

Economische projecties voor België – Najaar 2012

Inleiding

Na de opleving die volgde op de grote recessie van 2008 en 2009, liet de groei van de bedrijvigheid, zowel in België als in het eurogebied, reeds vroeg in 2011 een duidelijke vertraging optekenen. Deze conjuncturele neergang blijkt dieper en langduriger te zijn dan waar verschillende nationale en internationale instellingen, waaronder de Bank, in het voorjaar 2012 van uitgingen.

De beperkte conjunctuuropleving die in België tijdens het eerste kwartaal van dit jaar plaats had, bleek niet de voorbode te zijn van een krachtiger herstel. Terwijl in het voorjaar reeds werd voorzien dat de groei van de bedrijvigheid in de daaropvolgende maanden zou vertragen, liep de productie in werkelijkheid fors terug. Ten opzichte van het eerste kwartaal viel die teruggang in België overigens groter uit dan in het eurogebied.

De verdere conjuncturele neergang in 2012 gebeurde tegen de achtergrond van de voortwoekerende crisis in het eurogebied. Hoewel er ontegensprekelijk stappen werden gezet in de richting van een betere *governance* en het wegwerken van de macro-economische onevenwichtigheden, blijft een definitieve oplossing voor wat ondertussen is uitgegroeid tot een institutionele crisis, vooralsnog uit. Dit blijft een belangrijke bron van onzekerheid rond de externe omgeving.

Wat de bestedingscomponenten van het bbp betreft, valt in België vooral de zwakke binnenlandse vraag op. Zo zijn de bestedingen van de huishoudens naar volume, kwartaal na kwartaal, en dit zowel voor de particuliere consumptie als voor de investeringen in woningbouw, reeds geruime tijd vrijwel onafgebroken aan het dalen. Dit kan zeker niet los worden gezien van de nu reeds twee jaar

durende gestage afname van hun beschikbaar inkomen in reële termen, ook al vloeit die afname grotendeels voort uit de daling van het inkomen uit vermogen en hebben de gezinnen dit tot op zekere hoogte gecompenseerd door hun gemiddelde spaarneiging te verminderen. Daarnaast kunnen de binnenlandse bestedingen, zowel die van de huishoudens als die van de ondernemingen, evenwel ook worden gedrukt door onzekere toekomstverwachtingen ten aanzien van nationale en internationale factoren.

Het najaar werd getekend door een verdere verslechtering van de conjunctuurindicatoren en, vooral, door een toenemende somberheid met betrekking tot de werkgelegenheidsvooruitzichten. Die somberheid wordt gevoed door een duidelijke toename van berichten over sluitingen of herstructureringen van veelal industriële ondernemingen, waar aanzienlijke verliezen aan arbeidsplaatsen mee gepaard zullen gaan. Ondernemers zijn dan weer vooral bezorgd over een teruglopende vraag naar hun producten. Dit houdt verband met de scherpe conjunctuurvertraging tijdens de laatste maanden van 2012 in de voor onze exporteurs belangrijkste buurlanden, met name Duitsland. Tegen die achtergrond zal wellicht ook de Belgische economie nog verder vertragen en kan het nog enkele maanden duren vooraleer de conjunctuur omslaat. De zwakke economische toestand in 2012 en de vrij pessimistische inschatting van de groei van de bedrijvigheid aan het einde van 2012 en voor het begin van 2013 wegen ook zwaar op de groeiramingen voor 2013. Zelfs indien de economie, zoals verwacht, in het voorjaar van 2013 opveert, zal de groei over het hele jaar naar verwachting zeer beperkt blijven.

De economische projecties voor 2013 die in dit artikel worden voorgesteld, zijn afgesloten op 23 november 2012. Ze werden opgesteld op grond van technische

hypothese die door het Eurosysteem op 16 november werden vastgelegd en waarvan de voornaamste worden beschreven in het Kader in de eerste paragraaf van dit artikel. Zoals bij dergelijke oefeningen gebruikelijk is, wordt bij de projecties inzake overheidsfinanciën, waarvoor wordt verwezen naar de vijfde paragraaf, enkel rekening gehouden met de maatregelen die door de overheid reeds voldoende zijn gepreciseerd en reeds formeel zijn goedgekeurd – of waarvan de goedkeuring heel waarschijnlijk is – op de datum dat de oefening wordt afgesloten.

In dat verband kon met het op 20 november 2012 bereikte politieke akkoord over een begroting voor de federale overheid en maatregelen om de groei van de nominale lonen af te remmen, in deze projecties nog geen rekening worden gehouden aangezien vóór de afsluitingsdatum nog geen precieze en gedetailleerde informatie over deze beslissingen beschikbaar was. Teneinde geen achterhaalde resultaten voor te stellen, reiken de ramingen voor de overheidsfinanciën in dit artikel dan ook niet verder dan 2012. In de laatste paragraaf worden enkele risicofactoren met betrekking tot de projecties opgesomd. Het spreekt voor zich dat, naast de grote onzekerheid over de internationale omgeving, de recentelijk aangekondigde maatregelen een impact kunnen hebben op het verloop van de bedrijvigheid in 2013.

1. Internationale omgeving en hypothesen

De mondiale bedrijvigheid en het handelsverkeer zijn in de loop van 2012 sterker vertraagd dan waar in het voorjaar werd van uitgegaan. De geavanceerde landen lieten nog slechts een heel gematigde groei optekenen en een aantal onder hen belandde zelfs in een recessie. De groei van de bedrijvigheid werd afgeremd door de verdere schuldafbouw van de overheid en van de private sector, door de strikte financiële voorwaarden in een aantal landen en door de voortdurende onzekerheid over voornamelijk de eurocrisis. Ook in de opkomende landen vertraagde de economische expansie als gevolg van de zwakte van de uitvoermarkten, maar ook van de minder dynamische binnenlandse vraag die het resultaat was van de beleidsverkrapping in 2011.

Begin 2012 trok de mondiale economische bedrijvigheid nog aan onder impuls van, onder meer, enkele tijdelijke factoren zoals het herstel van de mondiale productieketens na de overstromingen in Thailand in de herfst van 2011 en een zachtere dan normale winter in het noordelijk halfrond. Tijdens de eerste maanden van het jaar zorgde de verbetering van de economische conjunctuur,

samen met een aantal beleidsmaatregelen zoals de twee speciale langetermijnherfinancieringstransacties (driejaars LTRO's) van de ECB, voor een gunstiger sentiment op de financiële markten.

Desalniettemin bleven de meeste markten nog verre van normaal functioneren en in de tweede helft van maart begon de toestand opnieuw te verslechteren naar aanleiding van een nieuwe opflakking van de eurocrisis. Deze laatste had voornamelijk betrekking op Spanje, Italië en Griekenland en de langetermijnspreeds op de overheids-effecten van deze landen namen tijdens de lentemaanden dan ook fors toe. Als gevolg van de spanningen op deze markten en de nauwe relatie tussen de toestand van de overheidsfinanciën en die van de banken, was er in het eurogebied een steeds toenemende fragmentatie in de kredietvoorwaarden merkbaar; daardoor werd in sommige landen van het eurogebied een correcte transmissie van het monetair beleid verhinderd. In de loop van het tweede kwartaal verslechterde het sentiment op de financiële markten eveneens vanwege de publicatie van zwakkere economische cijfers, dit als gevolg van het wegebben van de tijdelijke groeiondersteunende factoren en de toename van de grondstoffenprijzen begin 2012. Ook in landen die voorheen nog een robuuste groei hadden vertoond, zoals Duitsland en de opkomende landen, deed zich een groeivertraging voor en de economie van het eurogebied kromp in het tweede kwartaal. De crisis in het eurogebied werd in de andere regio's voelbaar via de kanalen van de internationale handel, de financiële markten en het vertrouwen. Buiten het eurogebied werd de groei echter ook afgeremd door een aantal andere factoren zoals de impact van de in 2011 in China genomen beleidsverkrappende maatregelen en de beginnende onzekerheid over het toekomstig budgettair beleid in de Verenigde Staten.

Als reactie op de groeivertraging en de aanslepende eurocrisis werden er in het eurogebied, maar ook in andere landen, vanaf de zomer enkele belangrijke beleidsmaatregelen genomen. Op de Europese top van eind juni 2012 beklemtoonden de staats- en regeringsleiders van het eurogebied dat de vicieuze schuldcirkel tussen de banken en de overheden absoluut moest worden doorbroken. Ze werden het eens over de instelling van een gemeenschappelijk mechanisme voor het toezicht op de banken. Zodra dit mechanisme zou zijn ingevoerd, zou het Europees stabiliteitsmechanisme (ESM) banken rechtstreeks kunnen herkapitaliseren, onder passende voorwaarden. Volgens de voorstellen die de Europese Commissie hierover formuleerde, zal de ECB de uiteindelijke verantwoordelijkheid voor het toezicht dragen. Wat het Eurosysteem betreft, werden begin juli eerst de belangrijkste beleidsrentes met 25 basispunten verlaagd. Vervolgens kondigde de

President van de ECB eind juli aan er alles te zullen aan doen om de euro te beschermen. Dit sorteerde een sterk aankondigingseffect, wat tot uiting kwam in afnemende spreads en een appreciërende koers van de euro.

De financiële markten reageerden vervolgens zeer positief op de begin september 2012 genomen beslissing van de ECB om op secundaire markten voor overheidspapier Outright Monetary Transactions (OMT's) mogelijk te maken, die de gepaste transmissie en de eenheid van het monetair beleid beogen. Ook het nieuws dat het Duits Grondwettelijk Hof geen bezwaar had tegen de ratificering van het ESM-verdrag (het ESM ging uiteindelijk van start op 8 oktober) werd gunstig onthaald. De financiële markten kregen in de loop van september en oktober bovendien verdere ondersteuning van het beleid buiten het eurogebied. Zo besloten de Federal Reserve, de Bank of England en de Bank of Japan hun programma's voor de aankoop van effecten uit te breiden. In de belangrijkste opkomende landen werd een geplande verkrapping van het beleid dan weer uitgesteld of teruggedraaid.

Tijdens het derde kwartaal stabiliseerde de economische groei zich op een laag niveau en de vooruitzichten blijven uiterst precair. De onzekerheidsfactoren betreffen voornamelijk het verder verloop van de crisis in het eurogebied, maar ook de toenemende bezorgdheid over de overheidsfinanciën in de Verenigde Staten. Die bezorgdheid is in de eerste plaats het gevolg van de budgettaire verkrapping – door aflopende belastingverlagingen en uitgavenverhogingen – waar de Amerikaanse overheid bij onveranderd beleid in 2013 mee zal worden geconfronteerd, beter bekend als de *fiscal cliff*. Een andere belangrijke factor van onzekerheid heeft betrekking op het verloop van de bedrijvigheid in de opkomende landen en meer bepaald op het risico van een structureel tragere groei in deze economieën.

Sinds eind 2011 zijn de grondstoffenprijzen gemiddeld beschouwd gedaald, maar de belangrijkste grondstofcategorieën lieten daarbij een divergerend verloop optekenen. Voedingsgrondstoffen werden duurder als gevolg van tegenvallende oogsten, terwijl industriële grondstoffen goedkoper werden. Ruwe aardolie van het type Brent was met een prijs van \$ 108 per vat midden november 2012 ongeveer even duur als eind 2011. In de loop van het jaar waren er echter prijschommelingen binnen een vork van \$ 90 tot \$ 126 onder invloed van conjuncturele en geopolitieke factoren.

Tegen deze achtergrond zijn de groeivoorzichten voor 2012 en 2013 ten aanzien van de economische bedrijvigheid voor de meeste economieën de afgelopen maanden neerwaarts herzien. De groei zou in 2012 nog verder

vertragen en een herstel zou pas in de loop van 2013 inzetten. De najaarprognoses van de EC wijzen bijvoorbeeld op een gematigde expansie van het mondiaal bbp met 3,1 % in 2012 en met 3,3 % in 2013. De groei zou vooral in 2012 veel krachtiger zijn in de Verenigde Staten en in Japan dan in de Europese Unie en in het eurogebied, waarvoor een negatieve groei wordt geraamd van respectievelijk 0,3 % en 0,4 %. Europa in het algemeen en het eurogebied in het bijzonder vormen, ook al bestaan er aanzienlijke verschillen tussen de lidstaten, de zwakke schakels voor de expansie van de wereldeconomie. Ook in de belangrijkste opkomende landen zou de groei in 2012 vertragen vooraleer hij in 2013 opnieuw zou aantrekken. Als gevolg van de zwakke conjunctuur zou de werkloosheidsgraad in de Europese Unie hoog blijven en zelfs nog stijgen, terwijl hij in de VS verder zou dalen.

TABEL 1 PROJECTIES VOOR DE VOORNAAMSTE ECONOMISCHE ZONES

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

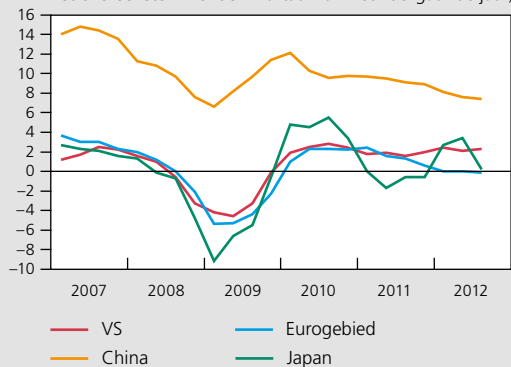
	2011	2012	2013
	Realisaties	Projecties	
Bbp naar volume			
Wereld	3,8	3,1	3,3
waarvan:			
Verenigde Staten	1,8	2,1	2,3
Japan	-0,8	2,0	0,8
Europese Unie	1,5	-0,3	0,4
China	9,2	7,7	7,7
India	7,2	5,0	5,8
Rusland	4,3	3,7	3,9
Brazilië	2,7	1,5	3,9
<i>p.m. Wereldinvoer</i>	7,7	3,5	4,3
Inflatie⁽¹⁾			
Verenigde Staten	3,2	2,1	2,0
Japan	-0,3	-0,2	-0,1
Europese Unie	3,1	2,7	2,0
China	5,4	3,0	3,0
Werkloosheidsgraad⁽²⁾			
Verenigde Staten	8,9	8,2	7,9
Japan	4,6	4,8	4,7
Europese Unie	9,7	10,5	10,9

Bronnen: EC, IMF.

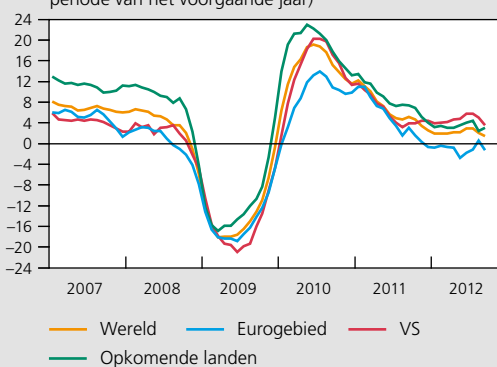
(1) Consumptieprijsindex.

(2) In % van de beroepsbevolking.

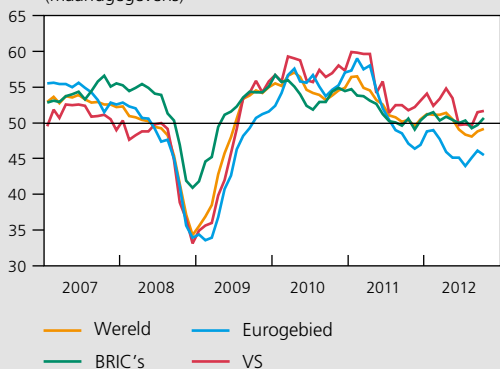
VERLOOP VAN HET BBP NAAR VOLUME
(kwartaalgegevens, veranderingspercentages t.o.v. het overeenstemmende kwartaal van het voorgaande jaar)



VERLOOP VAN DE INTERNATIONALE HANDEL
(seizoengezuiverd driemaands voortschrijdend gemiddelde van de uitvoer- en invoervolumes, veranderingspercentages t.o.v. de overeenstemmende periode van het voorgaande jaar)



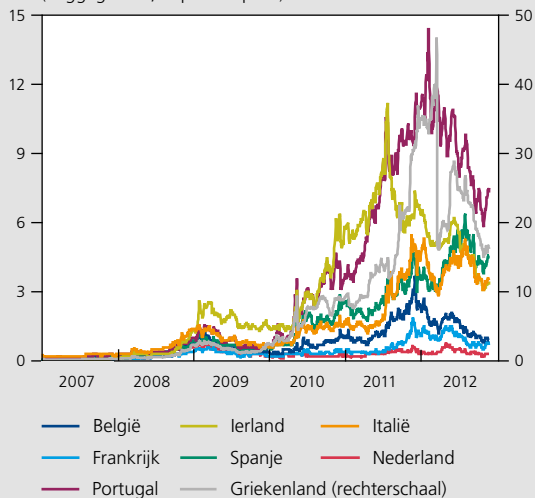
VERTROUWENSINDICATOREN IN DE VERWERKENDE NIJVERHEID (PMI-ENQUÊTE)
(maandgegevens)



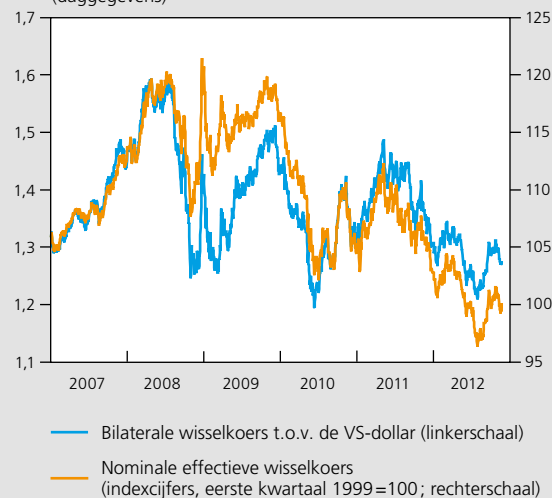
GRONDSTOFFENPRIJZEN
(daggegevens, VS-dollar)



RENDEMENTSVERSCHILLEN VAN DE STAATSLeningen
OP TIEN JAAR T.O.V. DE DUITSE BUND
(daggegevens, in procentpunt)



WISSELKOERSEN VAN DE EURO
(daggegevens)



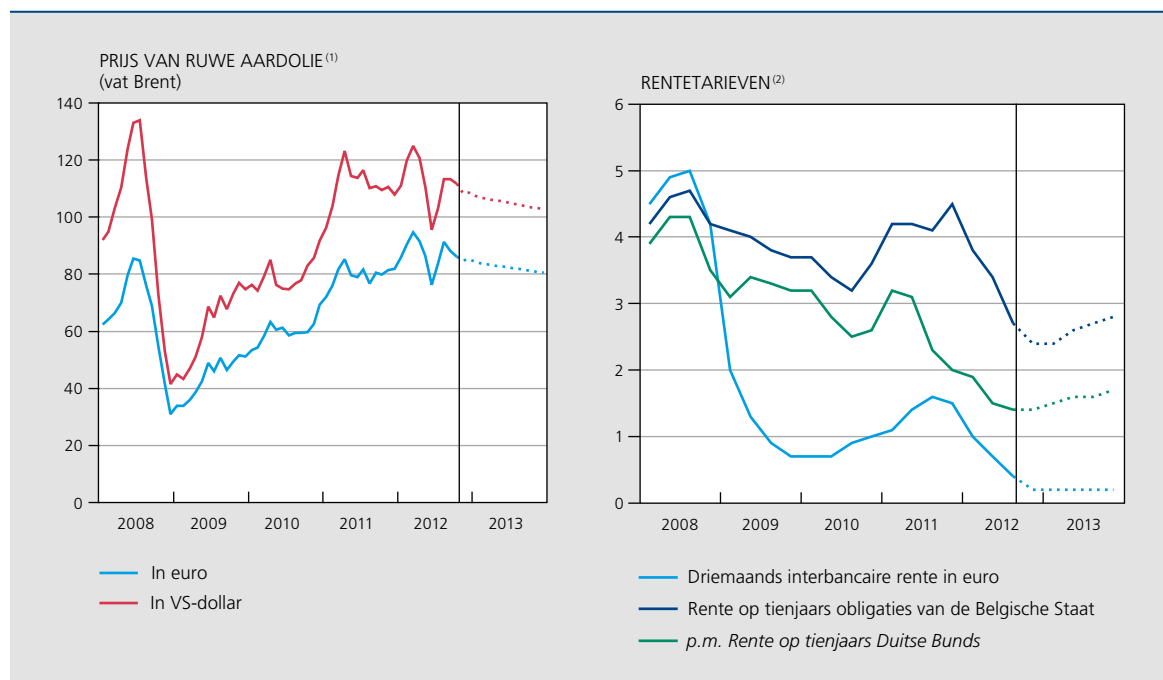
Bron: Thomson Reuters Datastream.

Kader – Hypothesen voor de projecties

De in dit artikel voorgestelde economische projecties voor België maken deel uit van de gezamenlijke projecties van het Eurosysteem voor het eurogebied. Deze oefening is gebaseerd op enkele technische hypothesen en vooruitzichten inzake de internationale omgeving, die gezamenlijk worden vastgelegd door de deelnemende instellingen, namelijk de ECB en de nationale centrale banken van het eurogebied.

Hierbij wordt ervan uitgegaan dat de wisselkoersen ongewijzigd zullen blijven op het peil dat gemiddeld werd opgetekend tijdens de laatste tien werkdagen vóór de vastlegging van de hypothesen omstreeks medio november 2012. Wat de VS-dollar betreft, gold toen een wisselkoers van \$ 1,28 voor 1 euro. Dat stemt overigens overeen met het gemiddelde peil van 2012.

HYPOTHESEN BETREFFENDE HET VERLOOP VAN DE AARDOLIEPRIJS EN DE RENTETARIEVEN



Bron: ECB.

(1) Werkelijk verloop tot en met medio november 2012, hypothesen vanaf medio november 2012.

(2) Werkelijk verloop tot en met het derde kwartaal van 2012, hypothesen vanaf het vierde kwartaal van 2012.

Wat de prijzen van minerale oliën betreft, wordt rekening gehouden met de marktverwachtingen die blijken uit de termijncontracten op de internationale markten. Medio november 2012 gaf die indicator aan dat de prijs van een vat Brent-olie over de projectiehorizon geleidelijk zou dalen van gemiddeld \$ 109,6 in het laatste kwartaal van 2012 tot \$ 103,2 in het laatste kwartaal van 2013.

Ook de hypothesen met betrekking tot de rentetarieven berusten op marktvooruitzichten van medio november 2012. De rente op driemaands interbancaire deposito's, die in het laatste kwartaal van 2012 gezakt is tot een ongewoon laag peil van nog slechts 20 basispunten, zou tot het laatste kwartaal van 2013 stabiel blijven. Het jaargemiddelde voor het rentepeil op het korte marktsegment zou in 2013 dan ook nog eens met ongeveer twee derde afnemen ten opzichte van het jaargemiddelde van 2012.



In het verwachte verloop van de rentes die banken toepassen op investeringskredieten van ondernemingen en op hypothecaire kredieten van particulieren, is rekening gehouden met de transmissie die doorgaans wordt vastgesteld ten opzichte van de marktrentes. In het kader van deze voorspellingsoefeningen van het Eurosysteem zijn de door de banken van ieder land gehanteerde rentes voor het eerst gemodelleerd naar de marktrentes waar ze het nauwst mee gelinkt zijn, en zijn hun projecties gebaseerd op die met betrekking tot deze referentierentes.

Zo wordt de hypothecaire rente in België sinds het begin van de financiële crisis (en vooral van de overheidsschuldencrisis) in hoge mate beïnvloed door de tienjaars swaprentes van de Euribor, veeleer dan door de rente op overheidsobligaties. De rente die wordt toegepast op de kredieten aan ondernemingen, hangt over het algemeen af van rentes voor kortere looptijden.

Eind 2013 zou de langlopende hypothecaire rente 3,4 % bedragen, tegen 3,5 % in september 2012. De rente op kortlopende kredieten aan ondernemingen zou teruglopen van 2,2 % naar 2 %. De lichte daling van deze bancaire rentetarieven heeft te maken met de tot eind 2012 of begin 2013 verwachte daling van de marktrente.

Een andere belangrijke hypothese betreft het verloop van de voor België relevante buitenlandse afzetmarkten. In de loop van 2012 is de invoer van België's handelspartners scherp vertraagd. Over het hele jaar beschouwd, zouden de uitvoermarkten, naar volume, met slechts 1,4 % groeien (vergeleken met 5 % in 2011). De teruggang is het grootst voor de afzetmarkten binnen het eurogebied – wat ongetwijfeld verband houdt met de algemene conjunctuurvertraging in het eurogebied – maar hij doet zich, zij het in mindere mate, ook voor op de afzetmarkten buiten het eurogebied. De groei van de afzetmarkten zou in 2013 licht aantrekken tot 2,2 %. Het verloop van de Belgische uitvoer wordt niet alleen bepaald door de groei van deze afzetmarkten, maar ook door het verloop van de marktaandelen en, derhalve, door het Belgisch concurrentievermogen. Belangrijk wat de kostenaspecten van dit concurrentievermogen betreft, is het verloop van de door concurrenten op de uitvoermarkten gehanteerde prijzen. De projecties gaan in dat verband uit van een heel gematigd prijsverloop: in 2013 zouden de prijzen van de concurrenten op de uitvoermarkten met minder dan 2 % stijgen, wat veel trager is dan in de periode van 2011 tot 2012.

Het verloop van de voor België relevante exportmarkten kan uiteraard niet los worden gezien van de mondiale economische groei. In dat opzicht berusten de projecties van het Eurosysteem op twee belangrijke veronderstellingen.

HYPOTHESEN BIJ DE PROJECTIES VAN HET EUROSISTEEM

	2011	2012	2013
	(jaargemiddelden)		
Driemaands interbancaire rente in euro	1,39	0,57	0,18
Rente op tienjaars obligaties van de Belgische Staat	4,2	3,1	2,6
Wisselkoers van de euro t.o.v. de VS-dollar	1,39	1,28	1,28
Aardolieprijs (VS-dollar per vat)	111,0	111,7	105,0
Rente op hypothecaire leningen	3,9	3,6	3,3
Rente op kredieten aan ondernemingen	2,8	2,2	1,9
	(veranderingspercentages)		
Voor België relevante uitvoermarkten	5,0	1,4	2,2
Prijzen van de concurrenten bij de uitvoer	4,2	4,0	1,8

Bron: ECB.



Eenzijds wordt ervan uitgegaan dat de begrotingsonderhandelingen in de Verenigde Staten niet zullen leiden tot een ontwrichting van het economisch beleid: er wordt gerekend op een verlenging van ongeveer 60 % van de aflopende belastingverlagingen en uitgavenverhogingen. De verscherping van het Amerikaans begrotingsbeleid begin 2013 zou dan ook beperkt blijven tot circa 1,6 % bbp. Anderzijds wordt aangenomen dat het huidige beleid ten aanzien van de eurocrisis tot het einde van de projectieperiode wordt voortgezet. Dit betekent dat er geen definitieve oplossing komt voor de institutionele problemen, maar tevens dat er geen grote negatieve vertrouwensschokken zijn die de economische bedrijvigheid in het eurogebied zwaar kunnen treffen.

Gelet op de snel verslechterende conjunctuur werden de projecties van het Eurosysteem inzake de groei van het bbp in het eurogebied heel fors neerwaarts bijgesteld. Na de scherpe inkrimping van de bedrijvigheid met 0,4 à 0,6 % in 2012, zou de reële groei ook in 2013 erg zwak blijven. De groeiraming bevindt zich voor dat jaar nu in een vork van -0,9 % tot 0,3 %. Hoewel de neerwaartse herziening van de groeivoorzichten in het eurogebied vrij algemeen is en ook de landen betreft waar de economische bedrijvigheid vooralsnog het minst is getroffen door de eurocrisis, blijven de ramingen voor de individuele landen sterk uiteenlopen. De landen die de zwaarste inspanningen moeten leveren om de overheidsfinanciën gezond te maken en het concurrentievermogen te herstellen, zouden ook in 2013 hun economische bedrijvigheid fors zien verzwakken dan gemiddeld in het eurogebied.

De inflatie in het eurogebied zou in 2012 nog op gemiddeld 2,5 % uitkomen, maar ze bevindt zich op een dalend pad. Dat profiel vloeit vooral voort uit het verloop van de olieprijs die in het eerste kwartaal nog sterk stegen,

maar daarna terugliepen. De kostendruk van binnenlandse oorsprong – en met name de loonkosten – blijft onder controle. Voor 2013 gaat het Eurosysteem ervan uit dat de inflatie, gelet op de veronderstelde verdere afkoeling van de grondstoffenprijzen, in een vork van 1,1 tot 2,1 % zou uitkomen.

2. Bedrijvigheid en vraag

Begin 2012 zag het er even naar uit dat de vertraging van het groeitempo van de economie was beëindigd. De groei van de bedrijvigheid bleek in het eerste kwartaal van dit jaar verrassend positief te zijn, na de stagnatie in de tweede helft van 2011. In het tweede kwartaal volgde evenwel een ongewoon scherpe inzinking van de productie. De economie kromp toen op kwartaalbasis met 0,5 %. Volgens de eerste ramingen van het INR zou in het derde kwartaal vervolgens opnieuw een nulgroei zijn opgetekend. Naar het einde van dat kwartaal toe blijkt de conjunctuur overigens opnieuw sterk te zijn afgekoeld.

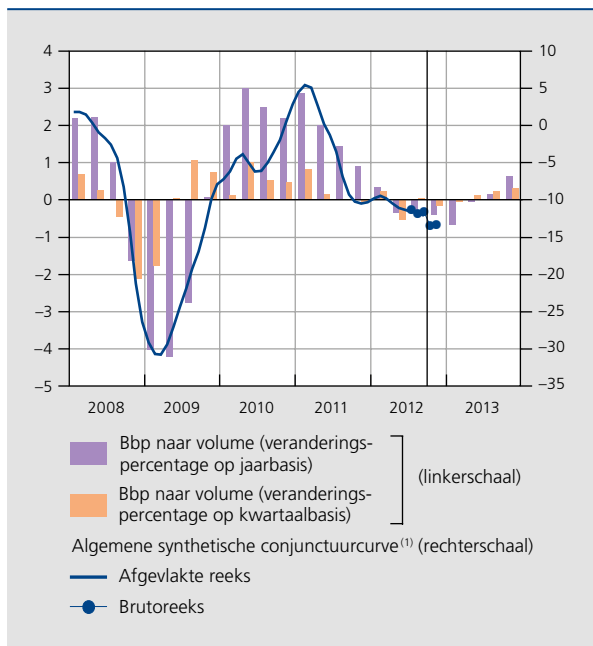
TABEL 2 PROJECTIES VAN HET EUROSISTEEM
(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)

	Eurogebied			p.m. België		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Inflatie (HICP)	2,7	2,5 / 2,5	1,1 / 2,1	3,5	2,6	1,6
Bbp naar volume	1,5	-0,6 / -0,4	-0,9 / 0,3	1,8	-0,2	0,0
waarvan:						
Particuliere consumptie	0,1	-1,2 / -1,0	-1,1 / -0,1	0,2	-0,7	0,0
Overheidsconsumptie	-0,2	-0,6 / -0,2	-1,2 / 0,0	0,8	0,5	1,5
Investerings	1,6	-4,2 / -3,4	-4,2 / -1,0	4,1	-0,5	-1,3
Uitvoer	6,5	2,1 / 3,7	-0,4 / 5,0	5,5	0,3	0,6
Invoer	4,3	-1,1 / 0,3	-1,7 / 3,7	5,7	-0,2	0,4

Bronnen: ECB, NBB.

GRAFIEK 2 VERLOOP VAN HET BBP EN CONJUNCTUURINDICATOR

(voor seizoen- en kalenderinvloeden gezuiverde gegevens, tenzij anders vermeld)

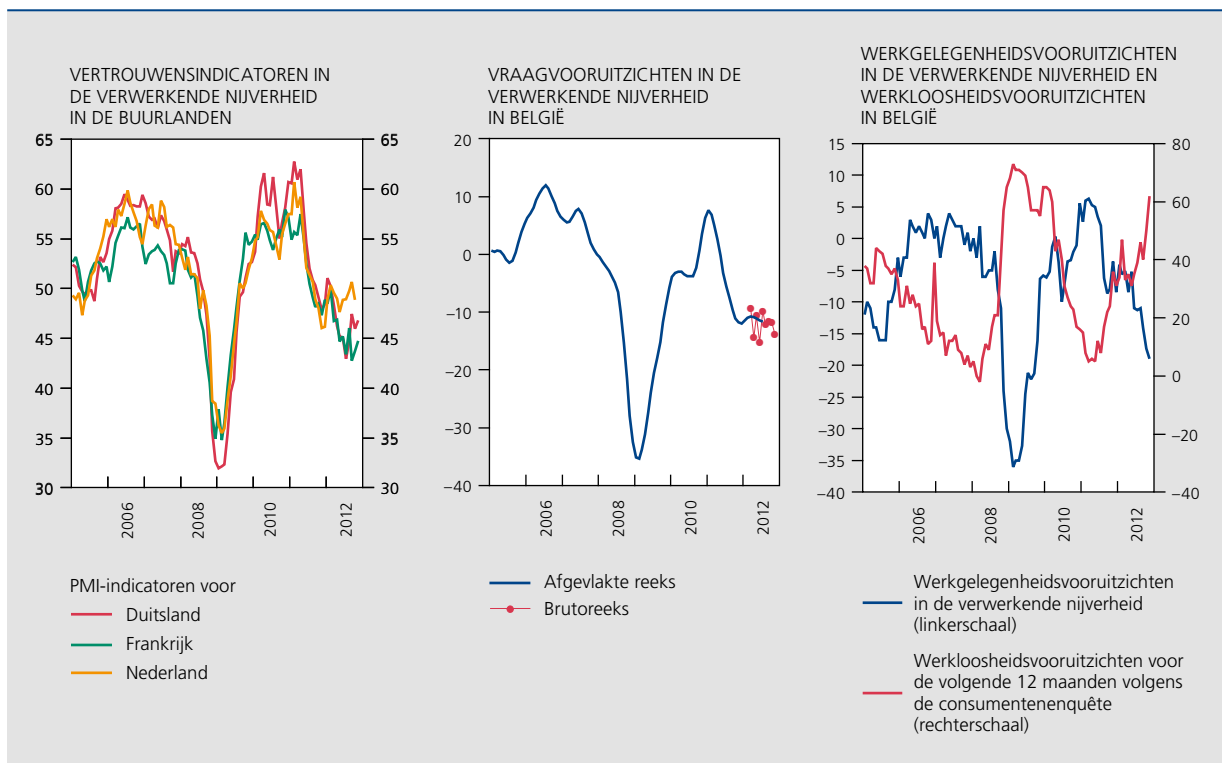


Bronnen : INR, NBB.
(1) Seizoengezuiverde gegevens.

Dit laatste element maakt ook dat, in de nieuwe projecties van de Bank, de groeivoorzichten voor het laatste kwartaal van 2012 en voor het begin van 2013 vrij somber worden ingeschat. Dit heeft twee belangrijke oorzaken. Enerzijds wijzen verschillende indicatoren op een aanzienlijke conjunctuurvertraging in de ons omringende landen, zoals blijkt uit de vertrouwensindicatoren in de verwerkende nijverheid. De verwachte tragere, en wellicht negatieve, groei bij onze belangrijkste handelspartners zal ongetwijfeld wegen op de Belgische exportresultaten. Anderzijds lijken de sterk verslechterende werkgelegenheidsvoorzichten het consumentenvertrouwen verder aan te tasten. Door onder meer een verhoogd voorzorgsparen kan dat opnieuw een rem zetten op de bestedingen van de particulieren.

Als gevolg van de reeds vastgestelde conjunctuurvertraging in de loop van 2012 en de verwachte nieuwe verzwakking in het laatste kwartaal van dit jaar, komen de nieuwe macro-economische projecties al met al uit op een voor 2012 licht negatieve economische groei van $-0,2\%$. In 2013 zou de economie zich wel geleidelijk herstellen. Vanaf het tweede kwartaal van volgend jaar worden weer duidelijk positieve groeicijfers verwacht. Ten gevolge van de verwachte verdere teruggang vóór en na de jaarwisseling, zal de bedrijvigheid op jaarbasis evenwel opnieuw in

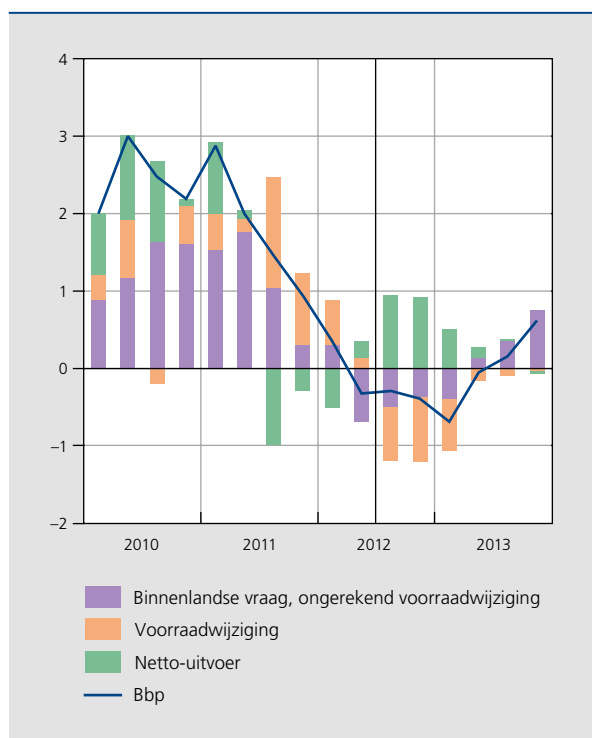
GRAFIEK 3 VERSLECHTERENDE CONJUNCTUUR- EN WERKGELEGENHEIDSVORUITZICHTEN



Bronnen : Markit Economics, NBB.

GRAFIEK 4 VOORNAAMSTE BESTEDINGSCATEGORIEËN

(bijdragen tot de jaarlijkse bbp-groei, in procentpunt; voor seizoen- en kalenderinvloeden gezuiverde gegevens)



Bronnen: INR, NBB.

slechts zeer beperkte mate groeien; de huidige projecties wijzen voor 2013 op een nulgroei.

Wat de bestedingscomponenten betreft, leverde de netto-uitvoer in 2011 een te verwaarlozen en zelfs licht negatieve bijdrage tot de groei: de toename van de uitvoer sloot zeer nauw aan bij die van de invoer. In beide gevallen impliceerde dit overigens een aanzienlijke vertraging ten opzichte van de in 2010 opgetekende groeicijfers. In 2011 werd de groei van de bedrijvigheid dan ook vooral geschraagd door de binnenlandse vraag. Hoewel deze laatste, ongerekend de voorraden, een bijna even grote bijdrage leverde als in het jaar voordien, bleek de samenstelling ervan erg verschillend te zijn. Terwijl de binnenlandse vraag in 2010 nog vrijwel integraal voortvloeide uit de bestedingen van de Belgische huishoudens, liet de groei van deze laatste in de loop van 2011 reeds een forse vertraging optekenen. Dit werd evenwel gecompenseerd doordat vooral de ondernemingen in 2011 hun investeringen forser opdreven. Ook de voorraadwijziging droeg in hoge mate, ten belope van bijna 40%, bij tot de in 2011 opgetekende groei van de bedrijvigheid. Dit verschijnsel, dat overigens ook in andere landen van het eurogebied voorkomt, kan

te maken hebben met het feit dat het productieproces zich slechts traag heeft aangepast aan de in de loop van 2011 verslechterde conjunctuurvooruitzichten.

Net als in 2009 zou in 2012 de bijdrage van de binnenlandse bestedingen tot de groei negatief worden: de particuliere consumptie blijft dalen, terwijl nu ook de groei van de investeringen stopt als gevolg van de verslechterde groeivooruitzichten. Deze laatste lijken er ook voor te zorgen dat ondernemingen in veel mindere mate voorraden opbouwen. Daartegenover wordt de inkrimping van de bedrijvigheid momenteel nog enigszins beperkt door de positieve bijdrage van de netto-uitvoer, die het resultaat is van een lichte toename van de uitvoer in combinatie met een even beperkte afname van de invoer.

Dat de groei van de uitvoer in vergelijking met die van de andere bestedingscomponenten nog relatief gunstig is, heeft vooral te maken met het feit dat de conjunctuur op onze belangrijkste afzetmarkten pas omstreeks het einde van het jaar sterk is beginnen te vertragen. Dat is bijvoorbeeld het geval voor de Duitse economie, die tot het derde kwartaal van 2012 al met al nog solide groeicijfers kon voorleggen. Volgens voorlopige gegevens met betrekking tot de buitenlandse handel hebben de exporterende ondernemingen in de eerste drie kwartalen van 2012 hun reëel omzetvolume op de buitenlandse markten dan ook zien toenemen. Hoewel er mag worden van uitgegaan dat de uitvoer in het laatste kwartaal van 2012 zal teruglopen, zou de jaargroei toch licht positief blijven, ofschoon de voor België relevante uitvoermarkten ten opzichte van 2011 aanzienlijk trager zijn gegroeid. Zoals vermeld in het Kader, zouden deze laatste met 1,4% wel nog duidelijk sterker zijn gegroeid dan onze uitvoer. Dit betekent dat de Belgische exporterende ondernemingen opnieuw marktaandeelen hebben verloren. Volgens de gemeenschappelijke hypothesen voor de projecties van het Eurosysteem zouden de uitvoermarkten in 2013 ietwat krachtiger aantrekken dankzij het geleidelijk conjunctureel herstel in dat jaar, wat de uitvoer zal ondersteunen. Volgens de projecties van de Bank zou de groei van de export, als gevolg van een voortsluitend verlies aan marktaandeelen, wel opnieuw achterblijven bij de marktgroei.

De bestedingen van de huishoudens zouden zowel in 2012 als in 2013 neerwaarts gericht blijven. De Bank raamt dat de particuliere consumptie, na de sterke afname van deze laatste in de eerste helft van 2012, er gedurende de rest van het jaar naar volume nog verder op achteruit zou gaan. Op jaarbasis loopt ze met 0,7% terug. Deze daling is veel groter en van langere duur dan die aan het begin van de grote recessie van 2008 en 2009, toen – op jaarbasis – de consumptie van de huishoudens naar volume nog toenam. Ze is ook groter

TABEL 3

BBP EN VOORNAAMSTE BESTEDINGSCATEGORIEËN IN KETTINGEURO'S, REFERENTIEJAAR 2010

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

	2009	2010	2011	2012 r	2013 r
Consumptieve bestedingen van de huishoudens en de izw's . . .	0,6	2,7	0,2	-0,7	0,0
<i>p.m. Bruto beschikbaar inkomen in reële termen</i> ⁽¹⁾	2,8	-1,2	-0,8	-0,2	1,0
<i>Spaarquote</i>	18,3	15,4	14,4	14,9	15,7
Consumptieve bestedingen van de overheid	1,9	0,7	0,8	0,5	1,5
Bruto-investeringen in vaste activa	-8,4	-1,4	4,1	-0,5	-1,3
Woningen	-8,6	3,1	-5,3	-2,9	-1,6
Overheid	9,7	-3,1	5,3	1,9	-5,1
Ondernemingen	-10,2	-3,2	8,6	0,3	-0,6
<i>p.m. Binnenlandse bestedingen, ongerekend voorraadwijziging</i> ⁽³⁾	-1,2	1,4	1,2	-0,3	0,2
Voorraadwijziging ⁽³⁾	-1,0	0,3	0,7	-0,2	-0,2
Netto-uitvoer van goederen en diensten ⁽¹⁾	-0,6	0,7	-0,1	0,4	0,2
Uitvoer van goederen en diensten	-11,1	9,6	5,5	0,3	0,6
Invoer van goederen en diensten	-10,6	8,9	5,7	-0,2	0,4
Bbp	-2,7	2,4	1,8	-0,2	0,0

Bronnen: INR, NBB.

(1) Brutogegevens.

(2) In % van het bruto beschikbaar inkomen in de ruime zin, dat wil zeggen met inbegrip van de wijziging van de rechten van de huishoudens inzake aanvullende pensioenen die zijn aangelegd in het kader van een beroepsactiviteit.

(3) Bijdrage tot de verandering van het bbp.

dan de nieuwe daling van het reëel beschikbaar gezinsinkomen. De huishoudens zouden hun spaarquote, die in 2011 tot een voor België historisch laag peil was gedaald, opnieuw optrekken als gevolg van de onzekerheid over met name de werkgelegenheidsvooruitzichten en, meer algemeen, het verloop van hun koopkracht in de nabije toekomst. Nog volgens de ramingen van de Bank zou het beschikbaar gezinsinkomen in 2013, in reële termen, voor het eerst in drie jaar opnieuw stijgen. Deze toename wordt evenwel niet geschraagd door de inkomens uit arbeid, die er in reële termen nog heel licht op achteruit zouden gaan; ze is uitsluitend te danken aan de stijging van de overige inkomens, bijvoorbeeld die uit vermogen. Aangezien dergelijke inkomens relatief meer worden gespaard, verklaart dit – samen met de onzekerheid die wellicht nog tot begin 2013 op de consumptie zal wegen – waarom de particuliere consumptie achterblijft bij het beschikbaar gezinsinkomen en in 2013, naar volume, wellicht vrijwel ongewijzigd zal blijven.

De inzinking van de gezinsbestedingen betreft eveneens de investeringen in woongebouwen. Ook deze laatste vertonen een duidelijk dalende trend, nadat ze in 2010 tijdelijk waren gestimuleerd door het relancebeleid van de federale overheid, met name via een gerichte btw-verlaging. Behalve in het eerste kwartaal van 2012, zijn die

investeringen sindsdien kwartaal na kwartaal afgenomen ondanks het historisch lage rentepeil voor hypothecaire leningen. Behalve met de daling van het beschikbaar gezinsinkomen en met de onzekerheid, kan dit ook te maken hebben met kredietrestricties. In dat verband wijst de Bank Lending Survey erop dat de financiële instellingen de kredietvoorwaarden voor hypothecaire leningen in het tweede en het derde kwartaal van 2012 reeds hebben aangescherpt en dat ze dat in het laatste kwartaal nog verder zullen doen. De Bank gaat er in haar ramingen dan ook van uit dat pas in de loop van 2013 opnieuw zal worden aangeknoopt bij een beperkte positieve groei. Op jaarbasis zouden de investeringen in woongebouwen, naar volume, in 2012 en 2013 dan ook nog blijven afnemen.

De investeringen van de ondernemingen zouden, volgens de ramingen van de Bank, in de tweede helft van 2012 teruglopen als gevolg van de slechtere vraagvooruitzichten. De bezettingsgraad van het productievermogen in, bijvoorbeeld, de verwerkende nijverheid is sinds 2011 sterk gedaald en de investeringsbereidheid van de bedrijven heeft blijkbaar te lijden onder de conjunctuurvertraging. Ook daar kunnen striktere kredietvoorwaarden, zoals eveneens wordt gesuggereerd in de Bank Lending Survey, een rol spelen. Door de sterke groei in 2011, maar ook nog in het eerste kwartaal van dit jaar, zouden

de bedrijfsinvesteringen over heel 2012 naar volume toch nog een licht positieve groei laten optekenen. Door een overloopeffect van de teruggang in de loop van 2012 zouden ze in 2013 op jaarbasis wel licht dalen ondanks de verwachte opleving rond het midden van dat jaar.

Ondanks de consolidatie-inspanningen, zouden de overheidsbestedingen de groei van de bedrijvigheid in 2012 nog ondersteunen. De groei van de overheidsconsumptie valt slechts in beperkte mate terug, terwijl de overheidsinvesteringen in een jaar van lokale verkiezingen traditiegetrouw een hogere reële groei laten optekenen.

Al met al zou de groei van de binnenlandse vraag ook in 2013 minimaal blijven. Ook de positieve groeibijdrage van de netto-uitvoer blijft beperkt. Deels vanwege de zwakke vraag zou de invoer immers minder sterk opveren dan de uitvoer.

3. Werkgelegenheid

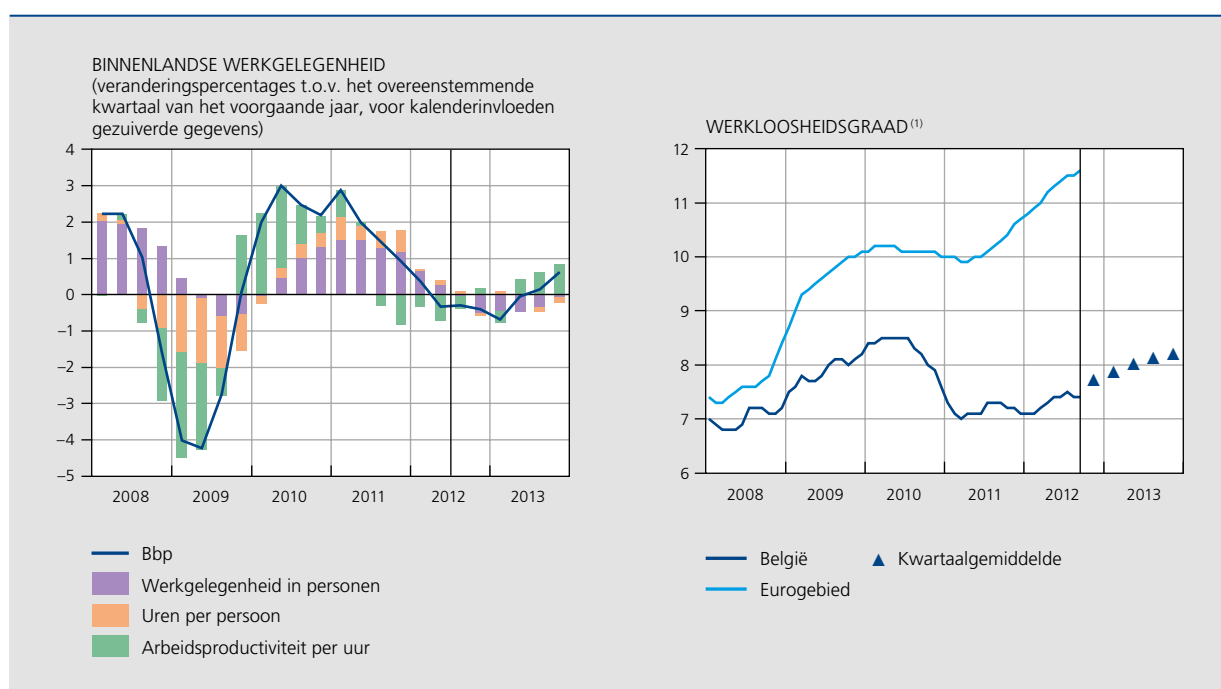
De minder gunstige vooruitzichten voor de economische bedrijvigheid leiden ook tot een neerwaartse bijstelling van de projecties inzake werkgelegenheid. Op jaarbasis zou het arbeidsvolume in 2012 nog nagenoeg constant blijven, maar in 2013 zou het afnemen. Anders dan in

2008 en 2009 zou de gemiddelde arbeidsduur minder sterk fungeren als buffer om de conjuncturele schommelingen op te vangen. De inkrimping van het arbeidsvolume zou zich dan ook sneller vertalen in een verlies aan arbeidsplaatsen. De binnenlandse werkgelegenheid, met aan het einde van 2011 4 562 000 werkenden, zal tegen eind 2012 met meer dan 23 000 personen slinken, en in de loop van 2013 verder dalen. Deze afname is het gevolg van het onderliggende verloop van de gesalarieerde werkgelegenheid en van het aantal zelfstandigen.

Wat de gesalarieerde werkgelegenheid betreft, zouden de conjunctuurgevoelige branches een zeer zwaar banenverlies laten optekenen. Ook de werkgelegenheid bij de overheid en in het onderwijs zou zowel in 2012 als in 2013 licht krimpen. De 'overige diensten' zijn binnen de gesalarieerde werkgelegenheid de enige branche die nog een positieve groei kan voorleggen. Zowel in 2012 als in 2013 is deze banengroei evenwel onvoldoende om het banenverlies in de andere branches goed te maken.

Een andere factor die, naast de conjunctuur, het verloop van de gesalarieerde werkgelegenheid beïnvloedt, is de verandering in de banencreatie als gevolg van programma's die, onder meer via subsidies, de arbeidskosten van bepaalde doelgroepen verlagen. De dienstencheques worden duurder gemaakt en de controles

GRAFIEK 5 WERKGELEGENHEID



Bronnen: EC, INR, RVA, NBB.

(1) Geharmoniseerde werkloosheidsgraad in % van de beroepsbevolking.

TABEL 4 ARBEIDSAANBOD EN -VRAAG

(voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens, jaargemiddelden, tenzij anders vermeld)

	2008	2009	2010	2011	2012 r	2013 r
	(veranderingspercentages)					
Bbp	1,0	-2,7	2,4	1,8	-0,2	0,0
Arbeidsvolume	1,5	-1,6	0,9	1,9	0,1	-0,4
Binnenlandse werkgelegenheid in personen	1,8	-0,2	0,7	1,4	0,1	-0,3
	(veranderingen in duizenden personen)					
Binnenlandse werkgelegenheid	78,7	-8,8	30,8	61,6	4,6	-14,9
<i>p.m. Verandering tijdens het jaar</i> ⁽¹⁾	58,8	-24,3	58,9	53,1	-23,1	-3,3
Loontrekkenden	68,7	-13,3	25,0	52,0	-1,0	-17,1
waarvan:						
Conjunctuurgevoelige branches	46,0	-38,1	3,4	34,5	-10,2	-27,0
Overheid en onderwijs	9,9	13,8	6,7	0,8	-2,8	-2,3
Overige diensten	12,8	11,0	14,9	16,8	12,0	12,2
Zelfstandigen	10,0	4,5	5,8	9,6	5,5	2,2
Grensarbeiders	0,5	1,1	0,5	-2,3	-0,4	0,0
Totale werkgelegenheid	79,2	-7,7	31,3	59,3	4,2	-14,9
Niet-werkende werkzoekenden	-25,7	50,6	13,7	-19,8	16,6	45,4
<i>p.m. Verandering tijdens het jaar</i> ⁽¹⁾	-5,0	59,8	-10,0	-11,1	33,8	41,1
Beroepsbevolking	53,4	42,9	45,0	39,5	20,8	30,6
<i>p.m. Geharmoniseerde activiteitsgraad</i> ⁽²⁾	67,1	66,9	67,7	66,7	66,8	67,0
<i>Geharmoniseerde werkgelegenheidsgraad</i> ⁽³⁾	68,0	67,1	67,6	67,3	67,1	66,6
<i>Geharmoniseerde werkloosheidsgraad</i> ⁽⁴⁾	7,0	8,0	8,4	7,2	7,5	8,1

Bronnen: EC, INR, RVA, NBB.

(1) Verschil tussen het vierde kwartaal van het desbetreffende jaar en het vierde kwartaal van het voorgaande jaar.

(2) In % van de bevolking op arbeidsleeftijd (15-64 jaar), niet voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens.

(3) In % van de bevolking op arbeidsleeftijd (20-64 jaar).

(4) In % van de beroepsbevolking (15-64 jaar), niet voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens.

zijn opgeschroefd. Naast het saturatie-effect zal dit in 2013 wellicht verder op de groei wegen. Ook het aantal werkenden binnen het ACTIVA 'WIN-WIN'-programma is door het aflopen van deze regeling op 31 december 2011 sterk aan het teruglopen. Voor een deel van deze werknemers impliceert dit een terugkeer naar de werkloosheid. Een andere factor die verklaart waarom de verzwakking van de economische bedrijvigheid een zwaardere impact heeft op de werkgelegenheidscijfers, is het aflopen van de crisismaatregelen, ook al werd, onder andere, de tijdelijke economische werkloosheid voor bedienden vanaf januari 2012 permanent. Bovendien wordt de werkgevers die intensief gebruik maken van het systeem van tijdelijke werkloosheid, gevraagd om vanaf 2012 een responsabiliseringsbijdrage te betalen, waardoor ze mogelijk minder snel of minder langdurig een beroep op dit instrument zullen doen.

De daling van de werkgelegenheid wordt in 2012 nog enigszins afgeremd door de beperkte toename van het aantal zelfstandigen (met gemiddeld 5 500 personen). Tegen de achtergrond van de verslechterde conjunctuur zou de stijging van dat aantal in de loop van 2013 verder vertragen, maar wel positief blijven. Dat was trouwens ook het geval tijdens de grote recessie in de periode 2008-2009. Toen werd die groei wel ondersteund door institutionele factoren zoals de overgangsregeling inzake het vrij verkeer van personen die gold voor de EU-landen die in 2004 tot de EU toetraden. Deze – sinds 2009 afgeschafte – regeling, die bedoeld was om de arbeidsmarkten van de oude EU-lidstaten te vrijwaren van een aanbodschok, werd immers op grote schaal omzeild door zich als zelfstandige te vestigen, een statuut dat buiten deze regeling viel. Tot 31 december 2013 geldt eenzelfde maatregel voor personen uit Roemenië en Bulgarije, de landen die in 2007 toetraden.

De recente hervormingen inzake werkloosheid en vroegged pensioen beogen vooral een intensivering van de incentives om zo snel mogelijk een (nieuwe) baan te vinden en om langer actief te blijven op de arbeidsmarkt. Vanwege de conjuncturele vertraging en de slinkende vraag naar arbeid, zal het op korte termijn niet mogelijk zijn de groei van de beroepsbevolking op te vangen. Hierdoor zal de werkloosheid dan ook stijgen. Ze is trouwens reeds sinds eind 2011 aan het toenemen en eind 2012 bereikte ze een niveau van bijna 580 000. Dit aantal zou in 2013 verder oplopen. Daardoor zal de werkloosheidsgraad voor de 15-64-jarigen, die in het tweede kwartaal van 2012 7,4% bedroeg, in 2013 stijgen tot gemiddeld 8,1%.

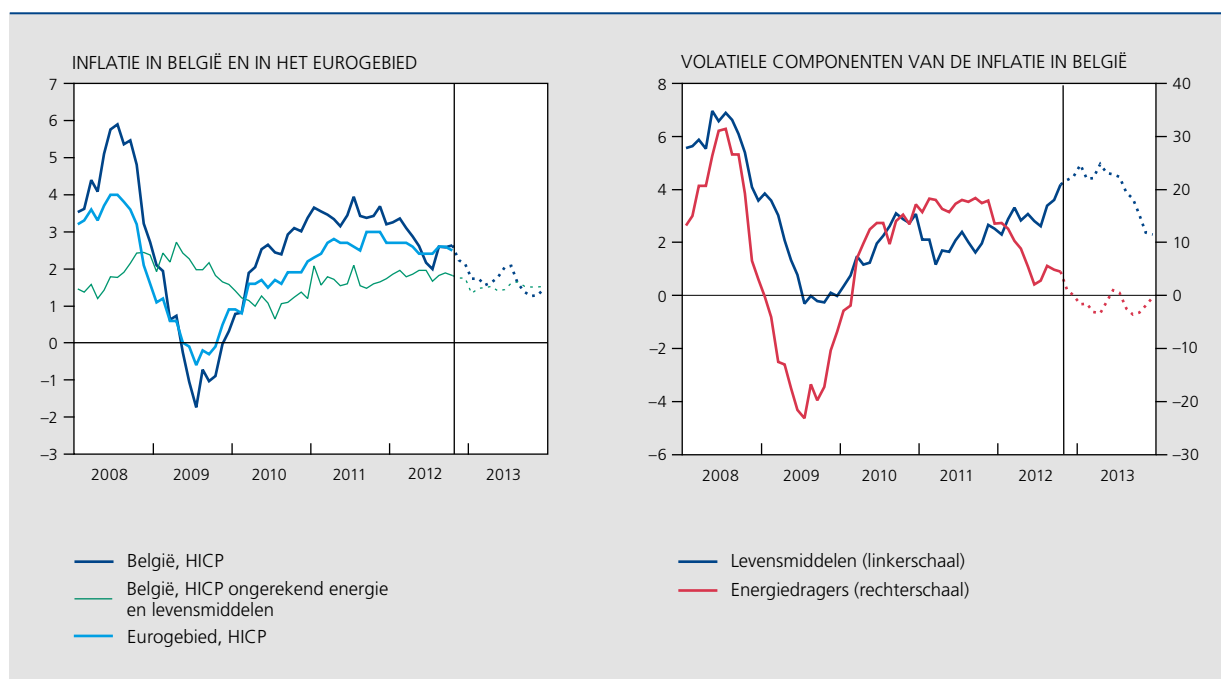
4. Prijzen en kosten

De inflatie van de consumptieprijzen gemeten volgens de HICP zou, volgens de huidige projecties, in 2012 op 2,6% uitkomen – tegen 2,5% in het eurogebied. In 2013 zou ze 1,6% bedragen. Terwijl de prijsstijging gedurende heel 2011 meer dan 3% beliep – gemiddeld 3,5% –, is ze vanaf april 2012 onder dit percentage gebleven en vanaf begin 2013 zou ze zelfs teruglopen tot minder dan 2%.

De opgetekende vertraging is vóór alles toe te schrijven aan de prijzen van de energiedragers die, na in 2011

fors te zijn opgelopen met 17%, in 2012 met gemiddeld 5,9% zouden stijgen. Dat is voornamelijk het gevolg van de aardolienoteringen op de internationale markten en van het verloop van de euro ten opzichte van de VS-dollar. Aan het begin van 2012 zette de koers van een vat Brent de stijgende tendens van 2011 voort; in maart bereikte hij een hoogtepunt van \$ 125 per vat (als maandgemiddelde). Vervolgens brokkelde de koers gedurende korte tijd af en in juni zakte hij tot een dieptepunt van \$ 96 per vat. Sindsdien is hij opnieuw gestegen, zodat het gemiddelde van 2012 in de buurt zou blijven van dat van 2011: de huidige projecties wijzen op \$ 112 in 2012, tegen \$ 111 in 2011. Tegelijkertijd is de euro in de loop van 2012 gedevalueerd ten opzichte van de VS-dollar en in juli bereikte hij een dieptepunt van \$ 1,23. Daarna herstelde de Europese munt zich aanzienlijk, zodat de wisselkoers van de euro ten opzichte van de VS-dollar op jaarbasis gemiddeld 1,28 zou bedragen, tegen 1,39 in 2011. In combinatie met een nog steeds hoge dollarprijs voor een vat Brent, leidt een zwakkere euro tot een olieprijs (in euro) die in 2012 een stijging vertoont ten opzichte van die in 2011, hoewel het stijgingstempo op jaarbasis lager ligt. In 2013 zou het prijsverloop van de energiedragers jaar-op-jaar negatief worden, behalve in de periode juni-juli als gevolg van een basiseffect van de olieprijsdaling in het voorjaar van 2012. De bevrozing van de indexering van de gas- en elektriciteitsprijzen tot eind 2012 zou een

GRAFIEK 6 INFLATIE
(HICP, veranderingspercentages t.o.v. de overeenstemmende periode van het voorgaande jaar)



Bronnen: EC, NBB.

bepaalde invloed uitoefenen op de inflatie; voor 2012 wordt de impact op de totale inflatie, gemeten volgens de HICP, op -0,1 procentpunt geraamd.

Het prijsverloop van de niet-bewerkte levensmiddelen, dat in 2011 profijt trok van de gunstige aanbodvoorwaarden, is in 2012 versneld tot gemiddeld 3,5 %, tegen amper 0,2 % in 2011. In de lente en de zomer van 2012 waren de plaatselijke weersomstandigheden bijzonder ongunstig voor groenten en fruit, terwijl het aanbod van bepaalde vissoorten kleiner was dan gewoonlijk. Deze prijsstijgingen zullen in 2013 nog doorwerken in de jaar-op-jaar inflatie; in dat jaar zou de inflatie van de niet-bewerkte levensmiddelen gemiddeld over het jaar op 3,6 % uitkomen. Het gemiddeld jaar-op-jaar stijgingstempo van de prijzen van bewerkte levensmiddelen heeft zich in 2012 gestabiliseerd op 3,2 %, tegen 3,1 % in 2011. Achter dit verloop in 2012 gaat evenwel een compensatie-effect schuil tussen de in het tweede kwartaal opgetekende vertraging en de vanaf augustus snellere prijsstijging als gevolg van een nieuwe plotselinge verhoging van de internationale prijzen van levensmiddelengrondstoffen, onder meer door de droogte in de Verenigde Staten. Die versnelling zou in de eerste helft van 2013 aanhouden en in april zou ze een piek van 4,9 % bereiken. Zo zou de inflatie van de bewerkte levensmiddelen in 2013 op gemiddeld 4,1 % uitkomen.

De verhogingen van de indirecte belastingen voor bepaalde diensten alsook de prijsverhoging in de communicatiesector, beide de dato januari 2012, verklaren in hoge mate de lichte toename van de onderliggende inflatietendens in 2012, met een verwacht gemiddelde

van 1,8 %, tegen 1,7 % in 2011. In 2013 zullen die factoren de onderliggende tendens niet langer beïnvloeden en vanaf januari zou deze laatste afnemen tot een gemiddelde van 1,5 %.

De loonkosten per eenheid product in de private sector, die in 2011 met 2,2 % stegen, zouden in 2012 met 3,7 % toenemen. Deze forsere stijging dan die welke voor België's drie belangrijkste partners wordt verwacht, namelijk Duitsland, Frankrijk en Nederland, weegt op het concurrentievermogen van de Belgische producenten. Volgens de in aanmerking genomen hypothesen en rekening houdend met het conjunctuurklimaat, zou het stijgingstempo van de loonkosten per eenheid product in 2013 evenwel teruglopen tot 1,8 %.

Dit verloop wordt gunstig beïnvloed door de zich licht herstellende groei van de arbeidsproductiviteit in 2013, die te lijden had onder de vertraging van de bedrijvigheid aan het einde van 2011 en vooral in 2012. Ook het verloop van de uurloonkosten sorteert echter een belangrijk effect: terwijl deze kosten in 2011 stegen met 2,3 % en in 2012 met 3,2 %, zal dat in 2013 in de private sector nog slechts met 2,0 % zijn. Deze ontwikkeling geeft in hoge mate het verloop van de loonindexering weer. Volgens de projecties zou de gezondheidsindex, die dient als referentie voor de loonindexering, in 2012 met 2,6 % en in 2013 met 1,7 % toenemen, nadat hij in 2011 met 3,1 % was gestegen. Vanwege de vertraging die inherent is aan de indexeringsmechanismen in de verschillende paritaire comités, zouden de effecten van de automatische loonindexering in 2012 nog aanzienlijk blijven, hoewel de inflatie vanaf dat jaar begon te vertragen. In 2013 zouden

TABEL 5 PRIJS- EN KOSTENINDICATOREN

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

	2009	2010	2011	2012 r	2013 r
HICP	0,0	2,3	3,5	2,6	1,6
Gezondheidsindex	0,6	1,7	3,1	2,6	1,7
Onderliggende inflatietendens ⁽¹⁾	2,1	1,1	1,7	1,8	1,5
Bbp-deflator	1,2	2,0	2,0	2,1	1,9
Loonkosten in de private sector					
Loonkosten per gewerkt uur	2,7	0,9	2,3	3,2	2,0
waarvan indexering	2,5	0,5	2,7	2,8	2,0
Arbeidsproductiviteit ⁽²⁾	-1,1	1,5	0,0	-0,5	0,3
Loonkosten per eenheid product	3,8	-0,6	2,2	3,7	1,8

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

(1) Gemeten aan de hand van de HICP ongerekend levensmiddelen en energiedragers.

(2) Toegevoegde waarde naar volume per gewerkt uur door loontrekkenden en zelfstandigen.

de indexerings-effecten sterker afzwakken. De hypothese die wordt gehanteerd voor het verloop van de uurloonkosten in de private sector in 2012 gaat, los van de indexering en rekening houdend met de realisaties voor de eerste drie kwartalen van 2012, uit van een stijging van de conventionele lonen met 0,2 %. Dit cijfer ligt iets onder de maximale stijging van de conventionele lonen met 0,3 % zoals vastgelegd in de bepalingen van het ontwerp van centraal akkoord dat de regering voor de periode van 2011 tot 2012 heeft opgelegd. De overige factoren van de loonvorming zouden in 2012 een neutrale en, vervolgens, in 2013 een negatieve ontwikkeling vertonen, meer bepaald als gevolg van de lagere bonussen. De hypothese voor het verloop, in 2013, van de uurloonkosten in de private sector steunt voornamelijk op het verwachte indexerings-effect. Gelet op de recentelijk waargenomen overschrijdingen door de Belgische loonkosten van het groeitempo in de buurlanden en de futloze conjunctuur, wordt immers verondersteld dat de reële loonsverhogingen uiterst minimaal zullen blijven.

5. Overheidsfinanciën

Volgens de informatie die beschikbaar was op de afsluitingsdatum van de projecties zouden de overheidsfinanciën het boekjaar 2012 afsluiten met een tekort van 2,8 % bbp, een ratio die 0,9 procentpunt lager ligt dan vorig jaar⁽¹⁾. De in het recentste stabiliteitsprogramma vastgelegde doelstelling zou dus worden gehaald en het tekort zou, overeenkomstig de aanbevelingen van de Ecofin-raad, in 2012 onder de grens van 3 % bbp worden gebracht.

Het financieringssaldo is in 2012 aanzienlijk verbeterd dankzij een stijging van de ontvangsten met 1,7 procentpunt. Deze stijging deed zich voor in alle categorieën en ze was, in de eerste plaats, het gevolg van de consolidatiemaatregelen die werden genomen door de in december 2011 gevormde federale regering. Bovenop het effect van de structurele maatregelen, zoals de harmonisering van de belasting op roerende inkomsten of de beperking tot 3 % van het rentetarief dat als referentie wordt genomen voor de berekening van de belastingaftrek voor risicokapitaal, komt nog de impact van tijdelijke maatregelen of factoren zoals het uitstellen, van 2011 tot 2012, van de betaling van de nucleaire rente. Ook het toegenomen aandeel van de lonen in de toegevoegde waarde heeft ertoe bijgedragen dat de opbrengst van de personenbelasting en van de sociale bijdragen gestegen is. De niet-fiscale en niet-parafiscale ontvangsten werden opgevoerd door de stijging van de bij de financiële instellingen geïnde ontvangsten, door de terugbetaling, door bpost, van tussen 2006 en 2010 ten onrechte betaalde subsidies

TABEL 6 OVERHEIDSREKENINGEN⁽¹⁾
(in % bbp)

	2010	2011	2012 r
Ontvangsten	48,6	49,4	51,1
Fiscale en parafiscale ontvangsten	43,1	43,5	44,8
Overige	5,5	6,0	6,4
Primaire uitgaven	49,0	49,8	50,5
Primair saldo	-0,4	-0,4	0,6
Rentelasten	3,4	3,3	3,4
Financieringsbehoefte (-) of -vermogen	-3,8	-3,7	-2,8
<i>p.m. Effect van niet-recurrente factoren</i>	<i>0,0</i>	<i>-0,1</i>	<i>0,3</i>
Geconsolideerde brutoschuld ..	95,5	97,8	100,6

Bronnen: INR, NBB.

(1) Volgens de methodologie die wordt gebruikt in het kader van de procedure bij buitensporige overheidstekorten.

en ook door de vervroegde inning van de anticipatieve voorheffing op de levensverzekeringen. In totaal zouden de tijdelijke factoren in 2012 ontvangsten genereren ten belope van 0,3 % bbp.

De primaire uitgaven zouden in 2012 met 0,7 procentpunt bbp toenemen tot een als historisch bijzonder hoog te beschouwen niveau. De toename is voornamelijk het resultaat van die van de sociale uitkeringen, in het bijzonder van de pensioenen, de gezondheidszorg en de uitkeringen voor ziekte en invaliditeit.

De rentelasten zouden in 2012 enigszins stijgen, aangezien de lichte verlaging van de impliciete rente op de overheidsschuld de impact van de verzwarende van deze schuld niet heeft geneutraliseerd.

De schuld van de gezamenlijke overheid zou vanaf 2012 opnieuw de drempel van 100 % bbp overschrijden als gevolg van de herkapitalisatie van Dexia, de aan Griekenland, Ierland en Portugal toegestane leningen, alsook van de eerste bijdragen tot het kapitaal van het Europees Stabiliteitsmechanisme.

(1) Deze raming gaat uit van de hypothese dat de geplande kapitaalverhoging van Dexia door de overheid als een louter financiële transactie kan worden beschouwd. Volgens het preliminair advies dat Eurostat hierover heeft verstrekt – na de afsluitingsdatum van de projecties –, dient deze transactie evenwel als een kapitaaloverdracht te worden geregistreerd.

6. Beoordeling van de risicofactoren

De in dit artikel beschreven projecties zijn opgesteld tegen een achtergrond van zeer grote onzekerheid. Zoals vaak het geval is wanneer het om de economische vooruitzichten voor België gaat, vindt deze onzekerheid haar oorsprong voornamelijk in de externe ontwikkelingen. Er zij in dat opzicht aan herinnerd dat de in dit artikel voorgestelde projecties ervan uitgaan dat de bedrijvigheid zich in de voornaamste partnerlanden geleidelijk en matig zal herstellen. Dit veronderstelt met name dat er zich geen zware schokken voordoen die de financiële markten en de toestand van de overheidsfinanciën binnen het eurogebied zouden kunnen destabiliseren. Zo wordt er ook van uitgegaan dat de in de Verenigde Staten gestarte onderhandelingen om het probleem van de *fiscal cliff* op te lossen, niet zullen leiden tot een politieke impasse, vergelijkbaar met die tijdens de zomer van 2011. Anderzijds kan de groei in 2013 duidelijk gunstiger uitvallen dan in de hierboven beschreven projecties, mocht de wereldeconomie sterker aantrekken dan op dit ogenblik wordt verwacht.

Op binnenlands vlak worden de ramingen uiteraard vooral getekend door de niet-integratie van de recente, in het politiek akkoord van 20 november 2012 aangekondigde beslissingen van de federale overheid. Wat de begroting voor 2013 betreft, zou het gaan om een consolidatie-inspanning die volgens de regering € 3,4 miljard, of bijna 0,9% bbb, zou belopen. Om te beginnen, zouden de fiscale ontvangsten structureel met meer dan € 1 miljard worden opgekrikt. Het gaat daarbij om, onder meer, een forse verhoging van het tarief van de roerende voorheffing – van 21 tot 25% – waarvan het bevrijdend karakter wel werd hersteld, en een verdere aftopping van het rentetarief dat als referentie wordt genomen voor de berekening van de belastingaftrek voor risicokapitaal in de vennootschapsbelasting. Voorts zouden de primaire uitgaven van de federale departementen en de sociale zekerheid, volgens de berekeningen van de federale regering, met bijna € 1,4 miljard worden verlaagd ten opzichte van de raming van het Monitoring-comité van oktober 2012. Die besparingen zijn vooral geconcentreerd in de gezondheidszorg, in de uitgaven voor landsverdediging en ontwikkelingssamenwerking, alsook in de subsidies aan de NMBS-groep en bpost. Ten slotte worden ook nog, voor een totaal bedrag van € 1,3 miljard, diverse andere maatregelen aangekondigd; het zou gaan om, met name, verkopen van licenties en emissierechten en, vooral, hogere verwachte opbrengsten uit fraudebestrijding en een nieuwe regularisatie voor ontdoken belastingen. Een beperkt bedrag (zowat € 300 miljoen in 2013) wordt wel besteed aan een extra lastenverlaging voor de laagste lonen.

Daarnaast heeft de federale regering initiatieven aangekondigd om tijdens de komende jaren de nominale loongroei te beperken en, zodoende, het concurrentievermogen van de Belgische economie te verbeteren. Enerzijds zou de samenstelling van het indexcijfer van de consumptieprijzen nauwer aansluiten bij de werkelijke consumptiepatronen, waarbij rekening wordt gehouden met koopjesperiodes en het prijsverloop van huismerken van grote distributeurs. Anderzijds zou de overheid erop toezien dat de reële lonen, ongerekend de *wage drift*, in de jaren 2013 en 2014 niet stijgen.

Aangezien de precieze details van de budgettaire en andere maatregelen op de afsluitingsdatum van de projecties nog niet bekend waren, kon er ook geen rekening mee worden gehouden. Zonder vooruit te lopen op de resultaten van een meer gedegen analyse, kan wel al worden ingeschat in welke mate zij de macro-economische vooruitzichten zouden kunnen beïnvloeden. Wat de loongroei betreft, is voor 2013, zoals hierboven vermeld, al rekening gehouden met een nulgroei boven de indexering en de *wage drift*. De hierboven beschreven raming zou dus enkel bevestigd worden door de aangekondigde regeringsmaatregel. Voor de veranderingen in de samenstelling van het indexcijfer van de consumptieprijzen bestond er, op het ogenblik dat dit artikel werd opgesteld, nog onduidelijkheid over de precieze toepassing. De consolidatiemaatregelen zouden – in beperkte mate – het beschikbaar inkomen van de huishoudens verlagen, de consumptie van bepaalde producten duurder maken en de winstmarges van de ondernemingen uithollen. Al met al mag evenwel worden verwacht dat de impact op de groei van de bedrijvigheid in 2013 beperkt zal blijven.

Wat de overheidsfinanciën betreft, is de begroting voor 2013 nog opgemaakt op basis van de groeihypothese uit de Economische Begroting van september 2012. De in dit artikel gepresenteerde groeiraming ligt duidelijk lager. Bovendien valt de saneringsinspanning die de federale regering heeft aangekondigd, minder zwaar uit dan de begrotingsconsolidatie die werd voorgesteld door het Monitoring-comité voor de gezamenlijke overheid; er werd immers verondersteld dat een belangrijk deel van die laatste inspanning nog moet worden geleverd door Entiteit II (te weten de gemeenschappen, de gewesten en de lokale overheid), bovenop de door deze Entiteit reeds aangekondigde begrotingsmaatregelen. Het ziet er derhalve naar uit dat, uitgaande van de huidige economische prognoses, ook na de integratie van de recentste beslissingen van de federale regering, de in het vorige stabiliteitsprogramma opgenomen begrotingsdoelstelling voor 2013, namelijk een tekort van 2,15% bbb, niet wordt gehaald.

Bijlage

PROJECTIES VOOR DE BELGISCHE ECONOMIE: SYNTHESE VAN DE BELANGRIJKSTE RESULTATEN

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

	2009	2010	2011	2012 r	2013 r
Groei (voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens)					
Bbp naar volume	-2,7	2,4	1,8	-0,2	0,0
Bijdragen tot de groei:					
Binnenlandse bestedingen, ongerekend voorraadwijziging	-1,1	1,3	1,1	-0,4	0,1
Netto-uitvoer van goederen en diensten	-0,6	0,7	-0,1	0,4	0,2
Voorraadwijziging	-1,0	0,3	0,7	-0,2	-0,2
Prijzen en kosten					
Geharmoniseerde consumptieprijsindex	0,0	2,3	3,5	2,6	1,6
Gezondheidsindex	0,6	1,7	3,1	2,6	1,7
Bbp-deflator	1,2	2,0	2,0	2,1	1,9
Ruilvoet	3,4	-1,6	-1,3	-0,1	0,1
Loonkosten per eenheid product in de private sector	3,8	-0,6	2,2	3,7	1,8
Uurloonkosten in de private sector	2,7	0,9	2,3	3,2	2,0
Productiviteit per arbeidsuur in de private sector	-1,1	1,5	0,0	-0,5	0,3
Arbeidsmarkt					
Binnenlandse werkgelegenheid (gemiddelde jaar-op-jaar verandering, in duizenden personen) ..	-8,8	30,8	61,6	4,6	-14,9
<i>p.m. Verandering tijdens het jaar⁽¹⁾, in duizenden personen</i>	-24,3	58,9	53,1	-23,1	-3,3
Totaal arbeidsvolume ⁽²⁾	-1,6	0,9	1,9	0,1	-0,4
Geharmoniseerde werkloosheidsgraad ⁽³⁾ (in % van de beroepsbevolking)	7,9	8,3	7,2	7,4	8,1
Inkomens					
Reëel beschikbaar inkomen van de particulieren	2,8	-1,2	-0,8	-0,2	1,0
Spaarquote van de particulieren (in % van het beschikbaar inkomen)	18,3	15,4	14,4	14,9	15,7
Overheidsfinanciën⁽⁴⁾					
Financieringssaldo (in % bbp)	-5,5	-3,8	-3,7	-2,8	n.
Primair saldo (in % bbp)	-1,9	-0,4	-0,4	0,6	n.
Overheidsschuld (in % bbp)	95,7	95,5	97,8	100,6	n.
Lopende rekening					
(volgens de betalingsbalans, in % bbp)	-1,4	1,9	-1,4	-0,9	-0,9

Bronnen: EC, ADSEI, INR, NBB.

(1) Verschil tussen het vierde kwartaal van het desbetreffende jaar en het vierde kwartaal van het voorgaande jaar.

(2) Totaal aantal gewerkte uren in de economie.

(3) In % van de beroepsbevolking (15-64 jaar), niet voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens.

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