertrouwen, reeds vanaf het derde kwartaal van 2004 een neerwaartse tendens vertoont. De verwachtingen ten aanzien van de vraag hebben zich echter gestabiliseerd, wat er mogelijk op wijst dat het vertrouwen, op voorwaarde dat de externe omgeving niet verder verslechtert, eventueel opnieuw kan verstevigen.

Naast de verwerkende nijverheid heeft ook de bouwnijverheid de groei tijdens het eerste kwartaal gedrukt. Daaraan debet lijken echter vooral tijdelijke factoren, zoals de slechte weersomstandigheden in maart. Het in april en in mei opgetekende snelle herstel van het vertrouwen in die bedrijfstak bevestigt dat vermoeden.

Op de korte termijn wordt verwacht dat de bouwnijverheid zich zal herstellen van haar tijdelijke inzinking gedurende het eerste kwartaal. Aangezien het vertrouwen in de dienstensector, ondanks de recente daling, zich min of meer handhaaft op het hoge peil van 2004, zou de activiteit in de dienstensector blijven toenemen. Binnen de verwerkende nijverheid zou de situatie vooralsnog futloos blijven, maar naarmate de factoren die de activiteit aan het begin van 2005 ongunstig hebben beïnvloed minder nefast worden, zou de activiteit opnieuw kunnen verbeteren. Volgens de hypothesen, zouden de uitvoermarkten opnieuw aantrekken, zou de wisselkoers stabiel blijven en zou de olieprijs niet verder stijgen.

**GRAFIEK 3** CONJUNCTUURINDICATOREN IN DE VOORNAAMSTE BEDRIJFSTAKKEN EN BEZETTINGSGRAAD VAN HET PRODUCTIEVERMOGEN IN DE VERWERKENDE NIJVERHEID

(seizoengezuiverde gegevens)



Bron : NBB.

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

## 2.2 Werkgelegenheid

Onder impuls van onder meer de krachtige activiteitsgroei tijdens de tweede helft van 2003 en de eerste drie kwartalen van 2004 zouden het afgelopen jaar gemiddeld circa 28.000 nieuwe arbeidsplaatsen zijn gecreëerd, dat is een stijging van de binnenlandse werkgelegenheid met 0,7 pct. ten opzichte van het jaar voordien. Het tempo van de werkgelegenheidscreatie, dat in het derde kwartaal van 2004 een hoogtepunt bereikte, heeft zich nog tot begin 2005 gehandhaafd, maar zou in de loop van dit jaar tijdelijk vertragen, voornamelijk in de meest conjunctuurgevoelige bedrijfstakken. Voor deze laatste, die een belangrijke rol hebben gespeeld in de verbetering van de arbeidsmarkt in 2004, heeft de conjunctuurvertraging zich vertaald in een verslechtering van de vooruitlopende indicatoren inzake de werkgelegenheid – waaronder de synthetische conjunctuurcurve, de vooruitzichten inzake werkgelegenheidsverloop en de schaarste aan geschoolde arbeidskrachten in de verwerkende nijverheid, het beroep op uitzendarbeid, de tijdelijke werkloosheid, of nog, het verloop van het aantal volledig uitkeringsgerechtigde werklozen sedert minder dan één jaar.

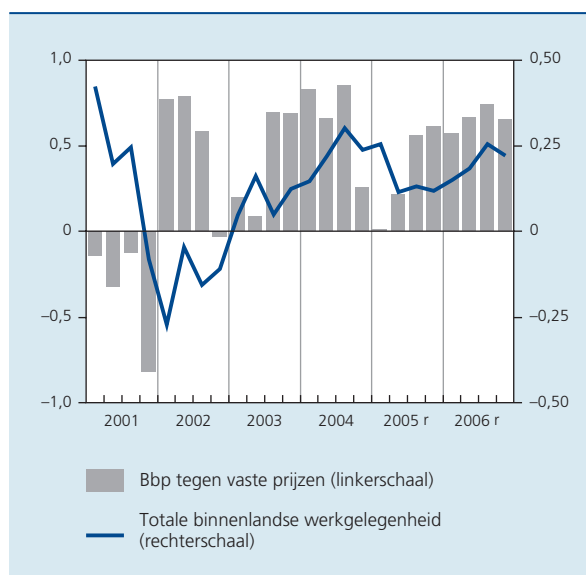
Rekening houden met een nog steeds dynamische aanwas van de werkgelegenheid in het begin van het jaar, wordt verwacht dat in 2005 34.000 nieuwe banen zullen worden gecreëerd, waarvan 28.000 voor de particuliere gesalarieerde werkgelegenheid. De toename van de totale binnenlandse werkgelegenheid zou, ondanks een – in het spoor van de activiteitsopleving – geleidelijke verbetering in de loop van 2006, volgend jaar teruglopen tot gemiddeld 28.000 eenheden. Zo zou de werkgelegenheidsgraad stijgen van 60,4 pct. van de bevolking op arbeidsleeftijd in 2004 tot 60,6 pct. in 2005, en tot 60,7 pct. in 2006.

De schommelingen van de totale werkgelegenheid zouden afhankelijk zijn van het verloop van de loontrekken in de particuliere sector. Bij de overige categorieën zou in 2005 vooral de werkgelegenheid bij de overheid trager groeien, wanneer de door de Vlaamse regering goedgekeurde vacaturestop zijn eerste effecten zal sorteren. Die geringe groei zou in 2006 aanhouden.

In 2004 nam het aantal zelfstandigen voor het eerst sinds 1997 toe, zij het deels als gevolg van een betere registratie van de meewerkende echtgenoten. De nieuwe aanpassing van hun sociaal statuut vanaf 1 juli 2005, die voorziet in een verplichte uitbreiding van hun sociale dekking – die vollediger maar tevens duurder zal uitvallen –, zou sommigen die in dit arbeidsstelsel werken of wensen te werken, kunnen afschrikken. Als gevolg daarvan zou

**GRAFIEK 4** WERKGELEGENHEID EN ACTIVITEIT

(voor seizoen- en kalenderinvloeden gezuiverde gegevens, kwartaalgemiddelden, veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande kwartaal)



Bronnen : INR, NBB.

de toename van de zelfstandige werkgelegenheid in 2005 vertragen en vanaf 2006 opnieuw leiden tot een daling van het aantal zelfstandigen.

De beroepsbevolking die, behalve de werkenden, tevens de niet-werkende werkzoekenden omvat, zou in 2005 en 2006 fors toenemen tot nagenoeg 4,9 miljoen personen. Deze ontwikkeling is het gevolg van zowel de toename van de bevolking op arbeidsleeftijd, die over de twee jaar met circa 60.000 personen zou aangroeien, als van de stijging van de activiteitsgraad.

De weerslag van de vergrijzing van de bevolking op de beroepsbevolking zal in 2005 en 2006 vrij beperkt blijven. De generatie die tijdens de tweede wereldoorlog werd geboren, en die momenteel uit de arbeidsmarkt treedt, is immers niet erg groot, terwijl de groep vrouwen die de leeftijd van 55-64 jaar bereikt, gemiddeld beschouwd, hoger opgeleid en actiever is dan de vorige generatie. Doordat de nieuwe oudere werklozen van 50 tot 58 jaar verplicht beschikbaar moeten blijven op de arbeidsmarkt, blijven zij geregistreerd in de beroepsbevolking, meer bepaald als niet-werkende werkzoekenden, terwijl ze er voordien uit zouden geschrapt zijn. De totale activiteitsgraad zou in 2005 66,5 pct. bedragen en in 2006 66,6 pct.

**TABEL 3** ARBEIDSAANBOD EN -VRAAG

(jaargemiddelden, jaar-op-jaarveranderingen in duizenden personen, tenzij anders vermeld)

	2001	2002	2003	2004 r	2005 r	2006 r
Bevolking op arbeidsleeftijd . . . . .	19	31	30	23	24	36
Beroepsbevolking . . . . .	56	9	49	67	51	33
<i>p.m. Geharmoniseerde activiteitsgraad</i> <sup>(1)</sup> . . . . .	64,2	64,8	64,9	66,1	66,5	66,6
Nationale werkgelegenheid . . . . .	60	-13	3	29	34	28
<i>p.m. Geharmoniseerde werkgelegenheidsgraad</i> <sup>(1)</sup> . . . . .	59,9	59,8	59,6	60,4	60,6	60,7
Grensarbeiders . . . . .	0	0	1	1	0	0
Binnenlandse werkgelegenheid . . . . .	60	-12	2	28	34	28
Zelfstandigen . . . . .	-5	-3	-3	2	1	-1
Loontrekkenden . . . . .	66	-9	5	26	33	29
Overheidssector . . . . .	4	16	10	9	5	6
Particuliere sector . . . . .	62	-25	-5	17	28	24
Niet-tewerkgestelde werkzoekenden . . . . .	-5	22	46	38	17	5
<i>p.m. Geharmoniseerde werkloosheidsgraad</i> <sup>(2)</sup> . . . . .	6,7	7,4	7,9	7,8	7,9	8,0

Bronnen : EC, INR, RVA, NBB.

(1) Procenten van de bevolking op arbeidsleeftijd (15-64 jaar).

(2) Procenten van de beroepsbevolking. Deze reeks stemt overeen met de resultaten voor het tweede kwartaal van de arbeidskrachtenstelling, gecorrigeerd aan de hand van de administratieve gegevens overeenkomstig de Eurostat methodologie.

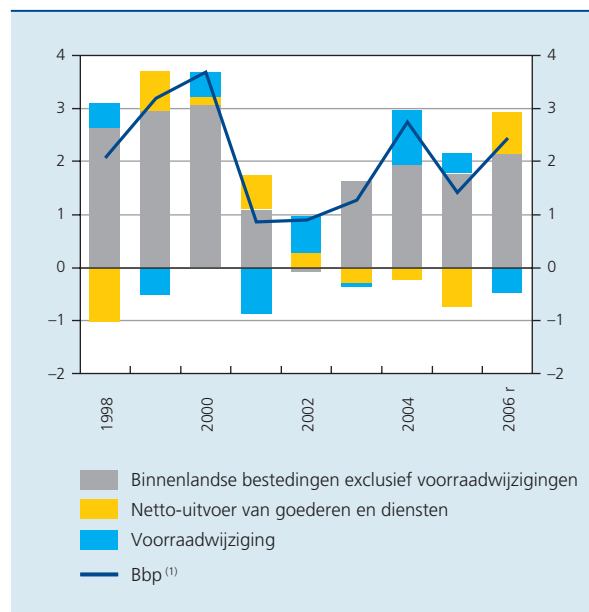
Aangezien de groei van de beroepsbevolking, en bijgevolg van het arbeidsaanbod, slechts gedeeltelijk wordt opgevangen door de vraag naar arbeidskrachten, zou het aantal niet-werkende werkzoekenden over het geheel van de prognoseperiode met circa 22.000 eenheden toenemen. Dit heeft deels te maken met het feit dat de oudere werklozen zoals reeds vermeld, geregistreerd blijven. Uitgedrukt in procenten van de beroepsbevolking, zou de geharmoniseerde werkloosheidsgraad in 2005 en 2006 met 0,1 procentpunt toenemen, en aldus in 2005 en 2006 uitkomen op respectievelijk 7,9 pct. en 8 pct.

### 2.3 Verwachte ontwikkelingen van de voornaamste bestedingscategorieën

Hoewel de economische groei in 2005 duidelijk zal vertragen tegenover het groeitempo in 2004, wordt verwacht dat de binnenlandse vraag, ongerekend voorraadwijzigingen, enigszins resistent zal blijven en ten belope van 1,8 procentpunt zal bijdragen tot de economische groei, vergeleken met 1,9 procentpunt in 2004. In 2006 zou de binnenlandse vraag opnieuw aantrekken en de activiteit met 2,1 procentpunten ondersteunen.

**GRAFIEK 5** VOORNAAMSTE BESTEDINGSCATEGORIEËN, TEGEN VASTE PRIJZEN

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



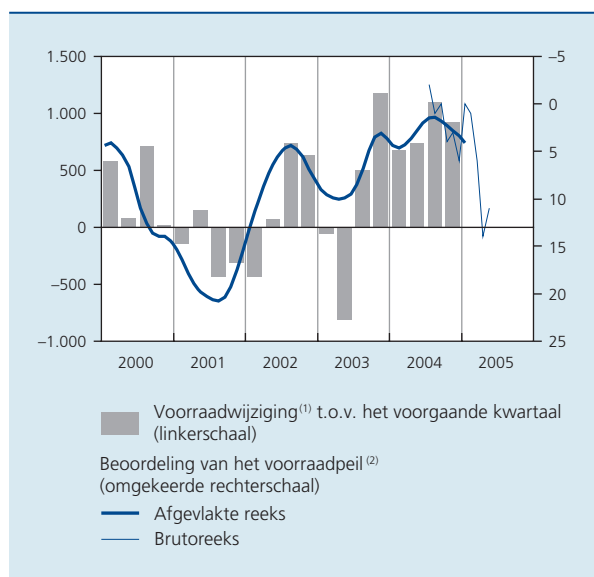
Bronnen : INR, NBB.

(1) Jaarlijkse veranderingspercentages.

In 2004 werden de voorraden aanzienlijk aangevuld. Begin 2005 zou die tendens zich voortzetten als gevolg van de verzwakking van de vraag. Daardoor zouden de voorraden momenteel beter in overeenstemming moeten zijn met de vraag. Uit de conjunctuurenquête van de verwerkende nijverheid blijkt dat de ondernemingen sedert het tweede kwartaal van 2005 hun beoordeling van het voorraadpeil van « laag » naar « normaal » hebben bijgesteld. Deze beoordeling doet vermoeden dat de voorraadvorming geleidelijk zal verzwakken en minder sterk tot de economische groei zal bijdragen dan in 2004, toen ze de groei met 1 procentpunt schraagde. Verwacht wordt dat de voorraden in 2005 nog steeds ten belope van 0,4 procentpunt zullen bijdragen tot de economische groei; in 2006 zullen zij vervolgens de groei negatief beïnvloeden ten bedrage van 0,5 procentpunt.

Naast de minder positieve bijdrage van de binnenlandse vraag zou de groei in 2005 ook fors worden gedrukt door de netto-uitvoer. Deze laatste zou in 2006 de activiteit echter opnieuw stimuleren, na gedurende drie opeenvolgende jaren een negatieve bijdrage te hebben geleverd.

**GRAFIEK 6** VERLOOP VAN DE VOORRADEN EN BEOORDELING VAN HET VOORRAADPEIL  
(seizoengezuiverde gegevens)

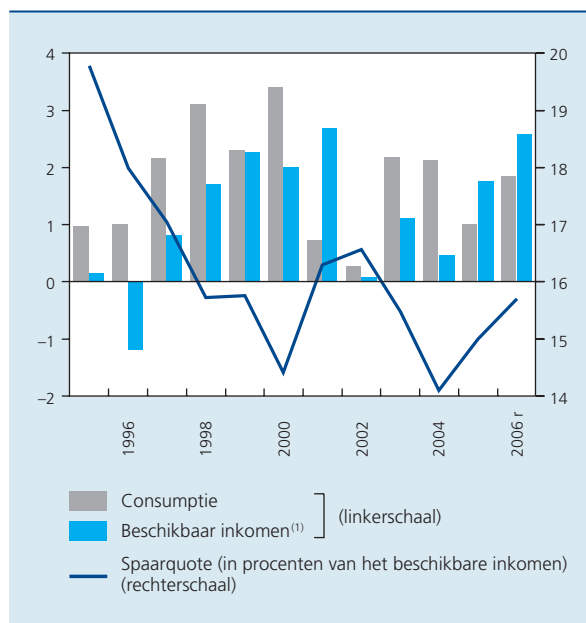


Bronnen : INR, NBB.

- (1) In miljoenen euro's, tegen prijzen van 2000, voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens.  
(2) Vraag uit de maandelijkse conjunctuurenquête in de verwerkende nijverheid: een lage waarde geeft aan dat een belangrijk deel van de ondervraagde ondernemingen het voorraadpeil als « te laag » beschouwt.

**GRAFIEK 7** CONSUMPTIE, BESCHIKBAAR INKOMEN EN SPAARQUOTE VAN DE PARTICULIEREN

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



Bronnen : INR, NBB.

- (1) Gegevens gedeeld aan de hand van de deflator van de consumptieve bestedingen van de particulieren.

Van de componenten van de binnenlandse vraag zou de particuliere consumptie, die de afgelopen twee jaar met meer dan 2 pct. relatief fors is toegenomen, in 2005 met nog slechts 1 pct. groeien. In 2006 zou zij opnieuw aantrekken tot 1,9 pct. Anders dan tijdens de voorgaande jaren zou de particuliere consumptie ook achterblijven bij het verloop van het reële beschikbare inkomen. Daardoor zou de spaarquote van de gezinnen in 2005 oplopen van 14,1 tot 15 pct. van het beschikbare inkomen. Deze stijging valt voornamelijk toe te schrijven aan de toegenomen onzekerheid van de consument omtrent de algemene economische situatie en aan het negatieve effect van de olieprijsstijging op de koopkracht. Aldus nam de particuliere consumptie tegen vaste prijzen in het vierde kwartaal van 2004 nauwelijks toe. Volgens de vooruitzichten zou zij aan het begin van 2005 zwak blijven. Voor 2006 wordt een verdere stijging van de spaarquote verwacht tot 15,7 pct. van het beschikbare inkomen, voor zover de gezinnen de in 2006 als gevolg van de belastinghervorming extra beschikbare middelen, niet volledig in dat jaar zouden uitgeven of, erop vooruitlopend, reeds voor een deel zouden hebben uitgegeven.

**TABEL 4** BBP EN BELANGRIJKSTE BESTEDINGSCATEGORIEËN, TEGEN PRIJZEN VAN 2000

(voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens; veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar, tenzij anders vermeld)

	2002 <sup>(2)</sup>	2003	2004	2005 r	2006 r
Consumptieve bestedingen van de particulieren	0,3	2,2	2,1	1,0	1,9
Consumptieve bestedingen van de overheid	2,3	2,7	2,6	1,2	2,1
Brutovorming van vast kapitaal	-3,4	-0,6	1,0	4,8	3,4
Woningen	-3,3	2,6	1,5	1,9	3,2
Overheid	-0,6	1,0	-1,0	10,3	14,6
<i>p.m. Exclusief verkopen van overheidsgebouwen</i>	-3,3	1,0	5,9	8,3	4,3
Ondernemingen	-3,8	-1,9	1,1	5,2	2,1
<i>p.m. Exclusief aankopen van overheidsgebouwen</i>	-3,5	-1,9	0,2	5,4	3,4
Voorraadwijziging <sup>(1)</sup>	0,7	-0,1	1,0	0,4	-0,5
<i>p.m. Totaal van de binnenlandse bestedingen</i>	0,6	1,6	3,1	2,2	1,7
Netto-uitvoer van goederen en diensten <sup>(1)</sup>	0,3	-0,3	-0,2	-0,7	0,8
Uitvoer van goederen en diensten	1,3	1,7	5,4	3,6	5,6
Invoer van goederen en diensten	1,0	2,1	5,9	4,6	4,9
Bbp	0,9	1,3	2,7	1,4	2,4

Bronnen: INR, NBB.

(1) Bijdrage tot de verandering van het bbp.

(2) Deze cijfers zijn beïnvloed door de herklassering van de openbare radio- en televisie maatschappijen 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 0,8 pct. veranderd, die van de overheid met 1,7 pct., de brutovorming van vast kapitaal door de ondernemingen en de overheid met respectievelijk -3,7 pct. en -1,5 pct., de finale binnenlandse bestedingen met 0,1 pct. en het bbp met 1 pct.

**TABEL 5** BRUTO BESCHIKBAAR INKOMEN VAN DE PARTICULIEREN, TEGEN LOPENDE PRIJZEN

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

	2002	2003	2004 r	2005 r	2006 r
Bruto primair inkomen	2,3	1,7	2,3	3,6	3,2
waarvan:					
Lonen en salarissen	3,4	2,7	3,2	3,4	3,3
Bezoldigingen per persoon	3,7	2,5	2,4	2,4	2,4
Werkgelegenheid	-0,3	0,1	0,7	1,0	0,8
Bruto-exploitatieoverschot en bruto gemengd inkomen	0,3	2,8	3,1	3,7	3,8
Inkomen uit roerend vermogen <sup>(1)</sup>	-0,6	-5,3	-4,5	4,7	1,9
Lopende overdrachten <sup>(1)</sup>	4,5	-3,2	1,1	1,3	-3,1
waarvan:					
Lopende belastingen op het inkomen en het vermogen	2,7	0,1	3,0	2,8	-0,7
Bruto beschikbaar inkomen	1,8	2,9	2,6	4,1	4,6
<i>p.m. Tegen vaste prijzen<sup>(2)</sup></i>	0,1	1,1	0,5	1,8	2,6
Consumptieve bestedingen	2,0	4,0	4,4	3,2	3,9
Spaarquote <sup>(3)</sup>	16,6	15,5	14,1	15,0	15,7

Bronnen: INR, NBB.

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

(2) Gegevens gedefleerd 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.

Hoewel wordt verwacht dat de groei van de loonsom over de projectieperiode ongeveer van de zelfde omvang zal zijn als die in 2004, zou het groeitempo van het nominale beschikbare inkomen over 2005 toch aanzienlijk aantrekken, namelijk van 2,6 tot 4,1 pct. Die versnelling zou in de hand worden gewerkt door een verhoging van het door de ondernemingen uitgekeerde bedrag aan dividenden maar tevens door een snellere toename van de, op directe of indirecte wijze, geïndexeerde inkomens overeenkomstig het verloop van de prijzen. In 2006 zou het beschikbare inkomen nog iets forser stijgen, nl. met 4,6 pct., als gevolg van de tenuitvoerlegging van de belastinghervorming, die de belastingen op de inkomens aanzienlijk drukt. In reële termen zou de koopkracht van de gezinnen, na een matige toename ten belope van 0,5 pct. in 2004, in 2005 en 2006 systematisch toenemen met respectievelijk 1,8 en 2,6 pct.

Na een tragere groei in 2004 zouden de investeringen van de particulieren begin 2005 aanvankelijk nog beperkt blijven. Daarna zouden zij echter aanzienlijk versnellen onder impuls van de toename van het beschikbare inkomen en het, overeenkomstig de hypothesen, lage peil van de lange-termijnrente. Deze verbetering blijkt overigens ook uit de indicator met betrekking tot het volume van de definitief aan architecten toegewezen bouwplannen, die recentelijk een hoger niveau bereikte. De groei van de particuliere investeringen zou hierdoor licht stijgen van 1,5 tot 1,9 pct. in 2005. In 2006 zouden die investeringen verder toenemen met 3,2 pct.

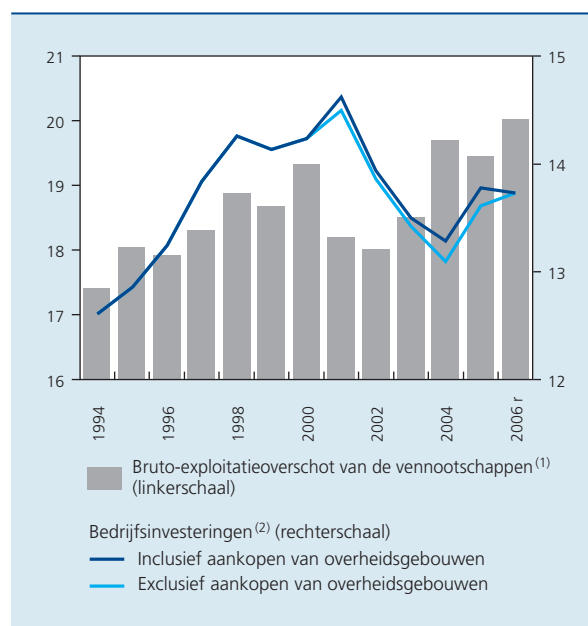
Net als de particuliere consumptie zou ook de overheidsconsumptie in 2005 de binnenlandse vraag slechts in beperkte mate ondersteunen. De groei van de overheidsconsumptie zou in 2005 vertragen tot 1,2 pct., een gevolg van de tragere toename van de gezondheidsuitgaven, en in 2006 oplopen tot 2,1 pct. De overheid zou daarentegen haar investeringen fors opvoeren met respectievelijk 10,3 en 14,6 pct. in 2005 en 2006, nadat zij de afgelopen jaren vrijwel stabiel zijn gebleven. De forse opleving van de investeringsuitgaven van de overheid hangt samen met de cyclus van de lokale verkiezingen, die plaatsvinden in 2006. In het jaar van de verkiezingen en in het jaar eraan voorafgaand, wordt traditioneel een aanzienlijke toename van de lokale investeringen vastgesteld. Naast deze verkiezingscyclus wordt het verloop van de overheidsinvesteringen ook sterk beïnvloed door de verkoop van overheidsgebouwen. Deze verkopen, die worden beschouwd als een desinvestering van de overheid, worden voor 2005 op ongeveer 500 miljoen euro geraamd, een bedrag dat vergelijkbaar is met dat in 2004. Voor 2006 is er momenteel nog geen verkoop gepland. Ongerekend de invloed van deze verkopen zouden de

overheidsinvesteringen in 2005 en 2006 toenemen met respectievelijk 8,3 pct. en 4,3 pct.

Na een sedert 2001 aanhoudende periode van zwakte, waarbij de groei van de bedrijfsinvesteringen achterbleef bij die van de economische activiteit, wordt verwacht dat het zogeheten acceleratoreffect, anders dan tijdens de voorgaande jaren, opnieuw volop zou kunnen spelen. Worden de aankopen van overheidsgebouwen, die de tegenpartij vormen van de hierboven vermelde transacties, niet in aanmerking genomen, dan zouden de ondernemingen hun brutovorming van vast kapitaal in 2005 en 2006 met respectievelijk 5,4 en 3,4 pct. opvoeren, nadat ze deze in 2004 met slechts 0,2 pct. hadden uitgebreid. Rekening houdend met deze aankopen zou de groei respectievelijk 5,2 pct. en 2,1 pct. bedragen in 2005 en in 2006. Aldus zou de investeringsquote in 2005, na een aanzienlijke daling tussen 2001 en 2004, opnieuw toenemen van 13,3 tot 13,8 pct. bbp, alvorens in 2006 licht terug te lopen.

De daling van de investeringsquote tussen 2001 en 2004 ging aanvankelijk gepaard met een daling van de beschikbare middelen van de ondernemingen, gemeten aan de hand van hun bruto-exploitatatieoverschot

**GRAFIEK 8**      **INVESTERINGEN VAN DE ONDERNEMINGEN EN BRUTO-EXPLOITATIEOVERSCHOT**  
(procenten bbp)



Bronnen : INR, NBB.

(1) Brutogegevens, lopende prijzen.

(2) Voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens, vaste prijzen.

**GRAFIEK 9** UITVOERMARKTEN EN UITVOER VAN GOEDEREN EN DIENSTEN, TEGEN VASTE PRIJZEN  
(seizoengezuiverde gegevens)



Bronnen : ECB, INR, NBB.

(1) Voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens.

in procenten bbp. Vanaf 2003 begon de winstgevendheid van de ondernemingen zich evenwel te herstellen, zonder dat dit een opleving van de investeringsquote met zich bracht. De intern gegenereerde middelen werden echter deels aangewend voor andere doeleinden dan voor investeringen. Zo drongen de ondernemingen hun schuldgraad verder terug en werd vastgehouden aan een stabiele dividendgroei.

Verwacht wordt dat deze afremmende factoren over de projectieperiode zullen verzwakken. Het bruto-exploitationoverschot uitgedrukt in procenten bbp zou zich op een hoog peil handhaven, terwijl de balanssituatie van de ondernemingen verbeterd is en de financiële voorwaarden gunstig zouden blijven. De rente op investeringskredieten zou immers laag blijven, net als de kosten van het risicokapitaal, als gevolg van de relatieve sterkte van de beurskoersen.

De expansie van de investeringen is echter afhankelijk van een versteviging van de economische activiteit. Zo heeft de afnemende groei van de economische activiteit sinds september 2004 een daling van de bezettingsgraad in de verwerkende nijverheid tot gevolg gehad, wat erop wijst dat de ondernemingen slechts bij een ondersteunend

economisch klimaat hun beschikbare middelen zullen aanwenden voor investeringen.

In 2004 werd de economische activiteit in België in belangrijke mate ondersteund door de buitenlandse vraag, die medio 2004 een piek bereikte. Hoewel de uitvoermarkten stevig bleven groeien, is sindsdien evenwel een verzwakking opgetreden, vooral voor de markten binnen het eurogebied. Ook de indicator die peilt naar de buitenlandse bestellingen in de verwerkende nijverheid vertoonde over de laatste maanden van 2004 een neerwaartse tendens, die zich in de eerste maanden van 2005 heeft voortgezet.

De volumegroei van de Belgische uitvoer van goederen en diensten bleef in de loop van 2004 echter verder versnellen en beliep op jaarbasis gemiddeld 5,4 pct. Verwacht wordt dat de uitvoergroei in 2005 zal vertragen tot 3,6 pct., overeenkomstig de aan de gang zijnde verzwakking van de vraag op de buitenlandse markten. Volgens de gehanteerde hypothesen zou de vertraging van de uitvoermarkten slechts tijdelijk zijn en zouden zij aan het einde van de projectieperiode opnieuw aantrekken. Parallel met deze ontwikkelingen zou de uitvoer versnellen en in 2006 een groei van 5,6 pct. bereiken.

Ook het invoervolume liet in 2004 een stevige groei van 5,9 pct. optekenen. Wegens de tijdelijke verzwakking van zowel de binnenlandse bestedingen als de uitvoer wordt verwacht dat de invoer in 2005 slechts met 4,6 pct. zal toenemen en vervolgens met 4,9 pct. in 2006. Als gevolg van deze ontwikkelingen zou de netto-uitvoer de economische activiteit in 2005 met 0,7 procentpunt drukken, terwijl hij in 2006 de bbp-groei ten belope van 0,8 procentpunt zou stimuleren.

### 3. Prijzen en kosten

#### 3.1 Prijzen

Tijdens het eerste kwartaal van 2005 versnelde de aan de hand van de HICP gemeten inflatie aanzienlijk, en in maart bereikte zij 2,8 pct. Een dusdanig hoog inflatiecijfer was sinds het voorjaar van 2001 niet meer opgetekend. In april vertraagde de inflatie evenwel tot 2,4 pct. en tot eind 2006 wordt een verdere inflatievertraging in het vooruitzicht gesteld, die slechts tijdelijk zou worden onderbroken tijdens het laatste kwartaal van 2005. Alles samen zou de inflatie in 2005 en 2006 respectievelijk gemiddeld 2,2 pct. en 1,9 pct. bedragen, tegen 1,9 pct. in 2004 en 1,5 pct. in 2003.

**TABEL 6** GEHARMONISEERDE CONSUMTIEPRIJSINDEX VOOR BELGIË

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

	Totaal							<i>p.m.</i> Gezondheids- indexcijfer <sup>(3)</sup>
	Energiedragers	Niet-bewerkte levens- middelen <sup>(1)</sup>	Onderliggende inflatie- tendens <sup>(2)</sup>	Bewerkte levens- middelen	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	1,9	6,6	0,9	1,4	2,2	0,3	2,1	1,6
2005 r	2,2	9,8	2,4	1,3	n.	n.	n.	2,1
2006 r	1,9	4,2	2,3	1,6	n.	n.	n.	1,8
Exclusief prijsveranderingen van voornamelijk administratieve aard <sup>(4)</sup>								
1999	1,2	1,7	0,0	1,3	0,6	0,8	2,2	
2000 <sup>(5)</sup>	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	1,8	5,2	0,9	1,5	2,2	0,3	2,3	
2005 r	2,1	9,1	2,4	1,3	n.	n.	n.	
2006 r	1,8	3,0	2,3	1,6	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, in januari en juli 2000, van de opnemings van de koopjes in de HICP vanaf 2000.

De versnelling van de inflatie in 2004 en 2005 is voornamelijk toe te schrijven aan een geheel van hieronder toegelichte factoren die de consumptieprijzen snel en sterk beïnvloeden, maar waarvan de invloed op de inflatie in principe slechts van korte duur is. De forse prijsstijgingen voor aardolieproducten zijn daarbij de belangrijkste, maar niet de enige factor. Precies het wegvallen van die als tijdelijk beschouwde factoren verklaart dat voor 2006 een daling van de inflatie wordt verwacht, maar dat vooruitzicht zal slechts worden bewaarheid indien deze factoren geen aanleiding geven tot zogeheten tweede-ronde-effecten, met andere woorden indien ze geen loon-prijsspiraal op gang brengen. Bij de opstelling van de huidige projecties werd ervan uitgegaan dat dergelijke tweede-ronde-effecten beperkt blijven en dat met name

de loonkostenontwikkeling voor de periode 2005-2006, gelet op de naar voren geschoven indicatieve loonnorm van 4,5 pct., bescheiden zou uitvallen. Uiteraard is de inflatieprojectie sterk afhankelijk van deze veronderstelling van aangehouden loonmatiging, alsook van de andere hierboven beschreven technische hypothesen, vooral die met betrekking tot het verloop van de korte rente, de wisselkoers en de prijs voor ruwe aardolie.

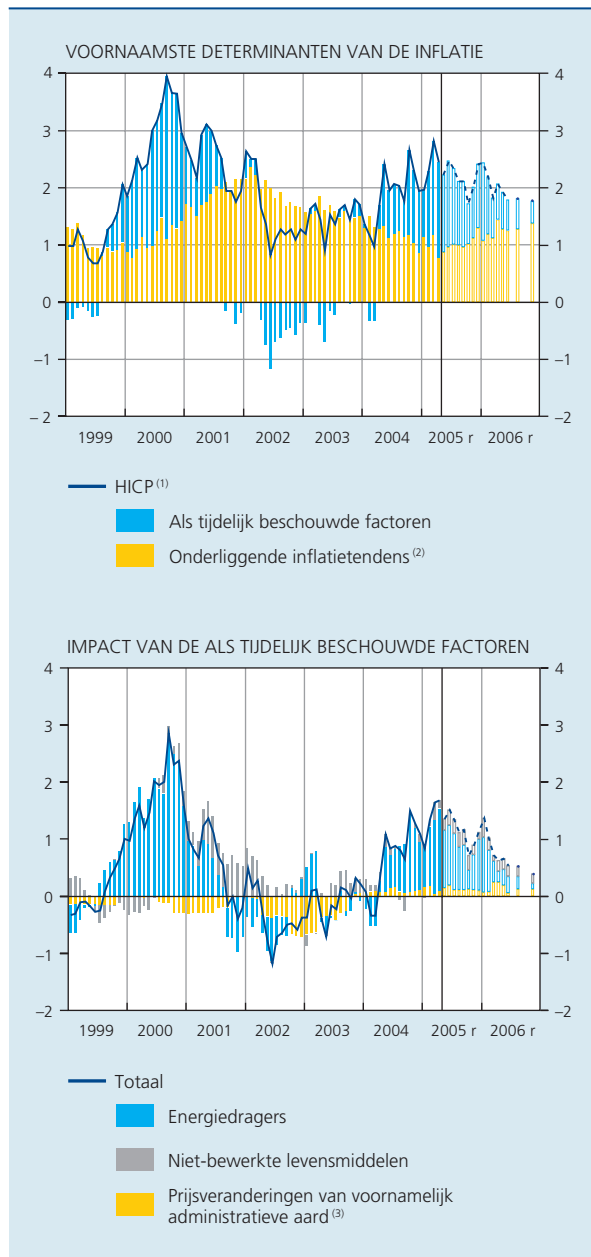
#### IMPACT VAN DE ALS TIJDELIJK BESCHOUWDE FACTOREN

De hoge inflatie tijdens het eerste kwartaal van 2005 werd vooral veroorzaakt door de energiedragers, waarvan het prijsstijgingstempo tijdens diezelfde periode opliep tot ongeveer 12 pct., voornamelijk als gevolg van de sterke



**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, ongerekend het geraamde effect, in januari en juli 2000, van de opneming van de koopjes in de HICP vanaf 2000.
- (2) HICP ongerekend de prijsveranderingen van voornamelijk administratieve aard, niet-bewerkte levensmiddelen en energiedragers.
- (3) Dat zijn de maatregelen betreffende het kijk- en luistergeld, de tariefwijzigingen in de netwerkindustriën waar de liberalisering het verst gevorderd is – namelijk telecommunicatie, elektriciteit en gas – en de wijzigingen in de indirecte belastingen.

prijsstijgingen voor ruwe aardolie. Terwijl de aardolieprijs, uitgedrukt in dollar, in het eerste kwartaal van vorig jaar nog gemiddeld 32 dollar per vat bedroeg, steeg hij naar 48 dollar in het eerste kwartaal van 2005 en verder naar

54 dollar in april. De aardolieprijs-hypothese waarop deze projectie steunt, gaat uit van een zeer geleidelijke teruggang tot 50 dollar aan het einde van 2006.

Aangezien de wisselkoers van de euro reeds enige tijd rond een niveau van om en nabij 1,3 dollar schommelt – ook volgens de technische hypothese waarop deze projectie berust, zou de euro tot eind 2006 in die buurt blijven noteren – komt het matigende effect dat de stijging van de euro heeft gesorteerd, geleidelijk tot stilstand. Zo beliep de toename van de in euro uitgedrukte prijs tussen de eerste vier maanden van 2004 en de overeenstemmende periode van 2005 44 pct., wat slechts iets minder is dan de tijdens diezelfde periode opgetekende stijging van de in dollar uitgedrukte aardolieprijs, namelijk 52 pct.

Prijsontwikkelingen van ruwe aardolie sorteren vrijwel onmiddellijk een effect op de consumptieprijzen van motorbrandstoffen en stookolie, die tijdens de eerste vier maanden van 2005 met respectievelijk 14 pct. en 37 pct. omhooggingen. Bovendien worden ook de gas- en elektriciteitsprijzen er in niet-onaanzienlijke mate door beïnvloed, zij het met enige vertraging.

Daarnaast zijn de consumptieprijzen voor gas en elektriciteit de laatste jaren vooral beïnvloed door tariefwijzigingen van administratieve aard die erop gericht waren de markt voor te bereiden op de liberalisering en, meer recentelijk, door de prijsdalingen die met de effectieve liberalisering in Vlaanderen gepaard zijn gegaan. De sedert juli 2003 gecumuleerde weerslag van de laatstgenoemde factor is pas in maart 2005 in de HICP opgenomen, zodat de gemiddelde elektriciteitsprijs in die maand scherp is gedaald. Dit neerwaartse effect zou vanaf medio 2005 evenwel grotendeels worden gecompenseerd door de invoering van de zogeheten Elia-heffing in Vlaanderen, die bedoeld is om de gemeenten te compenseren voor het inkomensverlies dat zij als gevolg van de liberalisering van de markt hebben geleden.

Het prijsverloop voor energiedragers wordt bovendien in niet onbelangrijke mate beïnvloed door de accijnsverhogingen op motorbrandstoffen waartoe het sinds augustus 2003 van kracht zijnde kliksysteem aanleiding geeft. Volgens dit systeem wordt de helft van elke uit de toepassing van het programmacontract voortvloeiende prijsverlaging gecompenseerd door een verhoging van de accijnzen; deze blijft daarna permanent van kracht tot een jaarlijks maximum wordt bereikt, dat voor benzine en diesel respectievelijk 28 en 35 euro per duizend liter bedraagt. Ondanks de opwaartse druk op de prijs voor ruwe aardolie hebben kortstondige dalingen ervoor gezorgd dat de accijnzen voor benzine en

diesel via het kliksysteem tijdens de eerste vier maanden van 2005 reeds met respectievelijk 28 en 25,7 euro per duizend liter zijn verhoogd. Aangenomen wordt dat de overige, voor 2005 geplande accijnsverhogingen in de komende maanden tot stand zullen komen en dat ook in 2006 de accijnzen op brandstoffen geleidelijk verder zullen toenemen, aangezien het kliksysteem van toepassing blijft tot en met 2007.

Naar alle waarschijnlijkheid zal, als gevolg van de bovenvermelde elementen, het prijsstijgingstempo voor energiedragers vanaf mei 2005 geleidelijk teruglopen en in de loop van 2006 sterk vertragen. Voor 2005 in zijn geheel zouden de prijzen voor energiedragers met gemiddeld 9,8 pct. stijgen, tegen 6,6 pct. in 2004. Voor 2006 wordt een terugval tot ongeveer 4 pct. verwacht.

Ook voor een aantal niet-energetische producten zijn de indirecte belastingen onlangs opgetrokken en verdere verhogingen liggen in het verschiet. Zo werden de accijnzen op dranken met niet-herbruikbare verpakkingen in januari 2005 verhoogd (maar die zullen opnieuw verlaagd worden in juli 2005). Bovendien werden de accijnzen op tabaksproducten in januari 2005 verhoogd en zal tot het einde van de projectiehorizon een additionele accijnsverhoging in januari 2006 een opwaarts effect op de inflatie sorteren.

Al met al zou de inflatoire impact van alle prijsveranderingen van voornamelijk administratieve aard in 2005 en 2006 telkens 0,1 procentpunt bedragen, net als in 2004. In de loop van 2002 en 2003 had dit soort van prijswijzigingen nog voor een neerwaarts effect op de inflatie gezorgd ten belope van 0,3 procentpunt, voornamelijk als gevolg van de maatregelen in verband met het kijk- en luistergeld.

De inflatieversnelling in maart 2005 werd tevens in de hand gewerkt door vrij forse prijsstijgingen voor groenten – wegens de slechte weersomstandigheden – alsook voor vlees. Hoewel, de weerslag van de eerstgenoemde factor evenwel slechts van korte duur is, blijft het prijsstijgingstempo voor de niet-bewerkte levensmiddelen gedurende de rest van het jaar 2005 beïnvloed door over het geheel genomen opwaartse basiseffecten. Het prijsstijgingstempo voor niet-bewerkte levensmiddelen was in 2004 immers bijzonder laag uitgevallen dankzij uitzonderlijk gunstige aanbodvoorwaarden. Na een versnelling van 0,9 pct. in 2004 tot 2,4 pct. in 2005, zou het in 2006, indien de aanbodvoorwaarden neutraal blijven, op 2,3 pct. uitkomen.

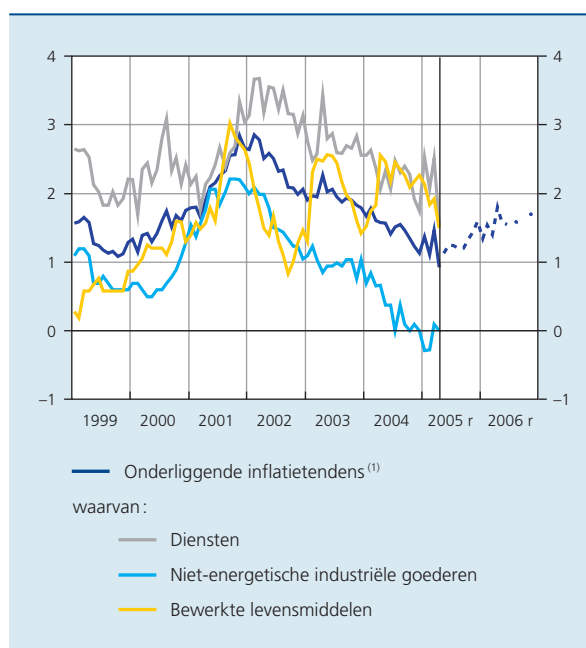
(1) Voor een uitgebreide analyse van de kostenstructuur – meer bepaald de respectieve aandelen van de invoer en de loonkosten – van de verschillende componenten van de HICP, zie Cornille D. en B. Robert, 2005, *Sectorale interdependenties en kostenstructuur van de Belgische economie: een toepassing van de input-outputtabellen*, in dit nummer van het Economisch Tijdschrift.

## ONDERLIGGENDE INFLATIETENDENS

Worden de voornoemde factoren – namelijk de prijsveranderingen van voornamelijk administratieve aard en het prijsverloop van de volatiele componenten niet-bewerkte levensmiddelen en 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 pct. in 2003 tot 1,5 pct. in 2004, zal het naar verwachting verder vertragen tot 1,3 pct. in 2005. De relatief geringe prijsstijgingen in de eerste helft van 2005 hangen nog samen met de appreciatie van de euro, die voor een lage prijsdruk van buitenlandse oorsprong heeft gezorgd. Terwijl de weerslag daarvan zich bij de energiedragers zo goed als onmiddellijk doet gevoelen, verstrijkt doorgaans enige tijd vooraleer wisselkoersvariëaties volledig zijn doorgeïmpeld in het verloop van de andere consumptieprijzen. De impact hiervan kwam vooral tot uiting bij de niet-energetische goederen die relatief meer geïmporteerde goederen bevatten. De lage onderliggende inflatietendens houdt daarnaast verband met de aanzienlijke vertraging van het loonkostenverloop in de periode 2003-2004, die de voornaamste reden vormt voor de recente vrij matige prijsstijgingen bij de meer arbeidsintensieve diensten<sup>(1)</sup>.

**GRAFIEK 11** 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.

Aan de vertraging in de onderliggende inflatietendens zou in de komende maanden echter een einde moeten komen. Verwacht wordt dat het einde van de neerwaartse impact van de appreciatie van de euro en de gestegen grondstoffenprijzen van zowel energetische als niet-energetische aard, er zullen voor zorgen dat de onderliggende inflatietendens in de loop van 2005 geleidelijk licht zal aantrekken en zo in 2006 op 1,6 pct. zal uitkomen. Anderzijds impliceert de indicatieve nominale loonnorm van 4,5 pct. voor de periode 2005-2006 in principe een matig loonkostenverloop dat ertoe bijdraagt de prijsdruk van binnenlandse oorsprong laag te houden. Ook de relatief bescheiden ontwikkeling van de vraag tijdens de projectieperiode kan geen aanzienlijke opwaartse druk op de prijzen genereren.

Gelet op de hierboven geschetste ontwikkelingen zou het gezondheidsindexcijfer, dat de referentie vormt voor de indexering van de lonen en van andere inkomens, in 2005 en 2006 met respectievelijk 2,1 pct. en 1,8 pct. stijgen. Uiteraard is ook dat resultaat sterk afhankelijk van de bij de projectie gehanteerde uitgangspunten.

De stijging van het gezondheidsindexcijfer is voor beide jaren hoger dan die van de onderliggende inflatietendens, vooral omdat het indexcijfer niet volledig is afgeschermd voor de gevolgen van olieprijsfluctuaties. Zo behoren stookolie, gas en elektriciteit wel tot de productenkorf van de gezondheidsindex, in tegenstelling tot benzine en diesel. Bovendien wordt de gezondheidsindex afgeleid van de nationale consumptieprijsindex en deze laatste groeit de laatste jaren in toenemende mate sneller dan de HICP. Deze discrepantie is toe te schrijven aan het feit dat een aantal producten waarvan de prijs relatief sterk daalt, zoals bijvoorbeeld pc's, ondanks hun vrij significante plaats in de consumptieve bestedingen van de gezinnen nog steeds niet zijn opgenomen in de nationale consumptieprijsindex.

### 3.2 Loonkosten

De loononderhandelingen die in de loop van 2005 in de vele sectorale paritaire comités worden gevoerd, vinden plaats in het kader van het ontwerp van centraal akkoord van januari 2005, dat door de regering is overgenomen en waarin de sociale partners voor de periode 2005-2006 op nationaal niveau een indicatieve loonnorm van

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

	2001	2002	2003	2004 r	2005 r	2006 r
Brutolonen per gewerkt uur . . . . .	3,7	3,5	3,1	3,2	2,5	2,4
Conventionele lonen <sup>(1)</sup> . . . . .	3,3	3,8	1,8	2,4	2,1	2,1
Reële conventionele aanpassingen . . . . .	0,8	1,5	0,4	1,0	0,1	0,2
Indexeringen . . . . .	2,5	2,3	1,5	1,4	2,0	1,9
Loondrift <sup>(2)</sup> . . . . .	0,3	-0,2	1,2	0,7	0,4	0,4
Sociale bijdragen van werkgevers <sup>(3)</sup> . . . . .	0,5	0,7	-0,4	-0,7	-0,3	-0,1
waarvan :						
Betaald aan de overheid . . . . .	0,0	0,3	-0,5	-0,7	-0,3	-0,1
Loonkosten per gewerkt uur . . . . .	4,1	4,2	2,7	2,5	2,2	2,3
Wijziging in de arbeidsduur per werknemer <sup>(3)</sup> . .	-0,5	-0,5	-0,2	0,1	0,0	0,1
Loonkosten per werknemer . . . . .	3,6	3,6	2,5	2,5	2,2	2,4
Arbeidsproductiviteit <sup>(4)</sup> . . . . .	-0,9	1,7	1,7	2,4	0,5	1,9
Loonkosten per eenheid product . . . . .	4,6	1,9	0,8	0,1	1,7	0,5

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.

4,5 pct. hebben afgesproken voor de toename van de uurloonkosten in de particuliere sector. Aangezien de beschikbare informatie over deze onderhandelingen voorsnog beperkt is, wordt er bij de hieronder beschreven ramingen van het loonkostenverloop uitgegaan van de hypothese dat die norm, hoewel zij indicatief is, op macro-economisch niveau niet wordt overschreden.

De context van loonmatiging in de buurlanden, met name in Duitsland en Nederland, noopt inderdaad tot voorzichtige loonakkoorden. Voorts wijst alles er momenteel op dat de indexeringen in de periode 2005-2006 een grotere impact zullen hebben op de toename van de loonkosten dan de hypothese waar de nationale onderhandelaars van uitgingen bij de bepaling van de indicatieve loonnorm. De toegenomen inflatie, voornamelijk als gevolg van de hogere energieprijzen, werkt immers met enige vertraging door in de indexeringen. Deze laatste zijn namelijk afhankelijk van het verloop van het gezondheidsindexcijfer, waarin geen rekening wordt gehouden met de prijzen van motorbrandstoffen maar wel met de kostprijs van andere energieproducten (elektriciteit, stookolie, aardgas, enz.). Volgens de huidige verwachtingen zouden de indexeringen over de periode 2005-2006 de lonen met zowat 4 pct. doen stijgen, namelijk met 2 pct. in 2005 en met 1,9 pct. in 2006.

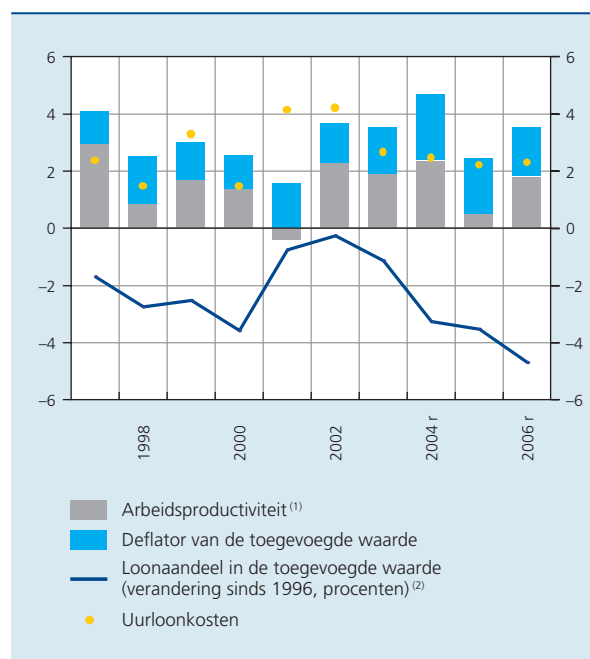
Voorts komen de op de werkgelegenheidsconferentie van 2003 overeengekomen verminderingen van de werkgeversbijdragen voor de sociale zekerheid op kruissnelheid en zijn er in het kader van de interprofessionele onderhandelingen van eind 2004 extra lastenverlagingen afgesproken. Het gaat telkens om structurele verminderingen die hoofdzakelijk op bepaalde doelgroepen zijn gericht, met name op oudere werknemers en op werknemers met een hoog of een laag loon. De verschillende verminderingen zouden de groei van de loonkosten in 2005 en 2006 met respectievelijk 0,3 en 0,1 procentpunt drukken.

Verder ook rekening houdend met de geraamde indexeringen en de impact van de lastenverlagingen en met een loondrift van 0,4 pct. per jaar voor loonsverhogingen die zijn toegekend op bedrijfsniveau of die zijn bepaald door wijzigingen in de structuur van de werkgelegenheid – dat is de na 1996 opgetekende gemiddelde loondrift –, en met matige reële conventionele loonsverhogingen op sectoraal niveau, zou de groei van de uurloonkosten in de particuliere sector in 2005 op 2,2 pct. uitkomen en in 2006 op 2,3 pct. In dat geval zou de stijging van de loonkosten in de periode 2005-2006 0,7 procentpunt lager uitvallen dan in de periode 2003-2004.

Mede door de opleving van de economische groei in 2004 zou er in de loop van dat jaar een einde zijn gekomen aan het tijdens de voorgaande jaren opgetekende dalende verloop van de gemiddelde arbeidsduur van werknemers. In 2005 en 2006 zou de arbeidsduur niet noemenswaardig veranderen. Daardoor zouden in die beide jaren de loonkosten per werknemer even snel toenemen als die per gewerkt uur. De groei met respectievelijk 2,2 en 2,4 pct. impliceert wel een vertraging ten opzichte van de stijgingen met 2,5 pct. in 2003 en 2004.

Deels doordat de economische activiteit dit jaar trager groeit dan vorig jaar, zou de arbeidsproductiviteit – de reële toegevoegde waarde per werknemer – nl. met slechts 0,5 pct. toenemen, na een stijging met 2,4 pct. in 2004. Daardoor zou de groei van de loonkosten per eenheid product, die in 2004 vrijwel stabiel bleven, in 2005 aantrekken tot 1,7 pct. Het verwachte herstel van de economische groei in 2006 zou gepaard gaan met een versnelling van de productiviteitswinsten tot 1,9 pct.,

**GRAFIEK 12** LOONKOSTEN, DEFLATOR EN ARBEIDSPRODUCTIVITEIT IN DE PARTICULIERE SECTOR  
(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)



Bronnen : INR, NBB.

(1) Verhouding tussen de toegevoegde waarde tegen vaste prijzen en het arbeidsvolume in uren van werknemers en zelfstandigen.

(2) Verhouding tussen, enerzijds, de loonkosten en het toegerekende arbeidsinkomen van zelfstandigen en, anderzijds, de toegevoegde waarde tegen marktprijzen.

waardoor de loonkosten per eenheid product met slechts 0,5 pct. zouden oplopen.

Aangezien de stijging van de loonkosten per eenheid product in 2005 en 2006 geringer zou uitvallen dan de op respectievelijk 1,9 en 1,7 pct. geraamde groei van de deflator van de toegevoegde waarde – dat is de waarde van een eenheid product –, zou het aandeel van het arbeidsinkomen in die toegevoegde waarde in 2005 dalen met 0,3 pct. en in 2006 met 1,2 pct.

Op basis van het hierboven geschetste verloop, zou het loonaandeel, dat in 2001 en 2002 was gestegen, maar in 2003 en 2004 terugliep, ook tijdens de komende jaren die neerwaartse tendens voortzetten. Tegen 2006 zou het aandeel van het arbeidsinkomen in de toegevoegde waarde van de particuliere sector in België 4,7 pct. kleiner zijn dan in 1996. De toename van de loonkosten heeft aldus de substitutie van arbeid door kapitaal helpen vertragen, wat op zich bevorderlijk is voor de werkgelegenheid.

## 4. Overheidsfinanciën<sup>(1)</sup>

### 4.1 Overzicht

Volgens voorlopige gegevens die het INR in april 2005 publiceerde, liet de overheid vorig jaar ongeveer een nulsaldo optekenen.

**TABEL 8** BEGROTINGSSALDI VAN DE BELGISCHE OVERHEID  
(procenten bbp)

	2004	2005 r	2006 r
Primair saldo (a) . . . . .	4,9	4,1	2,9
<i>p.m. Ontvangsten</i> . . . . .	49,3	49,5	48,4
<i>Primaire uitgaven</i> . . . . .	44,5	45,4	45,5
Rentelasten (b) . . . . .	4,9	4,6	4,3
Financieringssaldo (c = a – b) . . . . .	0,0	-0,5	-1,4
<i>p.m. Financieringssaldo volgens de EDP<sup>(1)</sup></i> . . . . .	0,1	-0,4	-1,3

Bronnen: INR, NBB.

(1) De methodologie van het ESR 1995 werd in 2001 aangepast om de netto rentewinsten van bepaalde financiële transacties, zoals *swaps*, uit de berekening van het financieringssaldo te weren. In het kader van de procedure inzake buitensporige overheidstekorten (EDP) wordt met deze correctie evenwel geen rekening gehouden; dat is evenmin het geval voor de evaluatie van de stabiliteitsprogramma's door de EC.

Tegen de hierboven beschreven macro-economische achtergrond zouden de rekeningen van de overheid vanaf dit jaar opnieuw een tekort laten optekenen. In 2005 zou dat deficit nog beperkt blijven tot 0,5 pct. bbp, maar tegen 2006 zou het oplopen tot 1,4 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 nog zullen worden genomen, onder meer bij de opmaak van de begroting 2006. Budgettaire normen op zich – bijvoorbeeld het begrotingsevenwicht dat voor dit en volgend jaar is vastgelegd in het stabiliteitsprogramma van december 2004 –, evenals de nog te nemen maatregelen om die normen na te leven, worden overeenkomstig de ESCB-methodologie niet in aanmerking genomen. De projecties geven dus aan wat er zal gebeuren bij ontstentenis van nieuwe maatregelen.

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

Om te beginnen, zouden de rentelasten van de overheid ook in 2005 en 2006 gestaag blijven teruglopen. De projecties zijn gebaseerd op de technische hypothese dat de korte marktrente ongewijzigd blijft, terwijl de lange marktrente slechts zou stijgen van gemiddeld 3,6 pct. in 2005 tot gemiddeld 3,8 pct. in 2006. In die context zou de impliciete rente op de overheidsschuld verder teruglopen van 5 pct. in 2004 tot 4,6 pct. in 2006, hoofdzakelijk door de herfinanciering van langlopende schulden tegen lagere tarieven. In combinatie met de weliswaar ietwat trager dalende schuldgraad zou dit de rentelasten tussen 2004 en 2006 verder doen afnemen met 0,6 pct. bbp.

Het verloop van de begrotingssaldi zou daarentegen worden gedrukt door de conjunctuur. Zoals hierboven vermeld, wordt er bij de projecties van uitgegaan dat de groei in 2005 fors zal vertragen. Voor 2006 wordt een iets krachtiger groei geraamd.

Voorts verslechteren de overheidsrekeningen door het geleidelijk verdwijnen van de niet-recurrerende factoren. Dankzij deze laatste zijn de begrotingssaldi in 2004 al bij al met 0,8 pct. bbp verbeterd. Zo werd het uitgavenpeil vorig jaar met zowat 0,4 pct. bbp gedrukt door de verschuiving, naar 2003, van een deel van de exploitatiesubsidies en van alle voor 2004 bedoelde investeringsbijdragen voor de NMBS. Daarnaast brachten nieuwe

(1) De projecties voor de overheidsfinanciën zijn gemaakt met inachtneming van de kalenderinvloeden op de macro-economische variabelen. Volgens die berekening bedraagt de reële groei van het bbp 2,9 pct. in 2004, 1,3 pct. in 2005 en 2,4 pct. in 2006, tegen resp. 2,7 pct., 1,4 pct. en 2,4 pct. voor het voor kalenderinvloeden gezuiverde bbp.

**TABEL 9** INVLOED VAN NIET-RECURRENTE FACTOREN <sup>(1)</sup>  
OP DE BEGROTINGSSALDI  
(procenten bbp)

	2004	2005 r	2006 r
Totaal van niet-recurrente factoren . . .	0,8	0,4	0,0
waarvan :			
Eenmalige bevrijdende aangifte . . .	0,2	0,0	0,0
Verschuivingen tussen bedrijfsvoorheffing en inkohieringen . . . . .	0,1	0,1	0,0
Effectisering en verkoop van achterstallige belastingen . . . . .	0,0	0,1	0,0
Verschuiving NMBS-financiering . . .	0,4	0,0	0,0
Verkoop van vastgoed . . . . .	0,2	0,2	0,0
Verschuiving financiering De Lijn . .	-0,1	0,0	0,0

Bronnen : INR, NBB.

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

vastgoedverkopen, door de federale overheid en bepaalde deelgebieden, alsook de eenmalige bevrijdende aangifte elk zowat 0,2 pct. bbp op. Voorts werden de belastingontvangsten tijdelijk met 0,1 pct. bbp opgevoerd door verschillende verschuivingen tussen de bedrijfsvoorheffing en de inkohieringen. Deze factoren werden slechts in zeer geringe mate gecompenseerd door de beslissing van de Vlaamse overheid om een deel van de voor 2003 voor De Lijn bedoelde subsidies naar 2004 te verschuiven <sup>(1)</sup>.

In 2005 zouden zij de begrotingssaldi nog ten belope van 0,4 pct. bbp positief beïnvloeden. Enerzijds zouden de geplande nieuwe vastgoedverkopen, zowel door de federale overheid als door bepaalde deelgebieden, en een effectisering en verkoop van achterstallige belastingen zowat 0,3 pct. bbp moeten opbrengen. Anderzijds verhogen de bovenvermelde verschuivingen tussen bedrijfsvoorheffing en inkohieringen de belastingen ook dit jaar nog met 0,1 pct. bbp. Voor 2006 wordt verwacht dat de bovenvermelde effectisering en verkoop van achterstallige belastingen een gering negatief effect zullen sorteren op de belastingontvangsten; voor volgend jaar zijn er daarnaast nog geen belangrijke nieuwe niet-recur-rente maatregelen gepland.

(1) Ook de terugbetaling van de ten onrechte geïnde beurstaksen was in 2004 een eenmalige factor. Op 15 juli 2004 oordeelde het Hof van Justitie van de Europese Gemeenschappen immers dat de heffing van zowel de taks op beursverrichtingen als die op de aflevering van effecten aan toonder bij nieuwe uitgiften strijdig was met de Europese richtlijn betreffende de indirecte belastingen op het bijeenbrengen van kapitaal. De terugbetaling werd, conform de methodologie van het ESR1995, integraal in 2004 geboekt.

Ten slotte wijzen de projecties op een verdere versoepeling van het begrotingsbeleid in 2006. Dit laatste zou vooral verband houden met de maatregelen om de fiscale en parafiscale druk op arbeid te verlichten. In 2006 zouden die maatregelen, anders dan dit jaar, slechts in geringe mate worden gecompenseerd door de verhogingen van verschillende belastingen op goederen en diensten.

## 4.2 Ontvangsten

Door de verdere uitvoering van de hervorming van de personenbelasting zullen ook in 2005 en 2006 de lasten van de belastingplichtigen verder verminderen. Hoewel er van deze hervorming geen nieuwe maatregelen meer in werking treden, zal het effect van een aantal maatregelen die de afgelopen jaren van kracht zijn geworden, pas tot uiting komen bij de inkohieringen. Terwijl die impact, die vooral door de federale overheid en – via de opcentiemen – door de lokale overheden zal worden gevoeld, in 2005 0,2 pct. bbp bedraagt, wordt voor 2006 nog een extra effect van 0,5 pct. bbp in het vooruitzicht gesteld.

Behalve door de hervorming van de personenbelasting zullen de fiscale en parafiscale ontvangsten ook worden gedrukt door de geplande verlagingen van de sociale bijdragen. Het gaat daarbij in de eerste plaats om de verdere tenuitvoerlegging van de in het kader van de werkgelegenheidsconferentie van 2003 geplande verminderingen

**TABEL 10** STRUCTURELE MAATREGELEN INZAKE  
OVERHEIDSONTVANGSTEN

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

	2005 r	2006 r
Belastingen . . . . .	629	-1.210
Hervorming personenbelasting <sup>(1)</sup> . . . . .	-542	-1.397
Verhoging belastingen op goederen en diensten . . . . .	765	167
Fraudebestrijding en betere inning . . . . .	325	0
Andere . . . . .	81	21
Sociale-zekerheidsbijdragen . . . . .	-273	-493
Werkgeversbijdragen . . . . .	-321	-140
Werknemersbijdragen . . . . .	47	-353
Totaal . . . . .	356	-1.703
<i>p.m. Procenten bbp</i> . . . . .	0,1	-0,6

Bronnen : FOD Financiën, RSZ, NBB.

(1) Met inbegrip van de afgeleide effecten op de opcentiemen van de lokale overheden.

van de werkgeversbijdragen. Die verlagingen beogen een intensivering van de structurele verminderingen en een lastenverlaging voor specifieke doelgroepen. Daarnaast worden de werknemersbijdragen op de laagste lonen gereduceerd door de invoering, in 2005, van de zogeheten werkbonus, waarvan het toepassingsveld in 2006 zal worden uitgebreid. Die werkbonus komt in de plaats van, onder meer, het met de hervorming van de personenbelasting ingevoerde belastingkrediet voor belastingplichtigen met een laag beroepsinkomen.

De bovenvermelde verminderingen van de fiscale en parafiscale druk op arbeid zullen deels worden gecompenseerd door belastingverhogingen op goederen en diensten. Zo worden in 2005, net als in 2006, de accijnstarieven op tabak en minerale oliën opgetrokken. Bovendien werd in 2005 de bijdrage op bedrijfswagens verhoogd alsook de verpakkingshelling op dranken in wegwerpverpakkingen; deze laatste verhoging werd tijdens de federale begrotingscontrole van april 2005 evenwel teruggedraaid.

In de begroting voor 2005 heeft de federale overheid bovendien, net als in 2004, een gedetailleerd programma opgenomen ter bestrijding van de fiscale fraude en voor een efficiëntere inning van de belastingontvangsten. Het betreft voor een deel maatregelen die reeds in 2004 werden gepland, maar nog niet werden uitgevoerd. 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.

In 2005 sorteren de structurele maatregelen – ongerkend het effect van de eenmalige bevrijdende aangifte, de effectisering en verkoop van achterstallige belastingen en verschuivingen tussen bedrijfsvoorheffing en inkoeringen – een licht opwaarts effect op de fiscale en parafiscale ontvangsten. De maatregelen ter vermindering van de fiscale en parafiscale druk op arbeid worden immers ruimschoots gecompenseerd door de verhoging van verschillende andere belastingen, voornamelijk op goederen en diensten. In 2006, daarentegen, zal de impact van de reeds geplande maatregelen de fiscale en parafiscale druk met 0,6 pct. bbp verlagen.

### 4.3 Primaire uitgaven

De primaire uitgaven, die in 2003 en 2004 respectievelijk 45,6 en 44,5 pct. bbp bedroegen, zouden in 2005 45,4 pct. bbp belopen. De effectieve uitgaven, waarbij ook rekening wordt gehouden met eenmalige factoren, zouden in 2005 in reële termen stijgen met 2,8 pct. Deze hoge groei vloeit onder meer voort uit de voorschotten

die in 2003 aan de NMBS zijn gestort op de subsidies die in principe verschuldigd waren in 2004, een jaar waarin deze subsidies derhalve bijzonder laag zijn uitgevallen. Gecorrigeerd voor de invloed van niet-recurrente en conjunctuurgebonden factoren, alsook voor het indexerings-effect<sup>(1)</sup>, zouden de reële primaire uitgaven in 2005 en 2006 met respectievelijk 2,3 pct. en 2,4 pct. op jaarbasis toenemen.

Bij de uitgavenramingen voor 2005 is rekening gehouden met de begrotingen van de federale overheid, inclusief die van de sociale zekerheid, alsook met die van de gemeenschappen en de gewesten. Het is echter bij de lokale overheid dat de grootste stijging zou optreden, onder impuls van de traditioneel sterke toename van de investeringen in de aanloop naar de lokale verkiezingen. Daarnaast worden de uitgaven in 2005 aangedikt door het grotere budget bestemd voor de dienstencheques, en door de maatregelen ten gunste van ploegenarbeid en van de werkgevers van onderzoekers, die overeenkomstig het ESR 1995 worden geboekt als subsidies.

Het stijgingstempo van de primaire uitgaven in 2006 valt uiteraard moeilijk in te schatten, aangezien nog geen enkele begroting beschikbaar is. Toch zouden de uitgaven van de lokale overheid, nog steeds onder impuls van de investeringen, opnieuw sneller dan gemiddeld stijgen. De uitgaven van de sociale zekerheid zouden eveneens snel groeien, als gevolg van de uitgaven inzake gezondheidszorg en de verhoogde uitkeringen aan zelfstandigen. Voor de groei van de uitgaven van de federale overheid en van de gemeenschappen en gewesten is in deze projecties uitgegaan van het gemiddelde dat in het verleden werd opgetekend.

### 4.4 Schuld

Sedert 1993, toen de overheidsschuld haar maximumniveau van bijna 137 pct. bbp bereikte, is het schuldpeil gestaag gedaald met gemiddeld 4 procentpunten per jaar. Eind 2004 bedroeg de schuldgraad van de gezamenlijke overheid 95,5 pct. bbp.

Dit jaar zou de overheidsschuld evenwel met 0,4 pct. bbp toenemen, aangezien de exogene factoren een opwaartse druk van 3,1 pct. bbp uitoefenen. Dit laatste heeft in hoofdzaak te maken met de herstructurering van de NMBS. Op 1 januari 2005 is de NMBS immers omgevormd tot een holding met twee werkmaatschappijen, namelijk de spoorwegmaatschappij NMBS – met als hoofddoel het

(1) Effect dat voortvloeit uit het verschil tussen, enerzijds, de effectieve indexering van de bezoldigingen van het overheidspersoneel en de sociale uitkeringen en, anderzijds, de stijging van de nationale consumptieprijsindex.

**TABEL 11** GECONSOLIDEERDE BRUTOSCHULD VAN DE GEZAMENLIJKE OVERHEID  
(procenten bbp, tenzij anders vermeld)

	1993	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 r	2006 r
Schuldpeil . . . . .	136,7	114,5	109,0	108,0	105,4	100,0	95,5	95,9	93,8
Verandering in de schuld . . . . .			-5,5	-1,1	-2,6	-5,4	-4,5	0,4	-2,1
Endogene verandering <sup>(1)</sup> . . . . .			-5,8	-3,3	-3,0	-3,6	-5,1	-2,6	-2,6
Voor een stabilisatie van de schuld vereist primair saldo <sup>(1)</sup> . . . . .			1,1	3,9	3,1	2,1	-0,2	1,4	0,4
Impliciete rente op de schuld <sup>(2)</sup> . . . . .			6,2	6,1	5,7	5,3	5,0	4,8	4,6
Nominale bbp-groei <sup>(2)</sup> . . . . .			5,2	2,5	2,7	3,2	5,3	3,2	4,2
Feitelijk primair saldo . . . . .			6,9	7,2	6,1	5,7	4,9	4,1	2,9
Verandering als gevolg van andere factoren . . . . .			0,4	2,2	0,4	-1,8	0,6	3,1	0,5
Transacties met de NBB (o.a. meerwaarden op goud) . . . . .			0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
Privatiseringen en andere financiële transacties . . . . .			-0,1	0,0	0,0	-2,3	-0,4	0,0	0,0
Nettovorming van financiële activa buiten de overheidssector . . . . .			0,3	-0,3	-0,3	0,3	0,1	0,0	0,0
Overige <sup>(3)</sup> . . . . .			0,3	2,6	0,8	0,4	0,9	3,1	0,5

Bronnen : INR, NBB.

(1) De endogene verandering van de overheidsschuld wordt bepaald door het verschil tussen het primaire saldo dat voor een stabilisatie van de overheidsschuld is vereist – dat wil zeggen het saldo 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 – en het feitelijke primaire saldo.

(2) Procenten.

(3) Vooral kredietverleningen, participatienemingen, de weerslag van wisselkoersoperaties en van emissie- en terugkooppremies, statistische afwijkingen en de opname, in 2001, van Credibe en, in 2005, van het Fonds voor Spoorweginfrastructuur in de overheidssector.

vervoer per spoor van reizigers en goederen – en de infrastructuurbeheerder Infrabel, die tevens zal instaan voor de bouw en de financiering van alle nieuwe spoorweginfrastructuur. Daarnaast werd ook een fonds gecreëerd, namelijk het Fonds voor Spoorweginfrastructuur, dat enkel tot doel heeft de spoorweginfrastructuur zoals die op 31 december 2004 bestond in eigendom te hebben en dat de bijbehorende schuld heeft overgenomen. Daar dit fonds, conform de methodologie van het ESR 1995, onder de overheidssector ressorteert, heeft deze herstructurering in 2005 een verhoging van de Maastrichtschuld met 7,4 miljard euro tot gevolg, wat overeenstemt met 2,5 pct. bbp.

In 2006 zou de schuldgraad opnieuw dalen tot een niveau van 93,8 pct. bbp op het einde van het jaar.

## 5. Beoordeling van de wisselvalligheden van de projecties

De duidelijke activiteitsvertraging die in België eind 2004 en begin 2005 is opgetreden, vormt een belangrijk element in de nieuwe macro-economische projecties. De vertraging viel groter uit dan waar in de vorige projecties van het najaar 2004 werd van uitgegaan. Volgens de informatie die beschikbaar was op het ogenblik dat de onderhavige oefening werd afgesloten, lijkt de vertraging ook groter te zijn geweest dan in het eurogebied in zijn geheel. Deze beweging vloeit deels voort uit incidentele factoren, maar tevens uit een verzwakking in de industrie, die naar verwachting slechts geleidelijk in de loop van 2005 zal wegebben. Al met al nopen de vertraging aan het begin van het jaar en de verwachte verzwakking van de dynamiek nadien tot een herziening van de bbp-groei met meer dan één procentpunt over het jaar in zijn geheel. In dit opzicht zal moeten worden nagegaan of de industriële activiteit in het eurogebied de komende maanden ook niet forser gaat verzwakken, wat op de uitvoer van België zou wegen en de versteviging van de bbp-groei



zou afremmen. Omgekeerd kan een snellere opleving echter ook niet worden uitgesloten.

De stijging van de aardolieprijzen die tot april 2005 op de internationale markten werd opgetekend, heeft bijgedragen tot de conjunctuurvertraging. Zij is tevens in grote mate verantwoordelijk voor de recente inflatieversnelling. De volatiliteit op de aardolieprijzen blijft groot, zodat de vooruitzichten voor de olieprijsnoteringen zeer onzeker zijn. Volgens de gehanteerde hypothese zouden de aardolieprijzen dicht bij het peil van 50 dollar per vat blijven. Dit niveau ligt circa 10 dollar hoger dan dat waar in de vorige oefeningen werd van uitgegaan. Het is echter niet zeker dat dit prijsniveau nu reeds een nieuwe evenwichtswaarde weerspiegelt tussen de wereldwijde vraag naar en het aanbod van aardolie.

De inflatiedruk van binnenlandse oorsprong, van zijn kant, zou in 2005 en 2006 beperkt blijven, aangezien voor die twee jaar samen een nominale groei van de uurloonkosten in de particuliere sector met 4,5 pct. wordt vooropgesteld. In het kader van de projecties vertaalt deze technische hypothese zich in matige reële

loonstijgingen, rekening houdend met het voorzien effect van de indexering. Een snellere loonstijging – bijvoorbeeld als gevolg van akkoorden op sectoraal- of ondernemingsniveau – zou resulteren in meer inflatie en zou op de werkgelegenheidscreatie wegen.

Overigens zijn de in dit artikel voorgestelde resultaten tevens afhankelijk van de overige hypothesen die in het kader van het Eurosysteem worden gehanteerd. De belangrijke evenwichtsverstoringen in de lopende rekeningen, die reeds verschillende jaren aanhouden en die wellicht in 2005 en 2006 slechts in zeer geringe mate zullen afnemen, vormen een bedreiging voor de expansie van de wereldeconomie. Zij zouden kunnen leiden tot belangrijke aanpassingen van de wisselkoersen of van de lange-termijnrente, waarvan het lage peil op zich trouwens het risico op een opwaartse correctie inhoudt.

De projecties van de Bank voor 2005 wijken af van de recentelijk door het Federaal Planbureau en de internationale instellingen, met uitzondering van de OESO, gepubliceerde vooruitzichten doordat zij met name uitgaan van een zwakkere bbp-groei en een iets hogere inflatie.

**TABEL 12** VERGELIJKING VAN DE VOORUITZICHTEN VOOR BELGIË  
(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)

	Reëel bbp		Inflatie		Publicatiedatum
	2005	2006	2005	2006	
NBB – Voorjaar 2005	1,4	2,4	2,2	1,9	juni 2005
<i>p.m. Najaar 2004</i>	2,5	–	2,2	–	<i>december 2004</i>
Federaal Planbureau	1,7	2,6	2,1	1,8	mei 2005
EC	2,2	2,3	2,0	1,8	april 2005
IMF	2,1	2,3	2,1	2,0	april 2005
OESO	1,3	2,4	2,2	1,6	mei 2005
Belgian Prime News	2,2	2,4	1,9	1,7	maart 2005
Consensus Economics	2,1	2,4	2,0	1,8	mei 2005
Economist's Poll	2,0	2,2	1,9	1,7	mei 2005
<i>p.m. Realisatie 2004</i>		2,7		1,9	

## Bijlage

### PROJECTIES VOOR DE BELGISCHE ECONOMIE : BELANGRIJKSTE RESULTATEN

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

	2002	2003	2004	2005 r	2006 r
<b>Groei</b> (voor kalendereffecten gezuiverde gegevens)					
Bbp tegen prijzen van 2000	0,9	1,3	2,7	1,4	2,4
Bijdragen aan de groei:					
Binnenlandse bestedingen, ongerekend voorraadwijzigingen	-0,1	1,6	1,9	1,8	2,1
Netto-uitvoer van goederen en diensten	0,3	-0,3	-0,2	-0,7	0,8
Voorraadwijzigingen	0,7	-0,1	1,0	0,4	-0,5
<b>Prijzen en kosten</b>					
Geharmoniseerde consumptieprijsindex	1,6	1,5	1,9	2,2	1,9
Gezondheidsindex	1,8	1,5	1,6	2,1	1,8
Bbp-deflator	1,8	2,0	2,3	2,0	1,7
Ruilvoet	1,0	-0,1	-0,9	-0,5	-0,1
Uurloonkosten per eenheid product in de particuliere sector	1,9	0,8	0,1	1,7	0,5
Uurloonkosten in de particuliere sector	4,2	2,7	2,5	2,2	2,3
Productiviteit per arbeidsuur in de particuliere sector	2,3	1,9	2,4	0,5	1,8
<b>Arbeidsmarkt</b> (voor kalendereffecten gezuiverde gegevens)					
Binnenlandse werkgelegenheid (gemiddelde jaar-op-jaarverandering in duizenden eenheden)	-12,4	2,3	28,2	34,3	27,6
Geharmoniseerde werkloosheidsgraad (pct. van de beroepsbevolking)	7,4	7,9	7,8	7,9	8,0
Geharmoniseerde werkloosheidsgraad 15-64 jaar (pct. van de beroepsbevolking)	7,6	8,2	8,6	8,7	8,7
<b>Inkomen</b>					
Reëel beschikbaar inkomen van de particulieren	0,1	1,1	0,5	1,8	2,6
Spaarquote van de particulieren (pct. van het beschikbaar inkomen)	16,6	15,5	14,1	15,0	15,7
<b>Overheidsfinanciën</b>					
Primair saldo (procenten bbp)	6,1	5,7	4,9	4,1	2,9
Financieringsbehoefte (-) of -vermogen van de gezamenlijke overheid (procenten bbp)	0,1	0,3	0,0	-0,5	-1,4
Overheidsschuld (procenten bbp)	105,4	100,0	95,5	95,9	93,8
<b>Lopende rekening</b> (procenten bbp volgens de betalingsbalans)	<b>5,7</b>	<b>4,5</b>	<b>3,4</b>	<b>2,0</b>	<b>2,8</b>

Bronnen : EC, INR, NIS, NBB.