

Economische projecties voor België – Voorjaar 2008

Inleiding

Net als het eurogebied heeft België de laatste twee jaar een robuuste groei van om en nabij 3 pct. laten optekenen. In de tweede helft van 2007 begon de omgeving echter te versomberden, zodat de Bank in haar projecties van december 2007⁽¹⁾ uitging van een bbp-groei van 1,9 pct. voor 2008. Sindsdien lijken de externe factoren meer te zijn verslechterd dan oorspronkelijk verwacht, door het effect van de oplopende financiële spanningen en de snelle omslag van de vastgoedcyclus in verschillende landen. De Amerikaanse economie, in het bijzonder, kampt met een sterke conjunctuurvertraging, wat weegt op de dynamiek van het internationale handelsverkeer. Bovendien zijn de prijzen voor grondstoffen, vooral voor aardolie, nog gestegen. In het eurogebied werden die prijsstijgingen weliswaar gedeeltelijk getemperd door de appreciatie van de euro ten opzichte van de Amerikaanse dollar, maar die koersontwikkeling drukt dan weer de uitvoermogelijkheden.

Dit ongunstige klimaat lijkt niet snel te zullen verbeteren. Het heeft derhalve een negatieve invloed op de economische vooruitzichten voor België voor 2008 en 2009. Gelet op de omvang van de schokken zou de vertraging echter relatief beperkt blijven, doordat de fundamenteel gezonde toestand van de economie die schokken voor een deel opvangt. Uit recente gegevens voor België blijkt trouwens dat de activiteit eind 2007 en begin 2008 aanvankelijk slechts matig vertraagde. De inflatie daarentegen is fors versneld als rechtstreeks gevolg van de prijzen voor energie en levensmiddelen.

In dit artikel worden de macro-economische projecties van de Bank voor 2008 en 2009 toegelicht. Deze projecties, die werden uitgevoerd in het kader van een halfjaarlijkse denkoefening van de centrale banken van het Eurosysteem, waarvan de resultaten voor het eurogebied worden verkregen door samenvoeging van de resultaten voor de verschillende nationale economieën⁽²⁾, berusten op een reeks gemeenschappelijke hypothesen ten aanzien van de internationale economie en het verloop van de rente, de wisselkoersen en de grondstoffenprijzen. Ze zijn tevens afhankelijk van hypothesen die specifiek van toepassing zijn op de Belgische economie, namelijk van de variabelen waarvan het verloop grotendeels op discretionaire wijze wordt bepaald door de economische actoren. Dit is bijvoorbeeld het geval voor de loonakkoorden die het resultaat zijn van onderhandelingen tussen de sociale partners, en voor de beslissingen van de overheid op begrotingsvlak.

Met betrekking tot de uurloonkosten in de particuliere sector zijn de momenteel beschikbare aanwijzingen over de vooruitzichten in Duitsland, Frankrijk en Nederland en over de beoordeling van de ontwikkeling in België nog zeer fragmentarisch en onzeker. Volgens de in deze oefening gehanteerde technische hypothese zou de groei in 2009 ongeveer 3,2 pct. bedragen.

Voor de resultaten van de overheidsfinanciën werd enkel rekening gehouden met de reeds genomen maatregelen en met de recente realisaties, en dit zowel voor de inkomsten als voor de uitgaven. Over een langere projectiehorizon beschouwd, zijn die resultaten voornamelijk het gevolg van de endogene invloed van de macro-economische omgeving op de inkomsten, en van een uitgavenverloop dat gebaseerd is op historische ontwikkelingen. De nieuwe maatregelen die de overheid in de loop van de

(1) NBB (2007), *Economische projecties voor België – Najaar 2007*, Economisch Tijdschrift, december 2007.

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

volgende maanden zou kunnen nemen, werden in deze denkoefening buiten beschouwing gelaten. In voorkomend geval zouden ze op hun beurt de projecties voor de hele economie kunnen beïnvloeden.

Het eerste hoofdstuk handelt over de internationale omgeving. Het vat de projecties van het Eurosysteem voor het eurogebied samen en stelt de belangrijkste hypothesen voor. In de volgende drie hoofdstukken worden de recente situatie van en de projecties voor de Belgische economie uitvoerig toegelicht. Ze bespreken respectievelijk de activiteit, de werkgelegenheid en de voornaamste bestedingscomponenten (hoofdstuk 2) – waarvan het verloop, zoals in het Eurosysteem gebruikelijk is, wordt beschreven zonder rekening te houden met de specifieke effecten verbonden aan de seizoenen en aan de onregelmatigheden in de kalender –, de prijzen en de loonkosten (hoofdstuk 3) en de resultaten in het vlak van de overheidsfinanciën (hoofdstuk 4). In het laatste hoofdstuk, ten slotte, worden de belangrijkste risico's omtrent de projecties besproken en worden de resultaten van andere instellingen samengevat.

1. Internationale omgeving

1.1 De wereldeconomie

Nadat de activiteit vier jaar lang gestaag was gegroeid, ving in 2008 voor de wereldeconomie een fase van sterke vertraging aan, onder invloed van de aanhoudende financiële spanningen, de aanzienlijke correcties op sommige vastgoedmarkten en de algemene prijsstijging voor grondstoffen. Die factoren zijn grotendeels onderling afhankelijk en het effect ervan zou pas in de tweede helft van het jaar en in 2009 geleidelijk wegebben. Zo zou de groei van het mondiale bbp, ongerekend het eurogebied, volgens de prognoses van de Europese Commissie teruglopen van 5,1 pct. in 2007 tot 4,2 pct. in 2008 en 4 pct. in 2009.

De financiële spanningen, die oorspronkelijk te maken hadden met de zogeheten *subprime* hypothecaire leningen in de Verenigde Staten, breidden zich snel uit naar andere markten en troffen bankinstellingen aan weerszijden van de Atlantische Oceaan. De onzekerheid over de lokalisatie van de risico's en de mate van blootstelling van de tegenpartijen tastte de werking van de geldmarkten aan, wat leidde tot grote renteversillen tussen gewaarborgde en niet-gewaarborgde leningen, in weerwil van de liquiditeitsinjecties door de centrale banken. Ondanks een lichte daling van de rendementen van de overheidsobligaties, die de voorkeur kregen

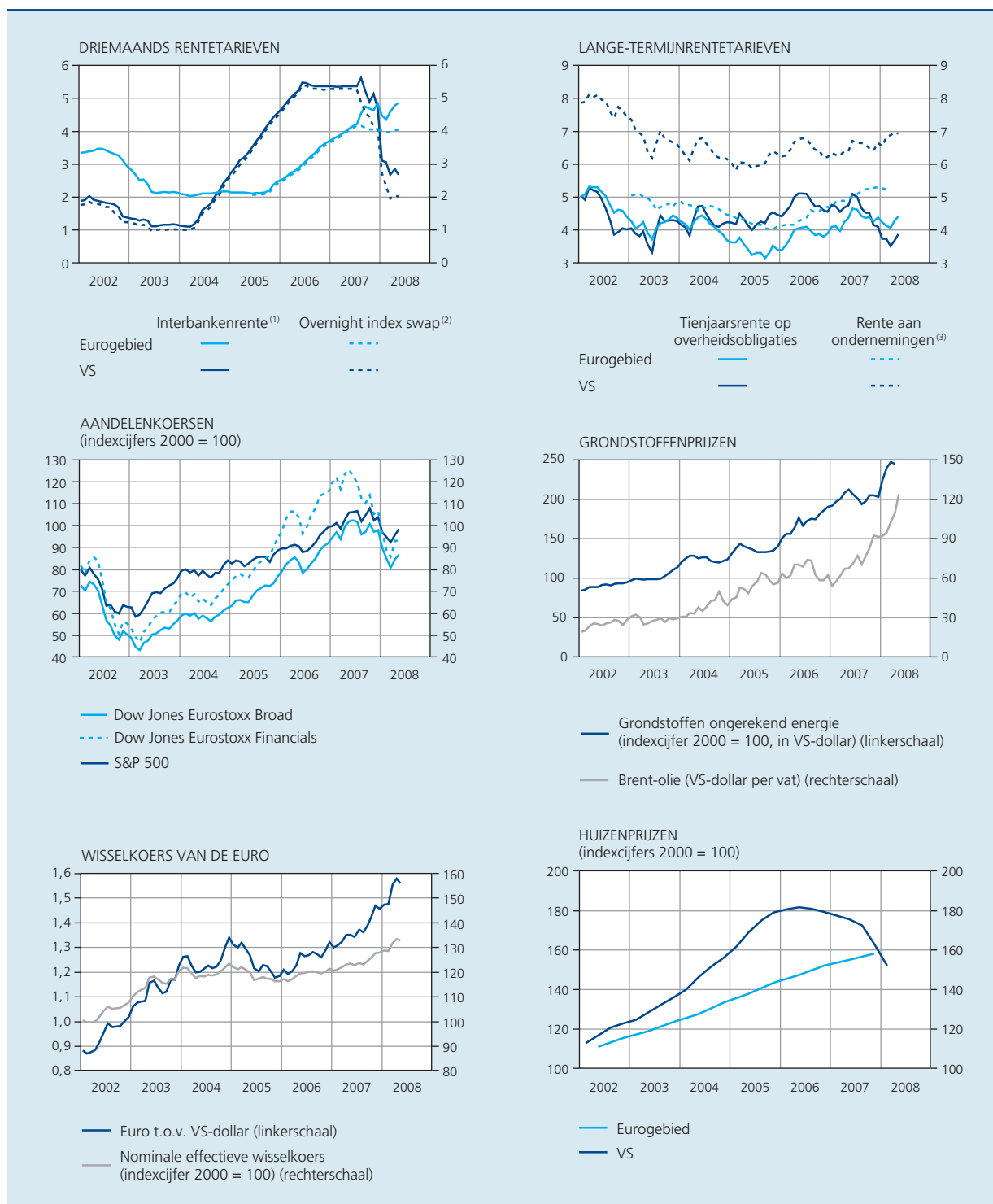
van beleggers op zoek naar veilige beleggingsvormen, verstrakten de financieringsvoorwaarden eveneens voor de niet-financiële vennootschappen en de particulieren. Tegen die achtergrond zijn de beursindexen sinds de zomer van 2007 gedaald, in het bijzonder de indexen waarin aandelen van financiële instellingen zijn opgenomen. De lagere waardering van de banken bemoeilijkt op haar beurt, in voorkomend geval, het herstel van de balansstructuur van die banken welke genoodzaakt zijn om voorzieningen aan te leggen als gevolg van de depreciatie van activa of om activiteiten op te nemen in hun kredietportefeuille die voorheen in gespecialiseerde structuren waren ondergebracht.

De financiële spanningen staken de kop op als gevolg van de omslag van de vastgoedcyclus. Deze kentering, die eerst beperkt bleef tot de activiteit van de woningbouw in de Verenigde Staten, heeft zich de laatste maanden uitgebreid naar de hele economie. Ook in andere landen – zoals het Verenigd Koninkrijk of, in het eurogebied, Spanje en Ierland – kwam er een einde aan de snelle stijging van de vastgoedprijzen, wat een vertraging of zelfs een daling van de investeringen in woningen teweegbrengt en, naargelang van de omvang van de vermogenseffecten, de particuliere consumptie drukt.

In het verlengde van een in 2003 ingezette trend bleven de grondstoffenprijzen begin 2008 in een versneld tempo toenemen. Uitgedrukt in Amerikaanse dollar zijn de aardolieprijzen tijdens de twaalf maanden tot april 2008 met 63 pct. gestegen en de prijzen voor agrarische grondstoffen met 59 pct. Fundamenteel worden ze ondersteund door een krachtige vraag, onder meer vanuit de opkomende landen, terwijl de mogelijkheden om het aanbod te verhogen, beperkt zijn. Bovendien kunnen de hoge noteringen op de internationale markten wellicht deels worden verklaard doordat grondstoffen voor bepaalde beleggers een alternatief zijn, in het licht van de depreciatie van de dollar en de financiële beroering. Gelet op het belang van de structurele factoren zouden de prijzen voor die producten echter hoog blijven, zoals blijkt uit de termijnnoteringen.

Die drie krachten gaven aanleiding tot een algemene verslechtering van de economische vooruitzichten. De omvang ervan varieert echter van de ene economie tot de andere, afhankelijk van hun directe gevoeligheid voor de financiële ontwikkelingen en voor de ontwikkelingen op de vastgoedmarkt en van, indirect, hun economische banden met de meest blootgestelde economieën. De conjunctuur ging bijzonder scherp achteruit in de Verenigde Staten, waar recente gegevens erop wijzen dat de inzinking sterker en langduriger zou zijn dan eerder verwacht. De invloed van de inkrimping van de investeringen in

GRAFIEK 1 ONTWIKKELINGEN OP DE FINANCIËLE, VASTGOED- EN GRONDSTOFFENMARKTEN
(maandgemiddelden)



Bronnen : Bloomberg, ECB, Federal Reserve, Standard & Poor's.

(1) Rente op interbankendeposito's zonder waarborg (Euribor voor het eurogebied, Libor voor de VS).

(2) Vaste rente die wordt betaald door de partij die de variable rente (Eonia voor het eurogebied, effectieve federal funds rate voor de VS) in een dergelijke *interest rate swap* ontvangt over een periode van drie maanden.

(3) Voor het eurogebied : rente op bankkrediet aan niet-financiële ondernemingen (MIR-enquête); voor de VS : rendement op ondernemingsobligaties met Moody's BAA-rating.

woningen en van de tegenslagen op de financiële markten dijt immers uit naar de arbeidsmarkt en veroorzaakt een stijging van de werkloosheidsgraad. Deze beweging, die samengaat met een versnelling van de inflatie, alsook de vermogenseffecten die verbonden zijn aan de daling van de prijzen voor financiële activa en vastgoed, drukken de particuliere consumptie. Ondanks de steun van het monetaire beleid en de voor 2008 goedgekeurde belastingverlagingen zou de bbp-groei in de Verenigde Staten volgens de EC slechts 0,9 pct. bedragen in 2008 en 0,7 pct. in 2009, tegen nog 2,2 pct. in 2007 en ongeveer 3 pct. of meer tijdens de voorgaande jaren.

Een weliswaar minder uitgesproken vertraging zou zich, deels onder invloed van dezelfde factoren, ook voordoen in de andere belangrijke economieën – bijvoorbeeld in het Verenigd Koninkrijk, waar de bbp-groei zou teruglopen van 3 pct. in 2007 tot 1,7 pct. in 2008 en 1,6 pct. in 2009 – onder meer via de minder sterke groei van het

internationale handelsverkeer. Aldus zouden de opkomende economieën van Azië, hoewel ze tot dusver nauwelijks werden getroffen door de financiële beroering, niet volledig gespaard blijven. Met een verwachte groei van 9 tot 10 pct. in China, zowat 8 pct. in India of 7 pct. in Rusland, die wordt geschraagd door de binnenlandse vraag, zouden die economieën echter een doorslaggevende bijdrage blijven leveren tot de stijging van de mondiale activiteit. Rusland trekt trouwens, net als de overige producerende landen, profijt van de toename van de grondstoffenprijzen.

Los van de gezamenlijke acties om de liquiditeit van de geldmarkten te waarborgen, zorgden de verschillen in de verwachte omvang van de economische vertraging voor een gedifferentieerde monetaire-beleidsreactie. In de Verenigde Staten heeft de Federal Reserve het streeftarief van de federal funds rate vanaf september 2007 teruggebracht van 5,25 pct. tot 2 pct. op 30 april 2008.

TABEL 1 PROJECTIES VOOR DE VOORNAAMSTE ECONOMISCHE ZONES BUITEN HET EUROGEBIED
(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar, tenzij anders vermeld)

	2007	2008	2009
	Realisaties	Projecties	
Bbp naar volume			
Wereld, m.u.v. het eurogebied	5,1	4,2	4,0
waarvan:			
Verenigde Staten	2,2	0,9	0,7
Japan	2,0	1,2	1,1
Verenigd Koninkrijk	3,0	1,7	1,6
China	11,9	10,0	9,1
India	8,4	8,0	8,0
Rusland	8,1	7,3	7,0
Brazilië	5,4	4,6	4,3
<i>p.m. Wereldhandel, m.u.v. het eurogebied</i>	7,3	6,6	6,3
Inflatie⁽¹⁾			
Verenigde Staten	2,8	3,6	1,6
Japan	0,1	0,7	0,6
Verenigd Koninkrijk	2,3	2,8	2,2
Werkloosheidsgraad⁽²⁾			
Verenigde Staten	4,6	5,4	6,2
Japan	3,9	4,0	4,2
Verenigd Koninkrijk	5,2	5,4	5,7

Bron: EC (lentevooruitzichten, april 2008).

(1) Consumptieprijnsindex.

(2) Procenten van de beroepsbevolking.

Sedert het najaar van 2007 heeft de Bank of England haar belangrijkste tarief driemaal met 25 basispunten verlaagd, tot 5 pct. op 10 april 2008. De Raad van Bestuur van de ECB, van zijn kant, heeft sedert juni 2007 de leidinggevende rente van het Eurosysteem op 4 pct. gehandhaafd, gelet op de versnelling van de inflatie en de daaraan verbonden risico's.

1.2 Projecties van het Eurosysteem voor het eurogebied

Geschraagd door de dynamische buitenlandse vraag, de krachtige investeringen en de verbetering van de arbeidsmarkt, is het bbp van het eurogebied in 2007 in reële termen met 2,7 pct. gegroeid, een percentage dat, net als het voorgaande jaar, uitkwam boven de potentiële groei van de economie. Gemeten aan de hand van de HICP, bedroeg de inflatie van haar kant, gemiddeld over het hele jaar, 2,1 pct. Als gevolg van de prijzen voor zowel de energiedragers als de levensmiddelen, is vanaf september 2007 een zeer sterke versnelling opgetreden, waardoor de inflatie opgelopen is tot 3,6 pct. in maart 2008.

Medio 2007 zette een conjunctuurvertraging in. Niettemin bleek het verloop van de activiteit nog resistent, ook tijdens het eerste kwartaal van 2008. Voor het midden van het jaar wordt evenwel een ingrijpender vertraging van de groei verwacht, te wijten aan alle bestedingscategorieën. In het externe vlak zou het verloop van de uitvoer worden beïnvloed door de geringere dynamiek van de internationale handel en door het ongunstige effect op het concurrentievermogen als gevolg van de appreciatie van de euro, want van april 2007 tot april 2008 steeg de

koers van de euro met nagenoeg 17 pct. ten opzichte van de dollar of het Engelse pond. In het binnenlandse vlak zouden de verslechtering van de vraagvooruitzichten en de stijging van de externe financieringskosten een vertraging van de bedrijfsinvesteringen teweegbrengen en de reeds aan de gang zijnde vertraging van de investeringen in woongebouwen versterken, vooral in Spanje of in Ierland. Tot slot zal de beduidende toename van de inflatie de koopkracht van de gezinnen en, derhalve, de particuliere consumptie drukken. In de loop van 2009 zou een geleidelijke versteviging van de vraag en van de activiteit worden opgetekend, naarmate de gevolgen van de huidige afremmingsfactoren zullen wegebben.

In 2008 zou de inflatie hoog blijven als gevolg van de hypothese dat de olieprijsen en de prijzen van de landbouwproducten op de internationale markten hoog zouden blijven. Derhalve zou begin 2009 de momenteel ongewoon grote bijdrage van de energie- en voedingscomponenten tot de jaarlijkse verandering van het prijsindexcijfer moeten afnemen. De loonkosten per eenheid product, van hun kant, zouden krachtiger toenemen dan tijdens de afgelopen jaren vanwege een snellere stijging van de bezoldigingen per persoon en de conjunctuurgebonden productiviteitsvertraging. Dit effect zou evenwel deels worden geneutraliseerd door een inkrimping van de winstmarges van de ondernemingen.

Volgens de projecties van het Eurosysteem zou de groei van het bbp in het eurogebied in 2008 tussen 1,5 en 2,1 pct. uitkomen, en tussen 1 en 2 pct. in 2009, tegen 2,7 pct. in 2007. De inflatie zou klimmen van 2,1 pct. in 2007 tot een cijfer tussen 3,2 en 3,6 pct. in 2008, vooraleer in 2009 terug te keren naar een cijfer tussen 1,8 en 3 pct.

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

	Eurogebied			p.m. België		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Inflatie (HICP)	2,1	3,2 – 3,6	1,8 – 3,0	1,8	4,1	2,3
Bbp naar volume	2,7	1,5 – 2,1	1,0 – 2,0	2,8	1,6	1,5
waarvan:						
Particuliere consumptie	1,6	1,1 – 1,5	0,9 – 2,1	2,4	1,1	1,3
Overheidsconsumptie	2,1	1,3 – 2,3	1,2 – 2,2	2,1	2,5	1,8
Investeringen	4,7	1,3 – 3,5	-0,4 – 2,8	5,7	4,0	1,8
Uitvoer	5,7	3,5 – 6,3	2,4 – 5,6	3,8	3,5	3,8
Invoer	5,2	2,9 – 6,3	2,2 – 5,6	4,6	4,5	3,8

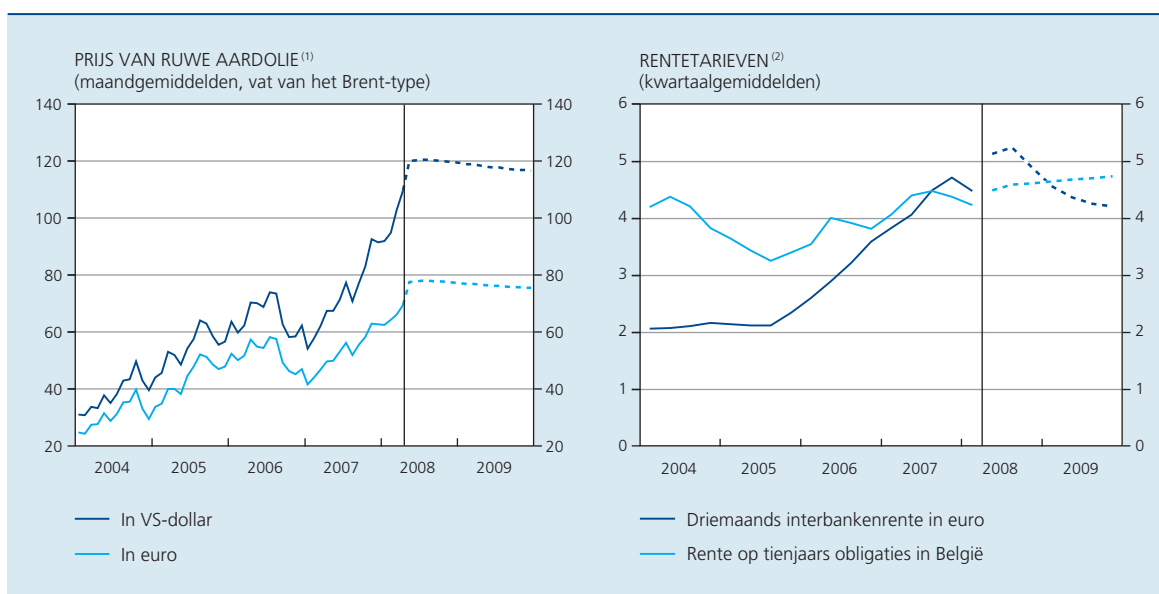
Bronnen: ECB, NBB.

Kader 1 – Hypothesen van het Eurosysteem

De economische projecties van het Eurosysteem voor het eurogebied, en de overeenkomstige projecties van de Bank voor België, zijn opgesteld op basis van de volgende technische hypothesen:

- de in aanmerking genomen rentetarieven berusten op de marktverwachtingen. Op jaarbasis zou de driemaands interbankenrente in euro stijgen van 4,3 pct. in 2007 tot 4,9 pct. in 2008; in 2009 zou zij opnieuw zakken naar 4,3 pct. Deze ontwikkeling wordt beïnvloed door de *spreads* die vanaf augustus 2007 zijn ontstaan ten opzichte van de basisrentetarieven van de ECB. De rente op overheidsobligaties zou geleidelijk stijgen van gemiddeld 4,3 pct. in 2007, over 4,5 pct. in 2008 tot 4,7 pct. in 2009. Vergeleken met het verloop van de risicoloze obligaties, omvatten de hypothesen inzake de financieringskosten van de bedrijfs- en gezinsinvesteringen een supplement van respectievelijk ongeveer 40 en 70 basispunten, dat de sedert augustus 2007 in dit opzicht vastgestelde verruiming van de *spreads* weerspiegelt;

HYPOTHESEN OMTRENT HET VERLOOP VAN DE OLIEPRIJS EN DE RENTETARIEVEN



Bron: ECB.

(1) Werkelijk verloop tot en met april 2008, hypothese vanaf mei 2008.

(2) Werkelijk verloop tot en met het eerste kwartaal van 2008, hypothese vanaf het tweede kwartaal van 2008.

- de bilaterale wisselkoersen van de euro worden constant gehouden op hun waarde van medio mei 2008, voor de Amerikaanse valuta betekent dat 1,54 dollar per euro. Dat is een appreciatie met 12 pct. ten opzichte van 2007;
- overeenkomstig het verloop van de impliciete prijzen zoals die blijken uit de termijncontracten, zou de prijs voor een vat ruwe aardolie van het Brent-type op de internationale markten gemiddeld 113,3 dollar moeten bereiken in 2008 en 117,7 dollar in 2009, tegen 72,7 dollar in 2007;
- de groei, in reële termen, van België's uitvoermarkten, gemeten als de gewogen som van het invoervolume van de handelspartners, inclusief die van het eurogebied, zou vertragen van 5 pct. in 2007 tot 4,3 pct. in 2008. In 2009 zou hij opnieuw 4,7 pct. belopen;
- de uitvoerprijzen van de concurrenten uit het eurogebied zouden in 2008 met 1,6 pct. stijgen en in 2009 met 1,4 pct.;



- zoals dat volgens de conventies van het Eurosysteem gebruikelijk is, worden de resultaten van de overheidsfinanciën becijferd, rekening houdend met de macro-economische omgeving en de reeds aangekondigde en voldoende gepreciseerde budgettaire maatregelen.

HYPOTHESEN BIJ DE PROJECTIES VAN HET EUROSISTEEM

	2007	2008	2009
	(jaargemiddelden)		
Driemaands interbankenrente in euro	4,3	4,9	4,3
Rente op tienjaars obligaties in België	4,3	4,5	4,7
Wisselkoers van de euro t.o.v. de VS-dollar	1,37	1,54	1,54
Aardolieprijs (VS-dollar per vat)	72,7	113,3	117,7
	(veranderingspercentages)		
Voor België relevante uitvoermarkten	5,0	4,3	4,7
Prijzen van de concurrenten bij de uitvoermarkten	0,4	-0,2	1,5
waarvan: concurrenten uit het eurogebied	1,3	1,6	1,4

Bron: ECB.

2. Activiteit, werkgelegenheid en vraag in België

2.1 Verloop van de activiteit en van de werkgelegenheid

Net als in het eurogebied bleef de economische activiteit in België in 2007 krachtig groeien met 2,8 pct. De vertraging van de bbp-groei in de tweede helft van het jaar, als gevolg van de verslechterde externe omgeving, viel ook minder zwaar uit dan verwacht. Op kwartaalbasis bleef de groei tussen 0,5 en 0,7 pct. schommelen. Hoewel hij in het eerste kwartaal van 2008 licht teruggelopen zou zijn, bleef de activiteit zich relatief gunstig ontwikkelen tegen de achtergrond van een steeds zwakkere internationale omgeving, de appreciatie van de wisselkoers en de forse stijging van de grondstoffen- en voedselprijzen.

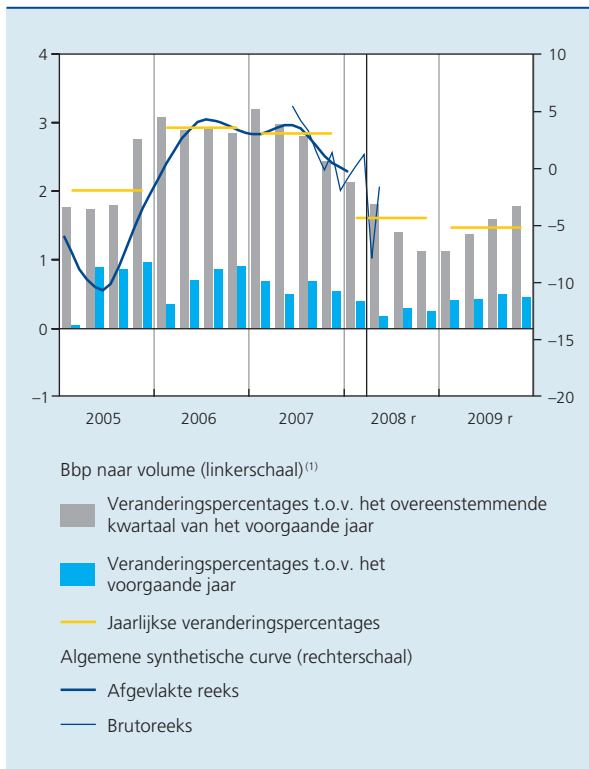
Het verloop van de economische activiteit spoorde in hoge mate met dat van het ondernemersvertrouwen dat, ten opzichte van de piek in juni 2007, weliswaar afnam maar zich boven het lange-termijngemiddelde handhaafde. Verwacht wordt dat de vertraging vanaf het tweede kwartaal van 2008 duidelijker zal doorzetten, zoals ook

blijkt uit de dalende trend van het ondernemersvertrouwen. Bij deze prognose wordt rekening gehouden met de verdere verslechtering van de externe omgeving alsook met de mogelijkheid dat de reële economische activiteit daar vertraagd op zal reageren. Als gevolg daarvan werd de voor 2008 voorziene bbp-groei ten opzichte van de najaarsraming met 0,3 procentpunt neerwaarts bijgesteld, tot 1,6 pct.

Naarmate de afremmende factoren in de loop van 2008 zouden verzwakken, vooraleer in 2009 grotendeels te verdwijnen, zou de economische groei geleidelijk opleven tot een niveau dat, omstreeks eind 2009, nauw bij het potentiële tempo zou aansluiten. Als gevolg van een ongunstig overloopeffect zou dit herstel evenwel niet tot uiting komen in de jaargroei voor 2009, die 1,5 pct. zou bedragen.

Geschraagd door de sterke activiteitsontwikkeling, maar ook dankzij het succes van de dienstencheques, bleef de werkgelegenheidscreatie in 2007 sneller toenemen tot 0,5 pct. in het laatste kwartaal of gemiddeld 1,7 pct. over het hele jaar. In totaal kwamen er in 2007 73.000 banen bij, de sterkste toename sinds het topjaar 2000. Van dat aantal waren 11.600 jobs toe te schrijven aan de dienstencheques.

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



Bronnen : INR, NBB.

(1) Voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens.

In overeenstemming met de activiteitsontwikkeling, maar tegelijkertijd rekening houdend met de gebruikelijke vertraagde reactie daarop, zou de groei van de werkgelegenheid in 2008 vertragen tot 1,3 pct. en in 2009 tot 0,7 pct. Dit komt neer op een gecumuleerde nettotoename van het aantal arbeidsplaatsen met 85.000 of, rekening houdend met de grensarbeid, van het aantal werkenden met 88.000 over de beide jaren samen.

Ondanks het vertraagde tempo, zou de werkgelegenheidscreatie groter blijven dan het extra arbeidsaanbod. Rekening houdend met een vrijwel stabiele activiteitsgraad zou het aanbod over de periode 2008-2009 met ongeveer 66.000 eenheden toenemen. Ondanks de economische vertraging, zou de werkloosheid tijdens de projectieperiode dus blijven dalen, met naar schatting 22.000 personen, hoewel de daling in 2009 duidelijk kleiner zou worden. De geharmoniseerde werkloosheidsgraad, uitgedrukt in procenten van de beroepsbevolking, zou aldus teruglopen van 7,5 pct. in 2007 tot 6,8 pct. in 2009, terwijl de werkgelegenheidsgraad – berekend als de verhouding van het aantal werkenden tot de bevolking op arbeidsleeftijd – zou toenemen van 62 tot 62,3 pct.

Als gevolg van de tragere activiteitsgroei, zou de toename van de productiviteit per persoon in 2008 cyclisch fors worden beperkt tot amper 0,3 pct. Ondanks het herstel van de productiviteitsgroei tot 0,8 pct. in 2009, zou deze nog steeds onder het lange-termijngemiddelde blijven. Het cyclische gedrag van de productiviteit heeft te maken met het feit dat werkgevers er bij een conjuncturele neergang doorgaans voor kiezen hun personeelsbestand op peil te houden.

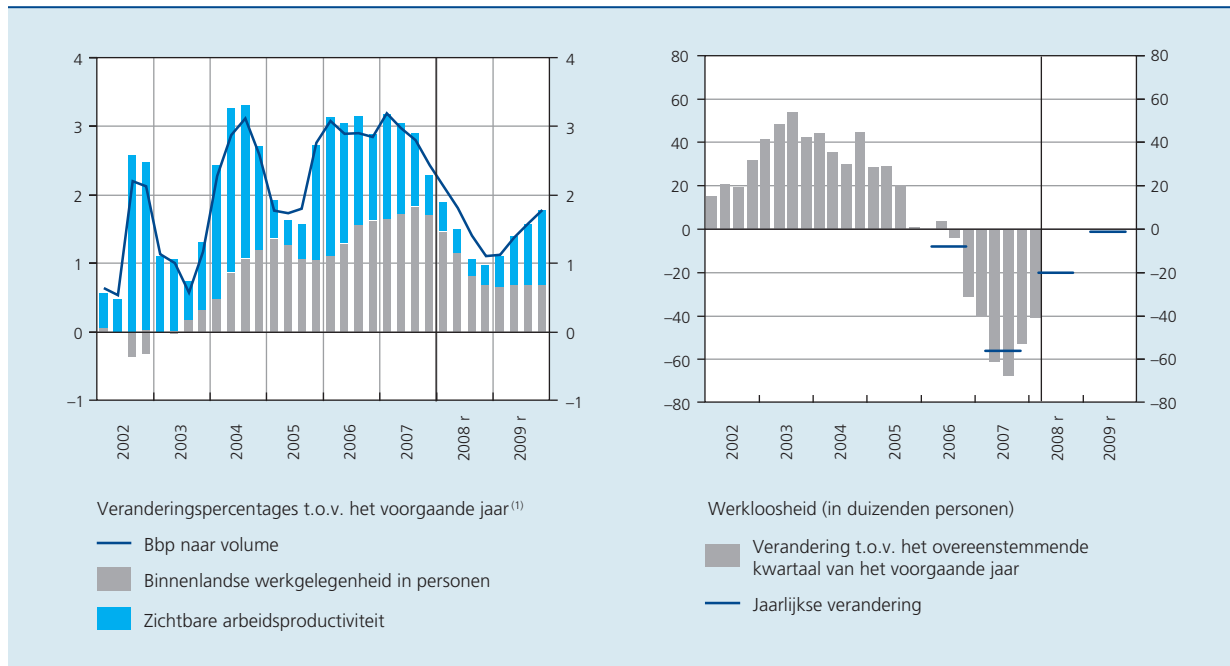
2.2 Voornaamste bestedingscategorieën

Hoewel alle binnenlandse bestedingen de dynamiek van de afgelopen twee jaar hebben geschraagd, zouden ze in 2008 en 2009 allemaal enigszins vertragen. Zo zou de bijdrage van de binnenlandse bestedingen ongerekend de voorraadwijzigingen teruglopen van 2,9 procentpunten in 2007 tot respectievelijk 2 en 1,5 procentpunten de volgende jaren. Daarnaast zouden ook de voorraadwijzigingen nog slechts voor 0,4 procentpunt bijdragen tot de groei in 2008 en neutraal worden in 2009. De netto-uitvoer van goederen en diensten zou in 2008 opnieuw de groei drukken, in ongeveer dezelfde mate als in 2007, namelijk naar rata van -0,7 procentpunt. In 2009 zou de bijdrage van deze bestedingscategorie daarentegen neutraal zijn.

Na een geleidelijke versnelling in 2006 en 2007 zou de goederen- en dienstenuitvoer in de loop van 2008 vertragen, in overeenstemming met de verslechtering van de internationale omgeving; vervolgens zou hij zich opnieuw herstellen. Dit herstel zou echter worden afgeremd door de vertraagde effecten van de recente appreciatie van de euro op het prijs-concurrentievermogen van de Europese producenten. In totaal zou het uitvoervolume in 2008 met 3,5 pct. toenemen en in 2009 met 3,8 pct. Het invoervolume, daarentegen, zou in 2008 bijna even sterk groeien als in 2007, namelijk met 4,5 pct. Dit kan worden verklaard door een basiseffect ten gevolge van de krachtige binnenlandse vraag in 2007. Als gevolg van de vertraging van deze laatste, zou de groei van het invoervolume in 2009 beperkt blijven tot 3,8 pct.

Zowel de bedrijfsinvesteringen als de investeringen van de particulieren zouden tijdens de projectieperiode een rol spelen in de duidelijke vertraging van de bruto-investeringen in vaste activa.

De teruggang van de bedrijfsinvesteringen zou op gang worden gebracht door de vertragende economische activiteit en de minder gunstige vraagvooruitzichten. Ook de verdere verscherping van de externe financieringsvoorwaarden als gevolg van de oplopende lange-termijnrente

GRAFIEK 3 WERKGELEGENHEID EN WERKLOOSHEID


Bronnen : INR, RVA, NBB.

(1) Voor seizoen- en kalenderinvloeden gezuiverde gegevens.

TABEL 3 ARBEIDSAANBOD EN -VRAAG

(voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens, jaargemiddelden; jaar-op-jaarveranderingen in duizenden personen, tenzij anders vermeld)

	2005	2006	2007	2008 r	2009 r
Bevolking op arbeidsleeftijd	43,7	62,6	65,8	54,2	43,8
Beroepsbevolking	71,5	47,1	18,7	37,2	28,6
<i>p.m. Geharmoniseerde activiteitsgraad⁽¹⁾</i>	66,7	66,5	67,1	67,1	67,1
Nationale werkgelegenheid	51,7	55,3	74,3	57,4	31,0
<i>p.m. Geharmoniseerde werkgelegenheidsgraad⁽¹⁾</i>	61,1	61,0	62,0	62,3	62,3
Grensarbeiders	0,6	2,6	1,7	1,5	1,4
Binnenlandse werkgelegenheid	51,1	52,7	72,6	55,8	29,6
Zelfstandigen	7,8	7,8	14,0	15,6	12,0
Loontrekkenden	43,3	44,9	58,7	40,2	17,6
Overheidssector	9,9	3,2	4,9	1,6	1,9
Particuliere sector	33,4	41,7	53,7	38,7	15,7
Niet-werkende werkzoekenden	19,8	-8,2	-55,7	-20,1	-2,4
<i>p.m. Geharmoniseerde werkloosheidsgraad⁽²⁾</i>	8,4	8,2	7,5	6,9	6,8

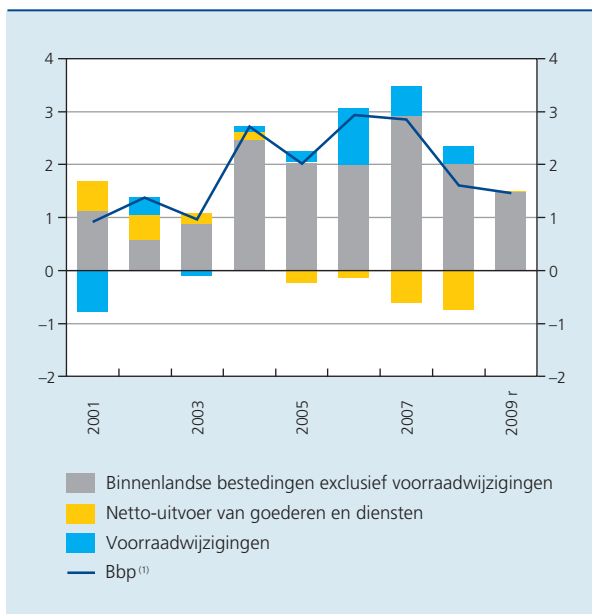
Bronnen: EC, INR, RVA, NBB.

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

(2) Procenten van de beroepsbevolking. Deze reeks stemt overeen met de resultaten van de arbeidskrachtentellingen, die maandelijks, in overeenstemming met de methodologie van Eurostat, worden aangepast door gebruik te maken van de nationale administratieve gegevens.

GRAFIEK 4 VOORNAAMSTE BESTEDINGSCATEGORIËN

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

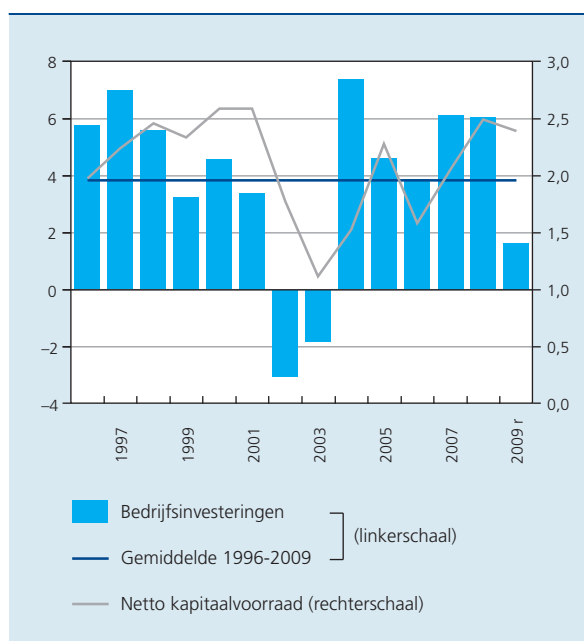


Bronnen : INR, NBB.

(1) Jaarlijkse veranderingspercentages.

GRAFIEK 6 BEDRIJFSINVESTERINGEN EN NETTO KAPITAALVOORRAAD

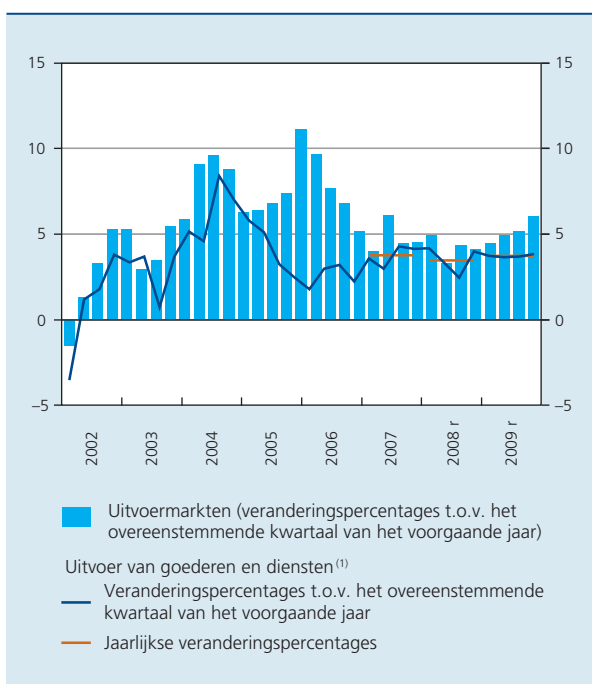
(voor kalenderinvloeden gezuiverde volumegegevens, veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)



Bronnen : INR, NBB.

GRAFIEK 5 UITVOERMARKTEN EN UITVOER VAN GOEDEREN EN DIENSTEN

(seizoengezuiverde volumegegevens)



Bronnen : ECB, INR, NBB.

(1) Voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens.

zou de investeringen enigszins drukken, hoewel de kredietvoorwaarden niet zodanig zijn dat zij de vraag naar bankkrediet afremmen, zoals blijkt uit kader 2. Daarnaast blijven de ondernemingen, ondanks de minder sterke toename van de finale vraag, over zeer ruime intern gegenereerde financieringsmiddelen beschikken. Deze laatste zouden, gemeten aan de hand van het bruto-exploitatieoverschot, verder oplopen van 23,7 pct. bbp tot respectievelijk 24,1 en 24,2 pct. bbp in 2008 en 2009.

Al met al zouden deze ontwikkelingen reeds vanaf begin 2008 een rem zetten op de bedrijfsinvesteringen. Als gevolg van hun sterke dynamiek aan het einde van 2007, ondersteund door een hoge capaciteitsbezetting, zou de jaargroei in 2008 evenwel nog 6 pct. bedragen. In 2009 zou hij teruglopen tot 1,6 pct. Ondanks deze vertraging blijft de netto kapitaalvoorraad, door de forse investeringsgroei tijdens de voorgaande jaren, evenwel nog steeds relatief snel uitbreiden.

In tegenstelling tot de bedrijfsinvesteringen, lieten de investeringen in woningen, met een toename van 5,3 pct., reeds in 2007 een vertraging optekenen ten opzichte van de periode 2004-2006 toen zij met een gemiddelde jaarlijkse groei van 9,2 pct. uitzonderlijk sterk opliepen. In overeenstemming met de daling van het aantal

afgeleverde bouwvergunningen en de verstrekte hypothecaire leningen zou de groei van deze investeringen verder vertragen tot respectievelijk 1,5 en 0,2 pct. in 2008 en 2009. Terwijl het reële beschikbare inkomen van de particulieren de investeringen in 2007 nog ondersteunde,

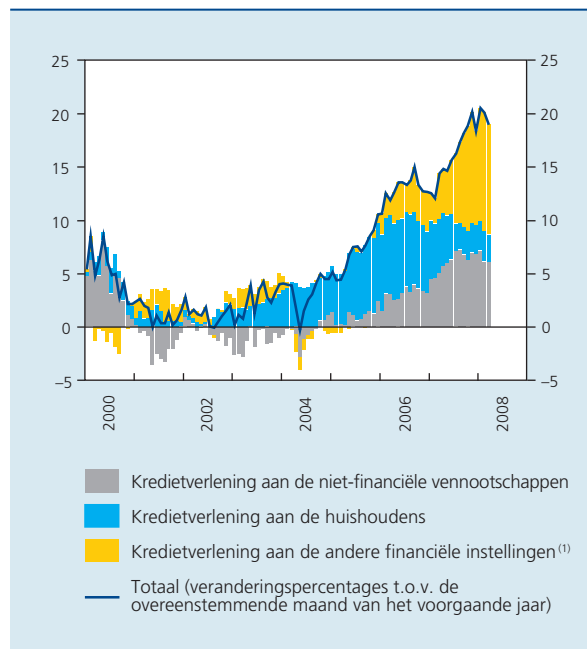
zou dat vanwege de beperkte stijgingen tijdens de projectieperiode minder het geval zijn. Ook zouden de rentetarieven tegen het einde van de projectiehorizon verder klimmen tot hun hoogste niveau sedert medio 2002, toen de hausse van de huizenmarkt inzette. De teruggang van

Kader 2 – De kredietvoorwaarden in België

De moeilijkheden waarmee sommige financiële instellingen aan beide zijden van de Atlantische Oceaan worden geconfronteerd, hebben de angst aangewakkerd voor een beperking of zelfs een opdrogen van de kredietverlening aan de niet-financiële ondernemingen of aan de huishoudens. Dit mogelijke transmissiekanaal van de financiële spanningen naar de reële economie zou de omvang en de duur van de conjunctuurvertraging aanzienlijk doen toenemen. Tegen die achtergrond worden in dit kader de belangrijkste bevindingen geschetst na een analyse van de verschillende informatiebronnen voor België, zowel inzake kredieten (aan de hand van de periodieke boekhoudkundige staten van de kredietinstellingen (schema A) en van de centrales voor kredieten aan ondernemingen en particulieren), als inzake de situatie van de belangrijkste Belgische kredietinstellingen, en de kredietvoorwaarden en -tarieven van de banken (MIR-enquête naar de rentetarieven voor de cliënteel en de *Bank Lending Survey* naar de kredietvoorwaarden en soortgelijke enquêtes bij ondernemingen).

KREDIETVERLENING DOOR DE BELGISCHE KREDIETINSTELLINGEN AAN DE INGEZETEN PARTICULIERE SECTOR

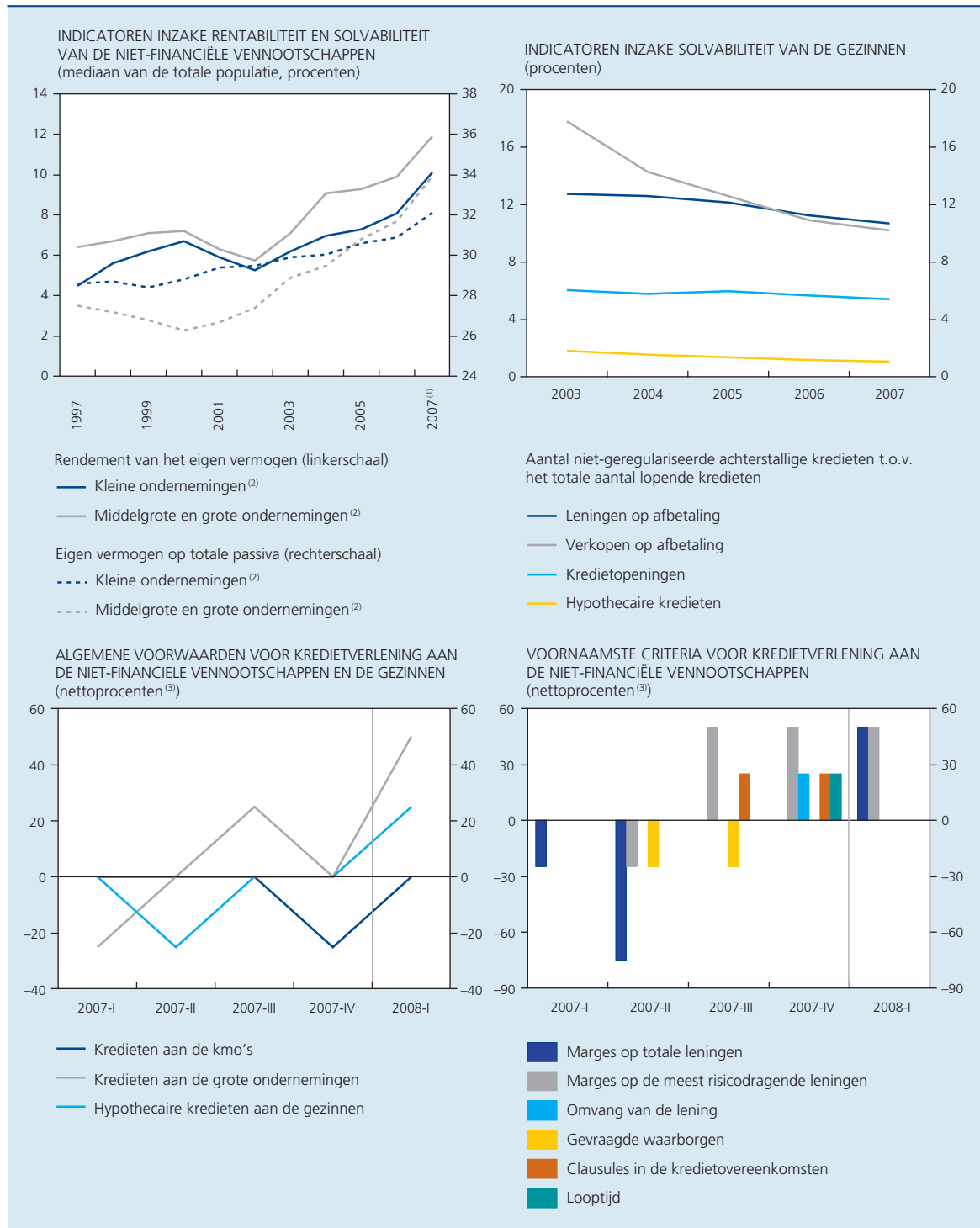
(bijdrage tot de verandering van het totale bankkrediet, procentpunten, tenzij anders vermeld)



Bron : NBB.

(1) Omvat de niet-monetaire financiële instellingen, de financiële hulpbedrijven, de verzekeringsmaatschappijen en de pensioenfondsen.

FINANCIËLE SITUATIE VAN DE KREDIETNEMERS EN VOORWAARDEN VOOR HET VERLENEN VAN BANKKREDIET IN BELGIË



Bron: NBB.

(1) De waarden van de indicatoren voor 2007 werden verkregen door op de totale populatie de veranderingpercentages tussen 2006 en 2007 van de waarden berekend voor een constant staal van ondernemingen toe te passen.

(2) Vennootschappen die hun jaarrekeningen volgens het verkorte schema neeleggen, worden als kleine ondernemingen beschouwd; zij die een volledig schema indienen, als grote of middelgrote ondernemingen.

(3) Saldo in procenten van de antwoorden van de kredietinstellingen op de enquête naar de kredietverlening, wat de verscherpings- of versoepelingsgraad (-) aangeeft van de algemene voorwaarden of van de voornaamste criteria inzake kredietverlening.

Ten eerste zij opgemerkt dat, net als in het hele eurogebied, de kredietverlening door de Belgische banken aan de particuliere sector, met een groei van ongeveer 20 pct. ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar, tijdens het eerste kwartaal van 2008 robuust is gebleven, vooral door de kredietverlening aan ondernemingen en die aan de overige financiële instellingen. Terzelfder tijd is er niets dat erop wijst dat deze dynamiek het resultaat zou zijn van *frontloading* door de ondernemingen – waarbij ze zouden vooruitlopen op hun investeringsprojecten om geld te lenen zolang de faciliteiten beschikbaar zijn –, dat de ondernemingen bovenmatig gebruik zouden hebben gemaakt van de bestaande kredietlijnen, of dat de kredietgroei zou kunnen worden verklaard door een substitutie-effect als gevolg van eventuele moeilijkheden om middelen op te halen op de kapitaalmarkten.

Dat de Belgische banken aan de particuliere sector aanzienlijke kredietvolumes zijn blijven verstrekken, kan onder meer worden verklaard door het feit dat ze tot op heden relatief goed weerstand hebben weten te bieden aan de financiële beroering. Zij werden ongetwijfeld geconfronteerd met een verkrapping van de liquiditeit op de markten van de niet-gewaarborgde interbancaire leningen alsook in andere segmenten van de financiële markten. Hun afhankelijkheid van deze financieringskanalen wordt evenwel getemperd door de omvang van de deposito's van de cliënteel en door het feit dat ze een aanzienlijke portefeuille effecten van de overheidsschuld aanhouden die als onderpand kan worden ingezet. Ondanks een verslechtering van hun rentabiliteitsratio's in de tweede helft van 2007 – de voorlopige gegevens wijzen op een voortzetting van deze tendens in het eerste kwartaal van 2008 – is de algemene financiële positie van de Belgische banken historisch beschouwd relatief gunstig gebleven.

Ook de algemene financiële situatie van de kredietnemers bleef in 2007 gezond. Hoewel de schuldbestand van de niet-financiële vennootschappen verslechterde, bleven hun rentabiliteit, liquiditeit en solvabiliteit op een hoog niveau. Ondanks de stijging van de schuldenlast van de huishoudens als gevolg van de forse stijging van de vastgoedprijzen sedert het begin van het decennium, bleef ook hun financiële positie gunstig, zoals met name blijkt uit de lage wanbetalingsgraad inzake hun uitstaande kredieten.

De kans dat de Belgische banken de komende maanden bijzonder restrictieve kredietvoorwaarden zullen hanteren jegens de particuliere sector, een en ander wegens kapitaalbeperkingen of een forse verslechtering van de balans van de kredietnemers, mag derhalve als gering worden beschouwd.

Als het toch tot een significante kredietverkrapping zou komen, zou die vooral gevolgen kunnen hebben voor de grote ondernemingen. Dat kan worden afgeleid uit de opeenvolgende enquêtes naar de kredietvoorwaarden die sedert het uitbreken van de crisis werden georganiseerd, alsook uit de investeringsenquête die in november 2007 door de Bank werd uitgevoerd bij een staal van kredietnemende bedrijven. In tegenstelling tot de huishoudens en de kleinere ondernemingen, beschikken de grote ondernemingen evenwel over alternatieve bronnen om in hun financieringsbehoeften te voorzien.

Uit dezelfde enquêtes blijkt dat de banken vrijwel uitsluitend gebruik hebben gemaakt van een verruiming van de marges – en in het bijzonder van de marges op de meest risicodragende leningen –, om hun kredietvoorwaarden te verstrakken. Van een verstrenging van andere kredietvoorwaarden, zoals de vereiste waarborgen of de omvang van het krediet, werd in de huidige context door de banken slechts zelden melding gemaakt. Op basis van de tot maart 2008 beschikbare gegevens blijkt dat de verruiming van de marges sedert het ontstaan van de financiële beroering, in augustus 2007, vrij beperkt is gebleven, terwijl die marges tot medio 2007 smal waren.

Zoals uiteengezet in het kader met betrekking tot de hypothesen, werden deze verschillende gegevens bij het opstellen van de projecties in aanmerking genomen door de kredietkosten voor de bedrijfsinvesteringen met 40 basispunten te verhogen ten opzichte van de rente op overheidspapier, en die voor de investeringen van de huishoudens met 70 basispunten.

TABEL 4 BRUTO BESCHIKBAAR INKOMEN VAN DE PARTICULIEREN, TEGEN LOPENDE PRIJZEN

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

	2005	2006	2007 r	2008 r	2009 r
Bruto primair inkomen	2,8	3,9	5,7	4,5	3,7
waarvan:					
Beloning van werknemers	3,2	4,5	5,3	4,7	3,8
Bezoldigingen per persoon	1,9	3,2	3,6	3,6	3,3
Aantal werknemers	1,2	1,3	1,6	1,1	0,5
Inkomens andere dan bezoldigingen	1,8	2,5	6,6	3,9	3,5
Lopende overdrachten ⁽¹⁾	3,0	-1,4	8,2	4,9	2,6
waarvan:					
Lopende belastingen op het inkomen en het vermogen ...	4,1	-0,3	4,0	5,1	2,5
Bruto beschikbaar inkomen	2,7	5,2	5,1	4,4	3,9
<i>p.m. In reële termen</i> ⁽²⁾	0,0	2,7	3,3	0,1	1,6
Consumptieve bestedingen	4,1	4,6	4,3	5,6	3,8
Spaarquote ⁽³⁾	12,2	12,5	13,2	12,2	12,4

Bronnen: INR, NBB.

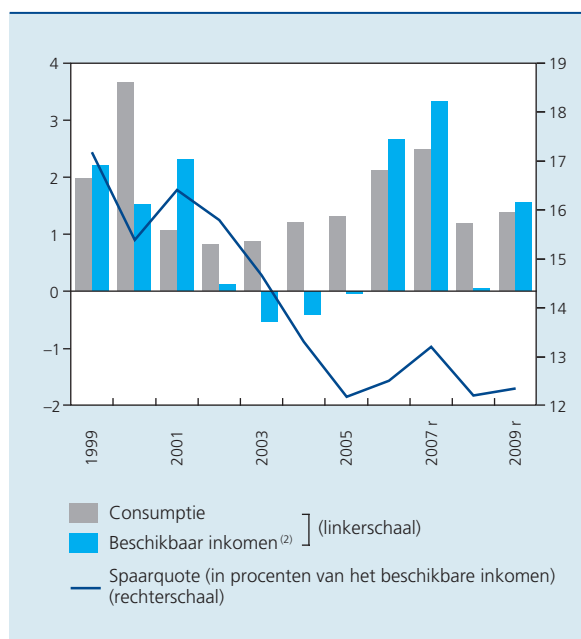
(1) Het betreft nettobedragen, dat wil zeggen het verschil tussen de van andere sectoren ontvangen en de aan andere sectoren betaalde overdrachten, met uitzondering van de overdrachten in natura.

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

(3) Brutobesparingen, in procenten van het bruto beschikbare inkomen, waarbij de wijziging in de rechten van de huishoudens op de pensioenfondsen in die twee aggregaten begrepen is.

de investeringen in woongebouwen heeft ook te maken met de geringere prijsstijgingen op de secundaire markt en past in het kader van een internationale neergang van de huizenmarktcyclus, die tevens het ondernemersvertrouwen in de bouw aantast.

Het verloop van de particuliere consumptieve bestedingen in 2008 omvat het – op 0,3 procentpunt geraamde – mechanische neerwaartse effect van de overdracht, bij het begin van dit jaar, van de dekking van de kleine gezondheidsrisico's van de zelfstandigen van de particuliere naar de overheidssector. In de nationale rekeningen leidt deze overdracht tot een verschuiving van bestedingen van de particuliere consumptie naar de overheidsconsumptie. De verwachte vertraging van de particuliere consumptie weerspiegelt evenwel vooral de aanzienlijk mindere toename van de koopkracht van de particulieren. Zo zou het reële beschikbare inkomen, dat over het geheel van de twee voorgaande jaren met 6 pct. was toegenomen en vooral in 2007 fors was gegroeid, tijdens de projectieperiode met in totaal slechts 1,7 pct. stijgen. Nadat de particuliere consumptie gedurende twee jaar met ongeveer 2,3 pct. is gestegen, zou de groei in 2008 derhalve aanzienlijk vertragen tot amper 1,1 pct. In 2009 zou de groei zich licht herstellen tot 1,3 pct.

GRAFIEK 7 CONSUMPTIE, BESCHIKBAAR INKOMEN EN SPAARQUOTE VAN DE PARTICULIEREN(veranderingspercentages naar volume t.o.v. het voorgaande jaar⁽¹⁾, tenzij anders vermeld)

Bronnen: INR, NBB.

(1) Niet voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens.

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

TABEL 5 BBP EN VOORNAAMSTE BESTEDINGSCATEGORIEËN

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

	2005	2006	2007	2008 r	2009 r
Consumptieve bestedingen van de particulieren	1,4	2,2	2,4	1,1	1,3
Consumptieve bestedingen van de overheid	-0,2	0,0	2,1	2,5	1,8
Bruto-investeringen in vaste activa	6,7	4,2	5,7	4,0	1,8
Woningen	10,1	7,4	5,3	1,5	0,2
Overheid	13,0	-3,2	3,5	-3,8	9,2
Ondernemingen	4,6	3,9	6,1	6,0	1,6
Voorraadwijzigingen ⁽¹⁾	0,2	1,1	0,6	0,4	0,0
<i>p.m. Totaal van de binnenlandse bestedingen</i>	2,3	3,2	3,6	2,4	1,5
Netto-uitvoer van goederen en diensten ⁽¹⁾	-0,2	-0,1	-0,6	-0,7	0,0
Uitvoer van goederen en diensten	4,1	2,6	3,8	3,5	3,8
Invoer van goederen en diensten	4,7	2,8	4,6	4,5	3,8
Bbp	2,0	2,9	2,8	1,6	1,5

Bronnen: INR, NBB.

(1) Bijdrage tot de verandering van het bbp.

De primaire inkomens van de particulieren zullen de weer-
slag ondervinden van de geleidelijke vertraging in de belo-
ning van de werknemers. Deze laatste ontwikkeling zou
hoofdzakelijk toe te schrijven zijn aan de vertraging van
de werkgelegenheidscreatie, vooral in 2009. De nominale
jaarlijkse stijging van de bezoldigingen per persoon in
de economie als geheel zou tijdens de projectieperiode
immers ruim boven de 3 pct. blijven. De netto-overdrach-
ten van de particulieren naar de overige sectoren van hun
kant zouden, algemeen beschouwd, minder snel toene-
men dan in 2007.

Hoewel er in nominale termen een vertraging wordt opge-
tekend, wordt de koopkracht in 2008 vooral aangetast
door de versnelling van de inflatie, gemeten aan de hand
van de deflator van de consumptieve bestedingen van de
particulieren. De gezinnen zouden de impact van deze
geringere stijging van hun koopkracht op hun consump-
tieve bestedingen evenwel matigen door hun spaarquote
te verminderen tot een niveau dat vergelijkbaar is met dat
van vóór de opleving van 2007. De spaarquote zou der-
halve 12,2 pct. van het beschikbare inkomen belopen in
2008 en 12,4 pct. in 2009, tegen 13,2 pct. in 2007.

Na gedurende twee jaar stabiel te zijn gebleven, zijn
de consumptieve bestedingen van de overheid in 2007
opnieuw met zowat 2 pct. toegenomen, een tempo dat
tijdens de projectieperiode zou aanhouden. In 2008 zou de
groei zelfs versnellen als gevolg van het verloop van de uit-
gaven voor gezondheidszorg. De overheidsinvesteringen,

daarentegen, zouden in 2008 met 3,8 pct. afnemen als
gevolg van de verkopen van overheidsgebouwen, die
geboekt worden als desinvesteringen van de overheid, en
het laagtepunt in de electorale cyclus die de investeringen
van de lokale overheid vertonen. Het jaar daarop zouden
ze met 9,2 pct. toenemen.

3. Prijzen en kosten

Hoewel de inflatie in België tijdens de twaalf voorgaande
maanden vrijwel constant onder de 2 pct. was gebleven,
ging zij vanaf het vierde kwartaal van 2007 fors versnel-
len en in maart 2008 beliep zij 4,4 pct. Zoals elders in dit
Tijdschrift⁽¹⁾ uitvoerig wordt toegelicht, is die versnelling
uitsluitend het resultaat van de prijsstijgingen voor levens-
middelen – vooral voor bewerkte levensmiddelen – en
energie, voornamelijk als gevolg van de hogere interna-
tionale noteringen voor deze producten. Daarnaast heeft
ook de verhoging van de tarieven voor de distributie en
het transport van elektriciteit en gas vanaf februari 2008
ten belope van 0,3 procentpunt bijgedragen tot de totale
inflatie.

Volgens de huidige projecties zou de ongewoon grote
bijdrage van de levensmiddelen- en energiecomponent
tot de jaarlijkse stijging van de consumptieprijsen zich

(1) *Inflatie en indexering in België: oorzaken en eventuele gevolgen van de huidige inflatieversnelling*, Economisch Tijdschrift van de Nationale Bank van België, juni 2008.

tijdens de komende maanden op dit hoge niveau handhaven, en vervolgens, vanaf begin 2009, snel afzwakken. Bij de in het kader van deze oefening gehanteerde hypothesen wordt immers uitgegaan van een stabilisatie – weliswaar op een hoog niveau in de buurt van het peil van medio mei 2008 – van de prijzen voor aardolie en agrarische grondstoffen op de internationale markten. De totale inflatie zou aldus oplopen van 1,8 pct. in 2007 tot 4,1 pct. in 2008, vooraleer opnieuw te zakken tot 2,3 pct. in 2009. De gezondheidsindex, die wordt gebruikt als referentie voor de indexering van de lonen, de sociale uitkeringen en de huurprijzen, zou in 2008 stijgen met 3,8 pct. en in 2009 met 2,5 pct.

De duidelijke versnelling van de totale inflatie tijdens de afgelopen maanden verhult een matiger verloop van de overige HICP-componenten: gedurende de eerste vier maanden van 2008 beliep de inflatie 1,3 pct. voor de niet-energetische industriële goederen en 1,5 pct. voor de diensten. Toch wordt voor die beide componenten een zekere versnelling verwacht, ondanks het matigende effect dat de appreciatie van de euro en de scherpe internationale concurrentie blijven sorteren. Die versnelling zou niet alleen het gevolg zijn van het verdwijnen van de neerwaartse effecten die voortvloeien uit de sterke prijsdaling voor

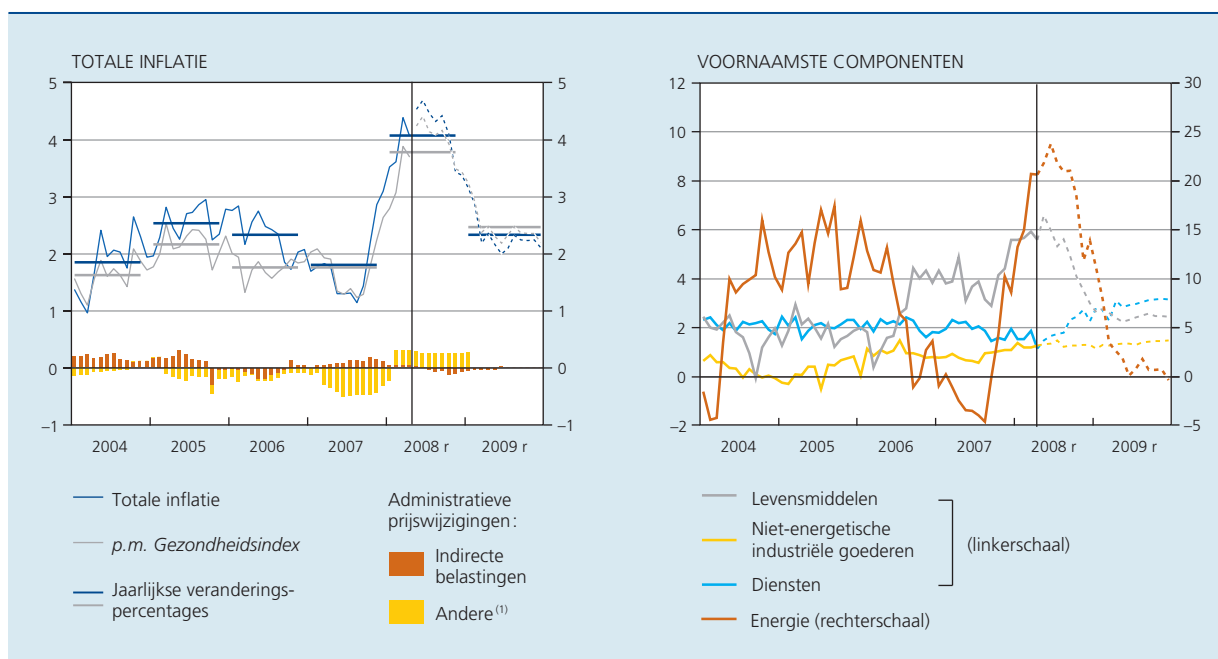
mobilofonie tijdens de zomer van 2007, maar ook van het indirecte effect van de prijsschokken voor grondstoffen en van de geleidelijke doorsijpeling van de loonkostenstijging die vorig jaar werd opgetekend en die voor het huidige jaar wordt verwacht. Hierdoor zou de onderliggende inflatietendens in 2009 op 2,2 pct. uitkomen.

De stijging van de loonkosten per eenheid product in de particuliere sector wordt voor 2007 en 2008 immers op respectievelijk 2,9 pct. en 3,4 pct. geraamd, tegen een gemiddelde jaarlijkse stijging van 0,6 pct. voor de periode 2002-2006. Die significante stijging is toe te schrijven aan zowel de vertraging van de arbeidsproductiviteit – die reeds voelbaar was in 2007 als gevolg van de aanmerkelijke groei van de werkgelegenheid in de particuliere sector, en waaraan in 2008 nog kracht werd bijgezet door de conjunctuurvertraging –, als aan de snellere stijging van de uurloonkosten. Die beide factoren zouden in 2009 minder zwaar wegen, zodat de stijging van de loonkosten per eenheid product zou vertragen tot 2,4 pct.

De sterkere stijging van de uurloonkosten in 2007 en 2008 doet zich voor tegen de achtergrond van een toenemende druk op bepaalde segmenten van de arbeidsmarkt in het kielzog van de hoogconjunctuur. Bovendien hebben twee

GRAFIEK 8 INFLATIE

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



Bronnen : EC, NBB.

(1) Impact in procentpunten, op de totale inflatie, van de prijswijzigingen ten gevolge van de maatregelen in verband met het kijk- en luistergeld en de tariefwijzigingen in de netwerkindustriën.

TABEL 6 INDICATOREN VAN PRIJZEN EN KOSTEN
(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar, tenzij anders vermeld)

	2005	2006	2007 r	2008 r	2009 r
HICP	2,5	2,3	1,8	4,1	2,3
Gezondheidsindex	2,2	1,8	1,8	3,8	2,5
Onderliggende inflatietendens ⁽¹⁾	1,4	1,6	1,9	2,4	2,2
Loonkosten in de particuliere sector:					
Loonkosten per gewerkt uur	2,3	2,9	3,7	3,5	3,2
Sociale bijdragen van werkgevers ⁽²⁾	-0,3	-0,2	0,1	-0,4	
Brutolonen	2,6	3,0	3,5	4,2	
waarvan: indexeringen	2,1	1,8	1,6	3,2	
Arbeidsproductiviteit ⁽³⁾	1,5	1,5	0,8	0,1	0,8
Loonkosten per eenheid product	0,7	1,3	2,9	3,4	2,4

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

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

(2) Bijdrage tot de verandering van de loonkosten ingevolge de wijzigingen in de impliciete bijdragevoeten, procentpunten.

(3) Toegevoegde waarde naar volume per uur dat werknemers en zelfstandigen hebben gewerkt.

tijdelijke factoren de stijging van de uurloonkosten in 2007 in de hand gewerkt, namelijk de vervroegde storting van het verschuldigde vakantiegeld bij het beëindigen van een arbeidsovereenkomst en de betaling van ontslagvergoedingen in het kader van belangrijke bedrijfsherstructureringen, in totaal ten belope van zowat 0,6 procentpunt. Deze factoren sorteren in 2008 weliswaar een omgekeerd effect op het verloop van de loonkosten, maar toch is dit niet voldoende om de aanzienlijke bijdrage van de indexering te compenseren. Zo zouden de uurloonkosten, volgens de momenteel beschikbare aanwijzingen voor 2007 en de verwachte ontwikkelingen voor 2008, over beide jaren samen met 7,3 pct. stijgen, wat aanzienlijk sneller is dan de overeengekomen norm van 5 pct. Bijgevolg zou de handicap ten opzichte van de drie voornaamste buurlanden – Duitsland, Frankrijk en Nederland – nog groter worden.

Voor 2009 is de stijging van de uurloonkosten met 3,2 pct. waar in deze oefening wordt van uitgegaan, voornamelijk het resultaat van het verwachte effect van de indexering, aangezien deze laatste met enige vertraging reageert op de stijging van de aan de hand van de gezondheidsindex gemeten inflatie. Deze hypothese berust op een matige loonontwikkeling, wat een bepalende factor is voor de verwachte afkoeling van de inflatie en voor de voortzetting van de banencreatie.

4. Overheidsfinanciën

4.1 Financieringsaldo

Volgens door het INR in maart 2008 gepubliceerde voorlopige gegevens liet de Belgische overheid in 2007 een klein tekort van 0,2 pct. bbp optekenen. Tegen de hierboven beschreven macro-economische achtergrond zou dit tekort oplopen tot 0,3 pct. bbp in 2008 en tot 0,8 pct. in 2009.

De rentelasten van de gezamenlijke overheid zouden nochtans een gunstig effect sorteren op het begrotings-saldo. Zowel in 2008 als in 2009 zouden die rentelasten immers met 0,1 pct. bbp afnemen. Deze daling is uitsluitend te danken aan de verdere reductie van de schuldgraad. De gemiddelde impliciete rente op de overheidsschuld zou immers licht toenemen, aangezien bij de projecties wordt uitgegaan van hogere markttarieven dan in 2007. De invloed van deze hogere markttarieven op de impliciete rente blijft evenwel beperkt als gevolg van het geringe aandeel van de schuldtitels die gekoppeld zijn aan de korte rente en het feit dat de terugbetaalde leningen op lange termijn nog steeds tegen lagere tarieven kunnen worden geherfinancierd.

TABEL 7 OVERHEIDSREKENINGEN ⁽¹⁾
(procenten bbp)

	2005	2006	2007	2008 r	2009 r
Ontvangsten	49,4	48,8	48,6	48,5	48,2
waarvan: fiscale en parafiscale ontvangsten	44,3	44,0	43,8	43,7	43,4
Primaire uitgaven	47,5	44,5	44,9	45,0	45,4
Primair saldo	1,9	4,3	3,7	3,5	2,8
Rentelasten	4,2	4,0	3,8	3,7	3,6
Financieringssaldo	-2,3 ⁽⁴⁾	0,3	-0,2	-0,3	-0,8
Veranderingen in het financieringssaldo	-2,3	2,6	-0,5	-0,1	-0,6
verklaard door veranderingen in					
rentelasten	0,5	0,2	0,1	0,1	0,1
conjuncturele component ⁽²⁾	-0,4	0,5	0,5	-0,3	-0,1
bbp-groei	-0,2	0,4	0,4	-0,2	-0,3
compositie-effecten	-0,2	0,1	0,2	-0,1	0,2
niet-recurrerende factoren	-2,8	2,8	-0,9	0,1	0,0
structureel primair saldo ⁽³⁾	0,4	-0,9	-0,3	0,0	-0,5
<i>p.m. Doelstellingen van de stabiliteitsprogramma's</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,3</i>	<i>0,0</i>	<i>0,3</i>

Bronnen: FOD Financiën, INR, NBB.

(1) Volgens de in het kader van de procedure bij buitensporige overheidstekorten (EDP) gebruikte methodologie.

(2) Volgens de methodologie beschreven in Bouthevillain C., Ph. Cour-Thimann, G. van den Dool, P. Hernández de Cos, G. Langenus, M. Mohr, S. Momigliano en M. Tujala (2001), *Cyclically adjusted balances: an alternative approach*, ECB Working Paper Series, n° 77 (september). Een meer didactische beschrijving van die methodologie wordt verstrekt in Kader 6 *Conjunctuurgezuiverde begrotingsaldi: in het kader van het ESCB gebruikte berekeningsmethode* van het Verslag 2003 van de NBB (Deel 1), blz. 90-92.

(3) Saldo gecorrigeerd voor de invloed van de conjunctuur en de niet-recurrerende factoren.

(4) Wordt geen rekening gehouden met de impact van de overname, door het Fonds voor Spoorweginfrastructuur, van het grootste gedeelte van de schulden van de NMBS bij de herstructurering van deze instelling op 1 januari 2005, dan zouden de overheidsrekeningen in 2005 zijn gesloten met een overschot van 0,1 pct. bbp.

Ook zouden de overheidsrekeningen in lichte mate verbeteren door de niet-recurrerende factoren waarvan de weerslag op het begrotingssaldo in 2008 iets minder negatief zou uitvallen dan in 2007. Deze factoren zouden het begrotingssaldo in 2008 ten belope van 0,1 pct. bbp verbeteren. In 2009 zouden ze er zo goed als geen effect op sorteren.

Het verloop van de begrotingssaldi zou daarentegen worden gedrukt door de conjunctuur. Zoals hierboven vermeld, wordt er bij de projecties immers van uitgegaan dat de economische activiteit in 2008 zal vertragen. Ook in 2009 zou de bbp-groei lager uitvallen dan de trendmatige groei.

Gecorrigeerd voor de conjunctuur en voor de niet-recurrerende factoren zou het primaire overschot van 2007 tot 2009 met 0,6 pct. bbp afnemen. De verslechtering van het structurele primaire saldo zou het gevolg zijn van zowel een daling van de ontvangsten als een licht expansief uitgavenbeleid.

Er zij opgemerkt dat bij deze projecties enkel rekening is gehouden met de reeds aangekondigde en voldoende gepreciseerde begrotingsmaatregelen. De invloed van de nog te nemen beslissingen, onder meer bij de controles van de begrotingen van 2008 en de opmaak van de begrotingen van 2009, is er nog niet in verwerkt. In dat opzicht blijkt uit deze projecties dat er belangrijke supplementaire maatregelen nodig zijn om de doelstellingen te bereiken die zijn vastgelegd in het stabiliteitsprogramma van april 2008, namelijk een begrotingsevenwicht in 2008 en een overschot van 0,3 pct. bbp in 2009 dat zou oplopen tot 1 pct. bbp in 2011.

4.2 Ontvangsten

De overheidsontvangsten, uitgedrukt in verhouding tot het bbp, zouden in 2008 en 2009 afnemen met respectievelijk 0,1 en 0,3 pct. bbp.

Dat heeft vooral te maken met de structurele maatregelen, die in beide jaren de ontvangsten met telkens 0,2 pct. bbp zouden drukken. De heffingen op arbeid

zouden verder worden verlaagd door de invoering – vanaf 1 januari 2008 – van de fiscaal gunstig behandelde resultaatgebonden bonus, door de verhoging – vanaf 1 juli 2008 – van de belastingvrije som voor beroepsactieven, en door de uitbreiding – in 2008 en vooral de veralgemening in 2009 – van de in het Vlaamse Gewest ingevoerde forfaitaire vermindering van de personenbelasting voor beroepsactieven. Voorts komt de impact van de verhoogde tegemoetkoming voor energiebesparende investeringen van de afgelopen jaren tot uiting in de inkoeringen van de personenbelasting. Tot slot worden de overheidsontvangsten negatief beïnvloed door de geleidelijke afschaffing van de accijnscompenserende heffing op dieselwagens, die in 2008 haar laatste fase bereikt. De invloed van de lastenverlagingen wordt deels gecompenseerd door de veralgemening, op 1 april 2008, van de maatregel die de aftrekbaarheid van bedrijfswagens in de vennootschapsbelasting afhankelijk maakt van de CO₂-uitstoot, en door de herdefiniëring van de belastbare grondslag van de heffing op onbenutte productiecapaciteit voor elektriciteitscentrales.

De verlichting van de fiscale druk is voor een deel ook het gevolg van het verdwijnen van de impact van de transitore maatregelen die de ontvangsten in 2007 hadden opgedreven, bijvoorbeeld het tijdelijke belastingstelsel voor belastingvrije reserves en de wijziging van het betalingstijdstip van de sociale bijdragen op het vakantiegeld bij het beëindigen van een arbeidsovereenkomst. Ook

de structurele verschuivingen in het macro-economische kader zouden het verloop van de overheidsontvangsten drukken. De arbeidsinkomens, die relatief zwaarder worden belast, zouden immers minder sterk toenemen dan het bbp. In 2008 zouden deze effecten evenwel worden gecompenseerd doordat, als gevolg van de oplopende inflatie, de bedrijfsvoorheffing fors zou groeien dan de arbeidsinkomens. De jaarlijkse indexering van de schalen voor de berekening van de bedrijfsvoorheffing gebeurt immers op basis van de gemiddelde inflatie van het voorgaande jaar. Voor 2009 wordt een daling van de inflatie in het vooruitzicht gesteld en mag bijgevolg het omgekeerde effect worden verwacht.

Tot slot dient rekening te worden gehouden met de verhoging, in 2008, van de sociale bijdragen van de zelfstandigen omdat de verzekering tegen kleine risico's inzake gezondheidszorg vanaf dit jaar ook voor hen wettelijk verplicht is. Deze technische factor sorteert netto slechts een gering effect op het financieringssaldo van de overheid omdat de sociale uitkeringen in vrijwel gelijke mate stijgen.

4.3 Primaire uitgaven

De primaire uitgaven, die in 2007 44,9 pct. bbp bedroegen, zouden in 2008 en 2009 licht toenemen tot respectievelijk 45 en 45,4 pct. bbp. Naar volume gemeten,

TABEL 8 STRUCTURELE MAATREGELEN INZAKE OVERHEIDSONTVANGSTEN
(miljoenen euro's, tenzij anders vermeld; veranderingen t.o.v. het voorgaande jaar)

	2008 r	2009 r
Belastingen	-526	-658
Verhoging belastingvrije som voor beroepsactieven	-75	-150
Verhoogde tegemoetkoming energiebesparende investeringen	-79	0
Belastingkorting Vlaams Gewest	-50	-375
Invoering resultaatgebonden bonus	-100	-100
Geleidelijke afschaffing accijnscompenserende heffing dieselwagens	-104	0
Aftrekbaarheid bedrijfswagen	85	30
Overige	-203	-63
Sociale-zekerheidsbijdragen	-30	0
Totaal	-556	-658
<i>p.m. Procenten bbp</i>	<i>-0,2</i>	<i>-0,2</i>
<i>p.m. Verhoging sociale bijdragen zelfstandigen (wegens de verplichte verzekering tegen de kleine risico's inzake gezondheidszorg) ...</i>	<i>340</i>	<i>0</i>

Bronnen: Begrotingsdocumenten, FOD Financiën, RSZ, NBB.

zouden ze tijdens die twee jaar met 1,2 en 2,5 pct. stijgen. Gecorrigeerd voor de invloed van de niet-recurrente en conjuncturele factoren en voor de indexerings-effecten, zouden ze tijdens die twee jaar met 2 en 2,2 pct. groeien.

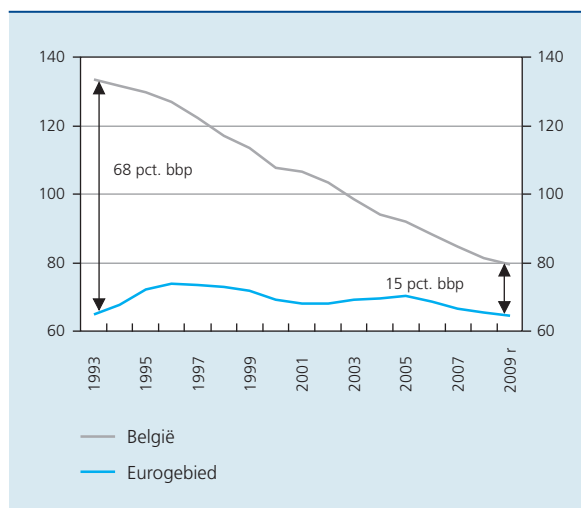
De verwachte stijging van de uitgaven in 2008 is het resultaat van uiteenlopende ontwikkelingen in de deelsectoren van de overheid. Op het niveau van de federale overheid zou de gecorrigeerde groei van de primaire uitgaven vrij krachtig zijn. De maatregelen ter bevordering van de werkgelegenheid – in het bijzonder van de ploegenarbeid –, die overeenkomstig het ESR 1995 als subsidies worden geboekt, zouden nog verder toenemen, zij het minder snel dan in 2007. Terzelfder tijd zouden de uitgaven voor de sociale zekerheid stevig blijven groeien als gevolg van het verwachte verloop van de uitgaven voor gezondheidszorg en voor pensioenen. Deze laatste zouden immers worden beïnvloed door een reeks geplande maatregelen, onder meer in het kader van het generatiepact. Daarentegen zouden de uitgaven op het niveau van de gemeenschappen en gewesten vrij matig toenemen, in een tempo dat enigszins achterblijft bij dat van de potentiële groei. Tot slot zouden de uitgaven van de lokale overheden in 2008 nagenoeg ongewijzigd blijven als gevolg van de daling van de investeringsuitgaven, een gebruikelijk verschijnsel tijdens de twee jaar volgend op lokale verkiezingen, in casu die van 2006.

Het stijgingstempo van de primaire uitgaven voor 2009 valt moeilijk te schatten, aangezien er nog geen begrotingen beschikbaar zijn. In de projecties kan echter wel al rekening worden gehouden met een aantal maatregelen ter verhoging van de sociale uitkeringen, die onder meer werden genomen in het kader van het generatiepact en die de uitgaven voor de sociale zekerheid zullen verzwaren. Wat de groei van de uitgaven van de federale overheid betreft, zou de relatief gematigde groei toe te schrijven zijn aan het feit dat de tot dusver goedgekeurde maatregelen ter verlaging van de bedrijfsvoorheffing op kruissnelheid zijn gekomen. Wat de gemeenschappen en gewesten betreft, zijn deze projecties grotendeels gebaseerd op de in het verleden vastgestelde ontwikkelingen. De uitgaven van de lokale overheden zouden opnieuw groeien in een tempo dicht bij hun trendmatige groeitempo, waarbij de investeringen dan normaliter zouden opbloeien.

4.4 Schuld

Sedert 1993, toen de overheidsschuld haar maximumniveau van 133,5 pct. bbp bereikte, is het schuldpeil gestaag gedaald. Eind 2007 bedroeg de schuldgraad van de gezamenlijke overheid nog 84,8 pct. bbp.

GRAFIEK 9 GECONSOLIDEERDE BRUTOSCHULD
(procenten bbp)



Bronnen : EC, INR, NBB.

Ondanks de voor 2008 en 2009 geraamde begrotingstekorten zou de schuldgraad tijdens die jaren blijven dalen. Eind 2008 zou hij op 81,4 pct. bbp uitkomen. In 2009 zou de overheidsschuld verder teruglopen tot 79,5 pct. bbp. Zo zou het verschil met het eurogebied verkleinen tot ongeveer 15 procentpunten bbp aan het einde van de projectieperiode.

5. Beoordeling van de risicofactoren

Volgens de nieuwe projecties van de Bank voor België, net als volgens de door de ECB gepubliceerde projecties voor het eurogebied, zou de economie gedurende heel 2008, en door inertie ook in 2009, de effecten ondervinden van de grote schokken die zich in de internationale omgeving hebben voorgedaan. De verzwarende van deze schokken in de loop van de afgelopen zes maanden verklaart overigens de neerwaartse herziening van de bbp-groei voor 2008 met 0,3 procentpunt ten opzichte van de najaarspublicatie van 2007. Rekening houdend met de omvang van die schokken, zou de activiteitsvertraging niettemin al met al beperkt blijven. De inflatie, van haar kant, heeft ten volle de effecten ondervonden van de prijsstijgingen voor grondstoffen in het vierde kwartaal van 2007, wat aanleiding gaf tot een opwaartse herziening van de inflatie in België met 1,2 procentpunt. Deze effecten zullen naar verwachting begin 2009 evenwel wegebben.

TABEL 9 VERGELIJKING VAN DE VOORUITZICHTEN VOOR BELGIË
(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)

	Reëel bbp		Inflatie ⁽¹⁾		Begrotingssaldo ⁽²⁾		Publicatiedatum
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	
NBB – Voorjaar 2008	1,6	1,5	4,1	2,3	-0,3	-0,8	juni 2008
<i>p.m. Najaar 2007</i>	1,9	<i>n.</i>	2,9	<i>n.</i>	-0,3	<i>n.</i>	<i>december 2007</i>
Federaal Planbureau (FPB)	1,7	1,7	3,8	2,0	-0,3	-0,8	mei 2008
IMF	1,4	1,2	3,1	1,9	-0,3	-0,7	april 2008
EC	1,7	1,5	3,6	2,3	-0,4	-0,6	april 2008
OESO	1,7	1,7	3,7	2,0	-0,3	-0,9	juni 2008
Belgian Prime News	1,7	1,9	3,0	2,0	-0,3	-0,2	maart 2008
Consensus Economics	1,8	2,0	2,9	1,9	<i>n.</i>	<i>n.</i>	mei 2008
Economist's Poll	1,7	1,7	2,9	1,9	<i>n.</i>	<i>n.</i>	mei 2008
<i>p.m. Realisaties 2007</i>		2,8		1,8		-0,2	

(1) HICP, behalve FPB: deflator van de consumptieve bestedingen van de particulieren.

(2) Procenten bbp.

Dit scenario is echter afhankelijk van de hypothesen waar wordt van uitgegaan voor zowel de wereldeconomie als België. In dit opzicht blijft heel wat onzekerheid bestaan, omdat moeilijk kan worden achterhaald of de talrijke uitingen van de financiële spanningen nog zullen verergeren of snel zullen verdwijnen. Met name in de Verenigde Staten kunnen de omvang en de duur van de vertraging van de binnenlandse vraag moeilijk worden voorspeld. In het verleden kon worden vastgesteld dat de Amerikaanse economie zich na een negatieve schok snel herstelde, maar ditmaal treffen de schokken rechtstreeks en tegelijk alle deelnemers aan het economische proces – de huishoudens en de financiële instellingen en, van de weeromstuit, de niet-financiële vennootschappen –, wat het effect van de fiscale of monetaire ondersteuningsmaatregelen zou kunnen afzwakken. Bovendien zouden de grondstoffenprijzen nog kunnen uitstijgen boven hun huidige peil. De vooruitzichten ter zake zijn immers nauwelijks verankerd, zoals blijkt uit het feit dat de markten de schommelingen van de spotmarktprijzen zo goed als volledig doorberekenen over de hele periode van de termijnnoteringen.

Uit de laatst beschikbare statistieken, die betrekking hebben op het eerste kwartaal van 2008, blijkt dat het activiteitsverloop in het eurogebied krachtig is gebleven. De meeste voorspellers schrijven dit weerstandsvermogen toe aan de fundamenteel gezonde situatie van de Europese economieën en aan het feit dat de financiële beroering, gemiddeld beschouwd, slechts een matig

effect op de reële economie zou sorteren, tenzij via een verruiming van de *spreads* voor bankkredieten. Verder onderzoek zal evenwel moeten uitwijzen of zich in de komende kwartalen geen markantere negatieve effecten zullen voordoen, met tot gevolg een grotere vertraging dan waar aanvankelijk werd van uitgegaan.

Mochten deze onzekerheidsfactoren worden bevestigd, dan zouden ze de groeivoorzichten kunnen drukken. Door een terugkoppelingseffect zouden ze bijdragen tot een verlaging van de inflatiedruk, hoewel deze laatste ook afhankelijk is van het verloop van de grondstoffenprijzen. Specifiek in België wordt er inzake lonen van uitgegaan dat het verloop ervan in 2009 matig zal zijn, en impliciet over de hele periode die in principe wordt gedekt door de toekomstige akkoorden tussen de sociale partners, na de in 2007 opgetekende en voor 2008 verwachte snellere stijging dan in de buurlanden. Zo niet zou de inflatie zich op een hoger niveau handhaven dan waar in de projecties gewag van wordt gemaakt, en zou het risico voor een blijvende verslechtering van het concurrentievermogen en van de werkgelegenheid op de economie wegen.

Meer in het algemeen zal het vermogen van de economie om weerstand te bieden tegen schokken slechts kunnen worden gehandhaafd en versterkt als het berust op een structureel gezond begrotings- en economisch beleid, dat de ondernemingen en de gezinnen stabiele ontwikkelingsperspectieven biedt.

TABEL 10 VERGELIJKING VAN DE HYPOTHESEN

	2008					2009				
	NBB	EC	IMF	FPB	OESO	NBB	EC	IMF	FPB	OESO
Uitvoermarkten	4,3	5,1	n.	5,6	5,4	4,7	4,7	n.	5,3	5,3
Aardolie (in dollar per vat) . . .	113,3	101,2	95,5	101,5	113,2	117,7	100,0	94,5	100,2	120,0
Korte-termijnrente	4,9	4,3	4,0	4,3	4,5	4,3	3,8	3,6	3,8	4,1
Lange-termijnrente	4,5	n.	n.	4,0	4,3	4,7	n.	n.	3,8	4,4
Dollar per euro	1,54	1,55	1,47	1,55	1,54	1,54	1,57	1,48	1,54	1,56

Net als de vooruitzichten van de Bank wijzen ook de recente vooruitzichten van de andere instellingen op twee jaar van matige bbp-groei, en voorzien ze een geleidelijke versteviging van de economie in 2009. Zonder nieuwe maatregelen zou die situatie leiden tot een toename van het begrotingstekort in dat jaar. Wat het verloop van de consumptieprijzen betreft, gaan alle vooruitzichten ervan

uit dat de prijsstijgingen voor levensmiddelen en energie tijdelijk zullen zijn, zodat de inflatie in 2009 zou teruglopen tot gemiddeld 2 pct. De ongebruikelijk grote verschillen inzake het verwachte inflatiepeil voor 2008, variërend tussen 2,9 en 4,1 pct., zijn dan weer grotendeels toe te schrijven aan de uitlopende hypothesen die worden gehanteerd voor de aardolieprijzen.

Bijlage

PROJECTIES VOOR DE BELGISCHE ECONOMIE: SYNTHESE VAN DE BELANGRIJKSTE RESULTATEN

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

	2005	2006	2007	2008 r	2009 r
Groei (voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens)					
Bbp naar volume	2,0	2,9	2,8	1,6	1,5
Bijdragen tot de groei:					
Binnenlandse bestedingen, ongerekend voorraadwijzigingen ..	2,0	2,0	2,9	2,0	1,5
Netto-uitvoer van goederen en diensten	-0,2	-0,1	-0,6	-0,7	0,0
Voorraadwijzigingen	0,2	1,1	0,6	0,4	0,0
Prijzen en kosten					
Geharmoniseerde consumptieprijsindex	2,5	2,3	1,8	4,1	2,3
Gezondheidsindex	2,2	1,8	1,8	3,8	2,5
Bbp-deflator	2,5	2,0	1,6	3,3	2,6
Ruilvoet	-0,3	-0,5	0,3	-0,6	0,0
Loonkosten per eenheid product in de particuliere sector	0,7	1,3	2,9	3,4	2,4
Uurloonkosten in de particuliere sector	2,3	2,9	3,7	3,5	3,2
Productiviteit per arbeidsuur in de particuliere sector	1,5	1,5	0,8	0,1	0,8
Arbeidsmarkt					
Binnenlandse werkgelegenheid (gemiddelde jaar-op-jaarverandering in duizenden eenheden) ..	51,1	52,7	72,6	55,8	29,6
Geharmoniseerde werkloosheidsgraad ⁽¹⁾ (pct. van de beroepsbevolking)	8,4	8,2	7,5	6,9	6,8
Inkomens					
Reëel beschikbaar inkomen van de particulieren	0,0	2,7	3,3	0,1	1,6
Spaarquote van de particulieren (pct. van het beschikbare inkomen)	12,2	12,5	13,2	12,2	12,4
Overheidsfinanciën⁽²⁾					
Financieringssaldo (pct. bbp)	-2,3	0,3	-0,2	-0,3	-0,8
Primair saldo (pct. bbp)	1,9	4,3	3,7	3,5	2,8
Overheidsschuld (pct. bbp)	92,1	88,2	84,8	81,4	79,5
Lopende rekening (pct. bbp volgens de betalingsbalans)	2,6	2,7	1,9	0,4	0,4

Bronnen: ADSEI, EC, INR, NBB.

(1) « Adjusted series » (Eurostat).

(2) Volgens de in het kader van de procedure bij buitensporige overheidstekorten (EDP) gehanteerde methodologie.