

Economische projecties voor België – Voorjaar 2009

Inleiding

Op het ogenblik dat deze projecties voor 2009 en 2010 worden opgesteld, maakt de wereldeconomie de zwaarste recessie van de naoorlogse periode door. De financiële crisis, waarvan de voortekenen in de loop van 2007 zichtbaar werden in de Verenigde Staten, nam in het najaar van 2008 fors in kracht toe. Ze breidde zich uit naar alle markten, waarbij de beleggers ten aanzien van de bankinstellingen dermate wantrouwig werden dat ze, net zoals de ondernemingen en de huishoudens, steeds duidelijker de voorkeur gaven aan veiligheid en liquiditeit. Die ontwikkelingen op de financiële markten hebben ook de reële economie aangetast, aangezien een groot deel van de activiteit in de industrie, en vandaar ook in de diensten aan ondernemingen, abrupt tot stilstand kwam vanaf het vierde kwartaal van 2008. Via het internationale handelsverkeer sloeg dit verschijnsel zeer snel over op alle ontwikkelde economieën – waaronder vooral het eurogebied, met zijn hoge openheidsgraad – en op de opkomende economieën.

Met de publicatie van de statistieken kon geleidelijk de omvang worden gemeten van de ongekend snelle en sterke daling van het bbp aan het einde van 2008 en in het eerste kwartaal van 2009; de achteruitgang bleek veel drastischer dan oorspronkelijk verwacht. Bijgevolg werden sinds het najaar van 2008 de economische vooruitzichten week na week aanzienlijk neerwaarts bijgesteld. Zo werden onder meer ook de prognoses van het Eurosysteem en van de ECB voor het eurogebied en de vooruitzichten van de Bank voor België herzien. In afwijking van haar zesmaandelijks publicatieschema bracht de Bank aldus in februari 2009 tussentijdse vooruitzichten uit, waarin voor dit jaar gewag werd gemaakt van een daling van het bbp met 1,9 pct.; de twee maanden eerder

in het Economisch Tijdschrift van december 2008 verschenen prognoses waren op dat ogenblik immers reeds achterhaald. Thans blijkt dat die tussentijdse vooruitzichten de omvang van de verslechtering nog hadden onderschat.

De overheid heeft in het monetaire vlak en via de begroting snel kordate maatregelen genomen om een ineenstorting van de financiële sector te voorkomen en de effecten van de recessie te temperen. Enkele tekenen, onder meer op de financiële markten en in de indicatoren die worden afgeleid uit de conjunctuurenquêtes, wijzen op een stabilisatie van de factoren die de crisis hadden versneld, veeleer dan op een echte ommekeer in de vraagvooruitzichten. Tegelijkertijd blijven de financiële spanningen immers aanzienlijk en de omvang van de recessie zal zware aanpassingen vergen in het vlak van de werkgelegenheid, de investeringen en de positie van de bankinstellingen. Volgens de huidige projecties zouden die aanpassingen het economische herstel kunnen vertragen tot in 2010 en het ook daarna nog belemmeren.

De in dit artikel behandelde economische projecties 2009-2010 voor België moeten worden beschouwd tegen de achtergrond van dat sombere en onzekere klimaat. Het eerste hoofdstuk bevat een overzicht van de recente ontwikkelingen en de vooruitzichten voor de internationale omgeving, alsook de projecties van de centrale banken van het Eurosysteem voor het eurogebied. De technische hypothesen waarop die gemeenschappelijke analyse berust, worden toegelicht in een Kader. Hoofdstuk 2 belicht de resultaten voor de activiteit, de werkgelegenheid en de componenten van de vraag in België, hoofdstuk 3 behandelt de inflatie en het verloop van de loonkosten en hoofdstuk 4 de rekeningen van de overheidssector. In dat verband zij eraan herinnerd dat in de cijfers van de overheidsfinanciën enkel rekening wordt gehouden

met de formeel door de overheid goedgekeurde maatregelen, bijvoorbeeld in het kader van de herstelplannen. Daarnaast hangen die cijfers af van de recente realisaties, van de veranderingen in de uitgaven die gebaseerd zijn op een beoordeling van de historische ontwikkelingen en van de endogene invloed van de macro-economische omgeving. Het laatste hoofdstuk, ten slotte, bevat een analyse van de belangrijkste risicofactoren waaraan de projecties onderhevig zijn, alsook een samenvatting van de resultaten van de andere instellingen.

De projecties zijn afgesloten op basis van de op 20 mei 2009 beschikbare gegevens.

1. Internationale omgeving

1.1 De wereldeconomie

Aan het einde van 2008 mondde de internationale financiële crisis uit in een wereldwijde economische recessie die, door haar omvang en verspreiding, de zwaarste is van de naoorlogse periode. De wereldhandel belandde eind 2008 en begin 2009 immers in een vrije val waardoor de economische crisis om zich heen greep en een opvallend synchroon karakter kreeg.

De Verenigde Staten en het eurogebied kwamen reeds in de loop van 2008 in een recessie terecht. De economische activiteit liet er vooral in het vierde kwartaal een sterke daling optekenen, namelijk met respectievelijk 1,6 en 1,8 pct. op kwartaalbasis. Verdere correcties op de woningmarkt, negatieve vermogenseffecten, krapere financiële voorwaarden en een verslechtering op de arbeidsmarkt wogen in de Verenigde Staten zwaar op de binnenlandse vraag. In het eurogebied hield de particuliere consumptie beter stand, maar de investeringen kregen er zware klappen en aan het einde van het jaar kelderde de uitvoer.

De inzinking van de wereldhandel heeft ook voor de rest van de wereld ingrijpende gevolgen gehad en is een belangrijk kanaal gebleken waarlangs de economische neergang zich wereldwijd heeft verspreid. Zo zakte de Japanse economie naar het einde van 2008 toe steeds dieper weg. Ook de opkomende en ontwikkelingslanden werden steeds ernstiger door de crisis getroffen. De toenemende internationale integratie van de productieprocessen tijdens de afgelopen decennia, waardoor de verhandelde volumes veel sterker in omvang toenamen dan de waarde van de finale productie, versterkte daarbij het effect van de dalende vraag op de exportmarkten. In enkele opkomende landen van Azië werd de export

daardoor verder gedrukt, met name in China, een land dat een bijzondere plaats inneemt in de Aziatische productieketen. Overigens kan ook de toenemende schaarste aan handelsfinanciering de neerwaartse tendens in de wereldhandel hebben versterkt.

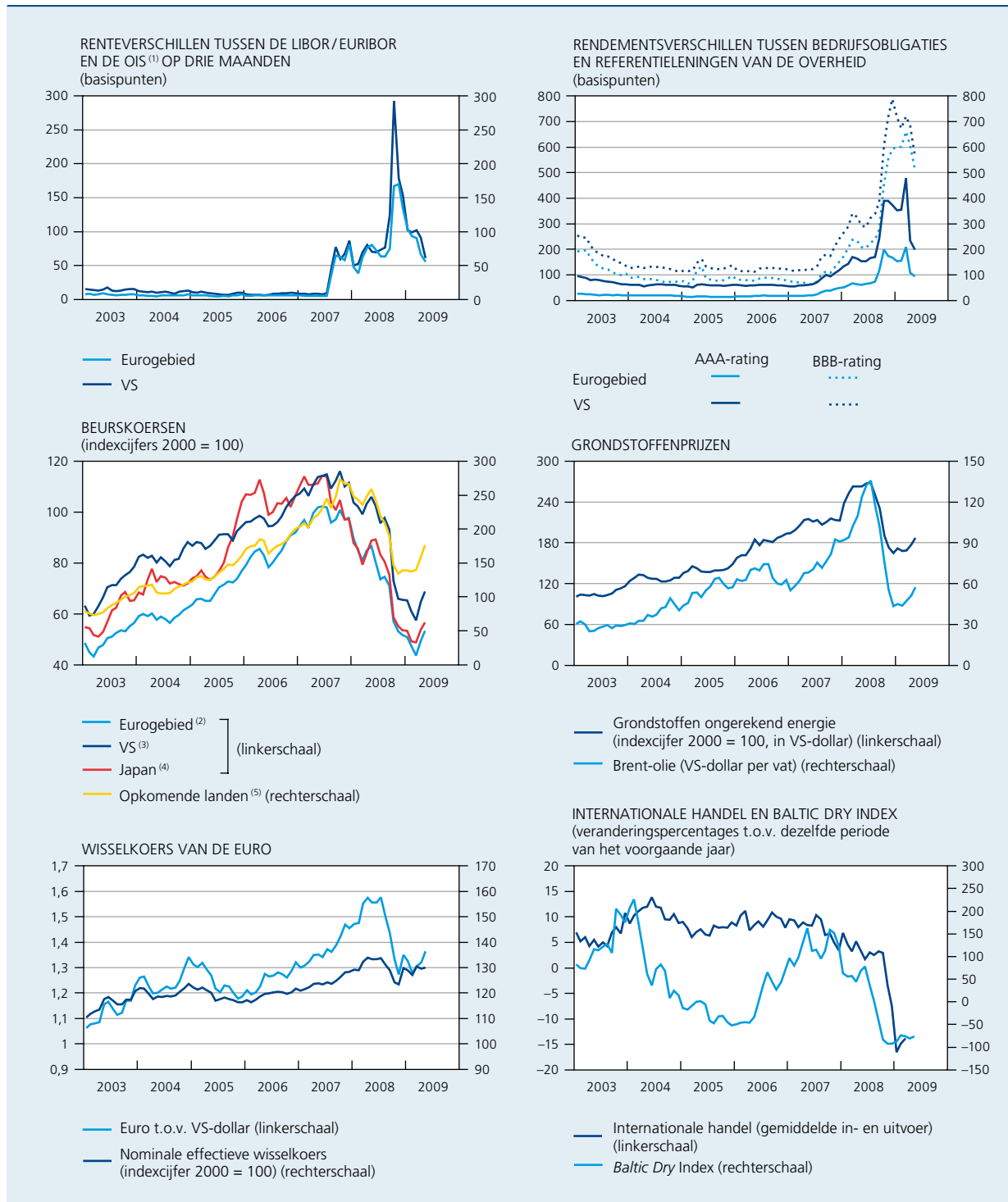
Behalve door de steile daling van de wereldhandel werden sommige opkomende landen, onder meer in Centraal- en Oost-Europa, getroffen door de plotselinge ommekeer in het internationale beleggerssentiment, waardoor buitenlandse financieringsstromen naar deze landen als gevolg van een toegenomen risicoaversie grotendeels opdroogden. Landen die een economie hebben die sterk afhankelijk is van de uitvoer van olie of andere grondstoffen, Rusland bijvoorbeeld, werden van hun kant geconfronteerd met de gevolgen van de dalende grondstofprijzen.

De verslechterende mondiale economische situatie leidde in de tweede helft van 2008 immers tot een aanzienlijke verzwakking van de vraag naar grondstoffen en, bijgevolg, tot een scherpe daling van de grondstofprijzen. De olieprijsnoteringen, die in juli 2008 een maximumpeil van 145,7 VS-dollar per vat Brent hadden bereikt, liepen aldus terug tot om en nabij 40 dollar eind december, dat is een daling met meer dan 70 pct. Tijdens die periode daalden ook de prijzen van andere grondstoffen, hoewel minder sterk, met ongeveer 40 pct. Een gunstig neveneffect hiervan was dat de inflatie, onder meer in de geavanceerde landen, zowat vanaf midden 2008 aanmerkelijk terugliep, wat aan de koopkracht van de gezinnen ten goede kwam.

De arbeidsmarkten zijn er tijdens de afgelopen maanden echter sterk op achteruitgegaan. In belangrijke geavanceerde economieën werd de banencreatie aangetast in de bouwsector alsook in de industrie, tegen de achtergrond van de krimpende goederenhandel en de scherpe neergang van de industriële productie.

De internationale financiële crisis, die in de tweede helft van 2008 steeds grotere proporties aannam, en de scherpe economische achteruitgang gaven aanleiding tot een snelle economische-beleidsreactie die gebaseerd was op lessen uit het verleden. Dankzij een doortastende inzet van financiële middelen kon de overheid voorkomen dat het internationale financiële systeem zou ineensorten en konden de financiële markten gestabiliseerd worden. Zo besloten de monetaire autoriteiten het geldbeleid aanzienlijk te versoepelen. De *Federal Reserve* zette haar beleid van rentedaling voort en bracht de streefrente voor de *federal funds* in december 2008 terug tot 0 à 0,25 pct., terwijl de *Bank of Japan* haar leidinggevende rente stapsgewijs verlaagde tot 0,1 pct. De ECB

GRAFIEK 1 ONTWIKKELINGEN OP DE FINANCIËLE EN DE GRONDSTOFFENMARKTEN EN IN DE INTERNATIONALE HANDEL
(maandgemiddelden)



Bronnen: Bloomberg, CPB, HWWI, Thomson Financial Datastream.

(1) Vaste rente betaald door de tegenpartij van een renteswapcontract die de daggeldrente ontvangt voor een termijn van drie maanden (Eonia voor het eurogebied, effectieve rente van de *federal funds rate* voor de Verenigde Staten).

(2) *Dow Jones Euro Stoxx Broad index*.

(3) *Wilshire 5000 index*.

(4) *Topix index*.

(5) *MSCI Emerging Markets index*.

reduceerde de centrale beleidsrente van nog 4,25 pct. begin oktober 2008 tot 1 pct. in mei 2009. De centrale banken hebben overigens verschillende – soms onconventionele – maatregelen getroffen en een uitgebreid gamma aan beleidsinstrumenten ingezet om in ruime mate liquiditeiten ter beschikking te stellen en de financiële markten te ondersteunen. Bovendien kondigden regeringen ambitieuze budgettaire stimuleringspakketten aan. Zo beogen, in de Verenigde Staten, onder meer de *Emergency Economic Stabilization Act*, de *American Recovery and Reinvestment Act* alsook het *Financial Stability Plan* de gezondmaking van de financiële sector, de stabilisering van de woningmarkt en de ondersteuning van de arbeidsmarkt. In de Europese Unie namen de lidstaten, in overeenstemming met het op de Europese top van december 2008 goedgekeurde Europese herstelplan, belangrijke initiatieven om de binnenlandse vraag te stimuleren en de werkgelegenheid te behouden. Internationaal formuleerde de G-20 een omvangrijke beleidsagenda die moet bijdragen tot een duurzaam herstel van de financiële stabiliteit en tot het scheppen van het juiste kader voor een wereldwijde economische opleving, onder meer via een versterking van de financiële regelgeving, een krachtiger internationale beleidscoördinatie en het verwerpen van protectionisme. Er werd onder meer overeengekomen om de capaciteit van het Internationaal Monetair Fonds om leningen te verstrekken, te verdrievoudigen tot 750 miljard dollar en om een nieuwe toewijzing van Speciale Trekingsrechten van 250 miljard dollar te ondersteunen, teneinde het Fonds beter in staat te stellen om landen te helpen het hoofd te bieden aan de financiële crisis.

In de eerste maanden van 2009 keerde de stabiliteit op de financiële markten geleidelijk terug. De extreme risicoaversie en de spanningen op de interbancaire markt verminderden langzaam, hoewel deze markt nog steeds niet functioneert zoals vóór de crisis, terwijl er sedert maart tekenen zijn die wijzen op een toenemend beleggersvertrouwen. Niettemin blijft de situatie op de financiële markten kwetsbaar en blijft de bancaire kredietverlening aan huishoudens en bedrijven verder vertragen.

Buiten de financiële markten bleven de indicatoren van de wereldwijde economische activiteit, de wereldhandel en het vertrouwen neerwaarts gericht ofwel handhaafden ze zich op historisch lage niveaus, wat wijst op een voortzetting van de economische neergang. Zo is, volgens voorlopige ramingen, het bbp in de Verenigde Staten in het eerste kwartaal van 2009 met 1,5 pct. gedaald. Voor het eurogebied wordt de daling op 2,5 pct. geschat. Voorts is de economische situatie in Japan tijdens de eerste maanden van 2009 verder verslechterd en in China werd op kwartaalbasis vrijwel geen activiteitstoename opgetekend.

Geleidelijk aan worden hier en daar wel enkele lichtpunten waargenomen. Zo zijn er tekenen die erop wijzen dat de wereldhandel niet meer zo snel terugloopt. Tijdens het eerste kwartaal was er in de Verenigde Staten een zekere verbetering merkbaar in de particuliere consumptie, terwijl er ook enkele hoopvolle signalen komen vanuit de woningmarkt. In het eurogebied zijn de vertrouwensindicatoren in april en mei van een historisch laag peil gestegen. Ook in China zijn er aarzelende tekenen dat de economische activiteit in de loop van de volgende kwartalen licht kan verbeteren. Ook de grondstoffenprijzen zijn aan het einde van het eerste kwartaal beginnen te stijgen, zij het deels als gevolg van een vermindering van de olieproductie. Al met al blijven deze positieve signalen echter fragmentarisch en brengen ze, wat de voortzetting van de zwakke economische activiteit betreft, slechts weinig verandering in het algemene beeld zoals dat fundamenteel naar voren komt uit de economische indicatoren.

De vooruitzichten voor 2009 als geheel blijven derhalve somber. De forse activiteitsvermindering tijdens het laatste kwartaal van 2008 en het eerste kwartaal van 2009 zullen het jaarlijkse groeicijfer voor 2009 reeds zwaar drukken. Bovendien zullen de verwachting van een aanhoudend zwakke vraag, de wereldwijd overtollige productiecapaciteit, de voortzetting van de correctie op de woningmarkten, de nog steeds krappe financieringsvoorwaarden en de blijvende kwetsbaarheid van het financiële systeem in het algemeen in 2009 blijven wegen op de economische activiteit.

Daarentegen zou de snelle daling van de inflatie in de loop van 2009, via een verbetering van het reële beschikbare inkomen, de particuliere consumptie ondersteunen. Verwacht wordt tevens dat de omvangrijke macro-economische stimuleringsmaatregelen effect zullen sorteren op de productie. De situatie op de arbeidsmarkt, die normaliter met enige vertraging het verloop van de economische activiteit volgt, zou echter aanzienlijk blijven verslechteren, wat op zijn beurt een impact zal hebben op de particuliere consumptie.

Overeenkomstig de laatst beschikbare voorspellingen van de internationale organisaties, zou het mondiale bbp in 2009 al met al met bijna 1,5 pct. dalen. De wereldhandel in goederen en diensten zou, ten opzichte van 2008, spectaculair inkrimpen, met ongeveer 11 pct., en zodoende de voornaamste oorzaak blijven van de internationale verspreiding van de economische crisis.

Voor de Verenigde Staten wordt een daling van het bbp met iets minder dan 3 pct. in het vooruitzicht gesteld. Ondanks een aantal tekenen van verbetering blijft de situatie in de woningbouw zorgwekkend en zal de

particuliere consumptie nog een hele tijd futloos blijven aangezien er, behalve met de effecten van de in 2008 opgelopen zware vermogensverliezen, ook rekening dient te worden gehouden met de gevolgen van de voor 2009 verwachte ernstige verslechtering van de situatie op de arbeidsmarkt. Ook de investeringen en de uitvoer zouden significant dalen. In Japan zou de economische activiteit nog scherper vertragen, namelijk met iets meer dan 5 pct. volgens de lentevooruitzichten van de EC. Tegen de achtergrond van een zware inzinking van de uitvoer en de investeringen, zou Japan in 2009 opnieuw in een toestand van deflatie terechtkomen. In China, daarentegen, zou het bbp nog steeds groeien met iets meer dan 6 pct. Het activiteitsverloop aldaar vormt zodoende, samen met dat in India, een belangrijke uitzondering op de algemene tendens van teruglopende economische activiteit. Niettemin impliceert dit

ook een aanzienlijke groeivertraging ten opzichte van de voorgaande jaren, onder meer omdat de uitvoer er in hoge mate af te rekenen krijgt met de slinkende wereldhandel.

Over het algemeen wordt verwacht dat de teruggang van de activiteit in de loop van 2009 geleidelijk minder uitgesproken zal worden en dat de mondiale economische groei in 2010 opnieuw zal aantrekken. Onder invloed van een ondersteunend macro-economisch beleid, geleidelijk aan minder strikte financiële voorwaarden, een stabilisering van de woningmarkten en een herleving van de internationale handel, onder meer in de opkomende economieën, zou het mondiale bbp in 2010 opnieuw stijgen met iets minder dan 2 pct. Dit neemt niet weg dat de situatie op de financiële markten en de algemene economische toestand uitermate onzeker blijven.

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

	2008	2009	2010
	Realisaties	Projecties	
Bbp naar volume			
Wereld	3,1	-1,4	1,9
waarvan:			
Verenigde Staten	1,1	-2,9	0,9
Japan	-0,7	-5,3	0,1
Verenigd Koninkrijk	0,7	-3,8	0,1
China	9,0	6,1	7,8
India	7,2	4,3	5,0
Rusland	5,6	-3,8	1,5
Brazilië	5,1	-1,4	2,2
<i>p.m. Wereldinvoer</i>	2,7	-10,6	0,9
Inflatie⁽¹⁾			
Verenigde Staten	3,8	-0,7	0,3
Japan	1,4	-1,0	-0,5
Verenigd Koninkrijk	3,6	1,0	1,3
Werkloosheidsgraad⁽²⁾			
Verenigde Staten	5,8	8,9	10,2
Japan	3,9	5,8	6,3
Verenigd Koninkrijk	5,6	8,2	9,4

Bron: EC (lentevooruitzichten, mei 2009).

(1) Consumptieprijsindex.

(2) Procenten van de beroepsbevolking.

1.2 Projecties van het Eurosysteem voor het eurogebied

De economie van het eurogebied, die reeds aanzienlijk was verzwakt door de financiële spanningen en, in sommige landen, door de zeer uitgesproken verslechtering van de vastgoedmarkt, heeft eind 2008 en begin 2009 volop de effecten ondervonden van de synchrone instorting van de vraag bij de meeste van de handelspartners. Het bbp, dat tijdens de twee voorgaande kwartalen reeds licht was teruggelopen, daalde in het vierde kwartaal van 2008 met 1,8 pct. en in het eerste kwartaal van 2009 met 2,5 pct. Tegelijkertijd liep de inflatie terug van 4 pct. in juli 2008 tot 0,6 pct. in april 2009, voornamelijk als gevolg van de daling van de grondstoffenprijzen⁽¹⁾.

De onverwachte omvang van die bewegingen leidde tot een zeer ingrijpende herziening van de groei- en inflatieprojecties, niet alleen ten opzichte van de in december 2008 gepubliceerde projecties van het Eurosysteem, maar ook, wat de activiteit betreft, ten opzichte van de tussentijdse projecties van de ECB van maart 2009. Al met al zou het bbp, dat in 2008 een beperkte groei met slechts 0,6 pct. liet optekenen, in 2009 naar volume met tussen 5,1 en 4,1 pct. teruggelopen. In 2010 zou de groei tussen -1 en 0,4 pct. liggen. De inflatie, die in 2008 gemiddeld 3,3 pct. bedroeg, zou in 2009 tussen 0,1 en 0,5 pct. uitkomen en in 2010 tussen 0,6 en 1,4 pct.

Tegen de achtergrond van een algemene recessie, nog steeds krappe financieringsvoorwaarden en een wankel vertrouwen van ondernemers en consumenten, wacht het eurogebied dus een lange periode van grote economische zwakte. Wat de vraag betreft, zouden de uitvoer en, in het spoor daarvan, de investeringen in 2009 fors dalen. Ook de particuliere consumptie zou in 2009 afnemen en ook in 2010 zwak blijven. De koopkracht zou voorlopig weliswaar worden ondersteund door de vertraging van de inflatie, maar de versombering van de inkomensvooruitzichten en de geleden waardeverminderingen op de financiële en onroerende activa zouden de gezinnen ertoe nopen hun bestedingen te beperken. Met name zouden de ondernemingen in 2010 aanpassingen blijven uitvoeren in termen van werkgelegenheid, wat zou leiden tot een stijging van de werkloosheid over de hele projectieperiode.

De recente vertraging van de inflatie, van haar kant, zou op korte termijn aanhouden. De inflatie zou gedurende enkele maanden zelfs negatief worden vanwege belangrijke basiseffecten als gevolg van de hoge noteringen voor aardolie een jaar eerder. Aangezien dat effect slechts tijdelijk zou spelen, zou de inflatie eind 2009 en in 2010 opnieuw positief worden. Ze zou evenwel beperkt blijven, aangezien er geen druk zou komen van de kant van de lonen, tegen de achtergrond van een aanhoudend zwakke activiteit en een verslechtering van de arbeidsmarkt.

(1) Volgens de flash-raming van Eurostat bedroeg de inflatie in mei 0 pct.

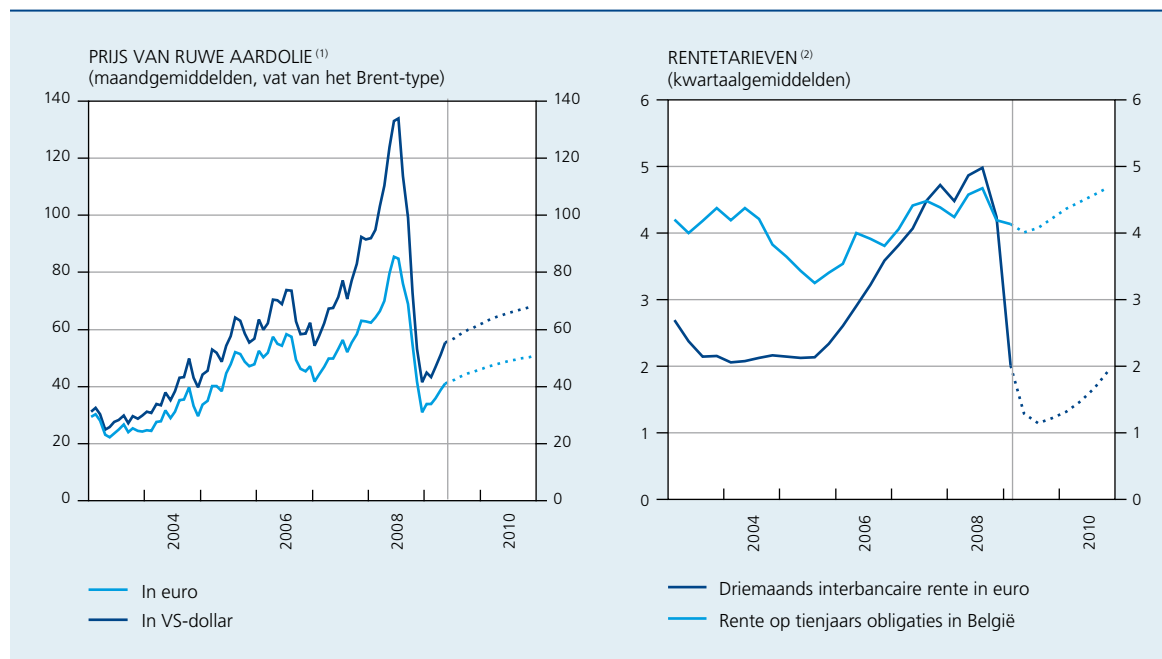
TABEL 2 PROJECTIES VAN HET EUROSISTEEM
(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)

	Eurogebied			p.m. België		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010
Inflatie (HICP)	3,3	0,1 / 0,5	0,6 / 1,4	4,5	0,1	1,3
Bbp naar volume	0,6	-5,1 / -4,1	-1,0 / 0,4	1,0	-3,5	-0,2
waarvan:						
Particuliere consumptie	0,3	-1,3 / -0,5	-1,1 / 0,3	0,8	-0,9	0,2
Overheidsconsumptie	2,0	1,4 / 2,0	0,9 / 1,7	2,1	1,2	1,8
Investeringen	-0,3	-12,3 / -10,1	-6,1 / -2,1	5,1	-5,2	-2,7
Uitvoer	0,8	-16,6 / -14,0	-2,0 / 1,0	2,1	-16,0	-2,3
Invoer	0,9	-13,8 / -11,2	-3,0 / 1,4	3,3	-14,9	-2,0

Bronnen: ECB, NBB.

Kader 1 – Hypothesen van het Eurosysteem

HYPOTHESEN OMTRENT HET VERLOOP VAN DE OLIEPRIJS EN DE RENTETARIEVEN



Bron: ECB.

(1) Werkelijk verloop tot en met april 2009, hypothese vanaf mei 2009.

(2) Werkelijk verloop tot en met het eerste kwartaal van 2009, hypothese vanaf het tweede kwartaal van 2009.

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 interbancaire rente in euro dalen van gemiddeld 4,6 pct. in 2008 tot 1,4 pct. in 2009; in 2010 zou ze vervolgens stijgen tot 1,6 pct. Deze ontwikkeling gaat uit van een normalisering van de *spreads* ten opzichte van het leidinggevende tarief van de ECB en van de daggeldrente op de geldmarkt, die waren ontstaan als gevolg van de financiële spanningen. De rente op de tienjaars obligaties van de Belgische Staat zou 4,4 pct. bedragen in 2008, 4,1 pct. in 2009 en 4,5 pct. in 2010. Vergeleken met die referentierentes, omvatten de hypothesen eveneens een additionele verhoging van de financieringskosten van de bedrijfs- en gezinsinvesteringen met respectievelijk ongeveer 10 en 30 basispunten;
- de bilaterale wisselkoersen van de euro worden constant gehouden op hun waarde van medio mei 2009, te weten, voor de Amerikaanse valuta, 1,34 dollar per euro;
- 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 54,5 dollar moeten bereiken in 2009 en 65,5 dollar in 2010, tegen 97,7 dollar in 2008;
- in 2008 kwam de groei van België's uitvoermarkten, gemeten als de gewogen som van het invoervolume van de handelspartners, inclusief die van het eurogebied, op slechts 2,3 pct. uit, tegen een gemiddelde jaarlijkse groei van nagenoeg 7 pct. in de loop van de vijf voorgaande jaren. Ze zouden in 2009 met 11,3 pct. afnemen als gevolg van de eind 2008 en begin 2009 opgetekende ineenstorting van de wereldhandel; in 2010 zouden ze met slechts 0,2 pct. toenemen;



- de prijzen van de concurrenten bij de uitvoer zouden in 2009 met 2,6 pct. dalen en in 2010 met 0,3 pct. ;
- zoals dat volgens de conventies van het Eurosysteem gebruikelijk is, worden de resultaten van de overheidsfinanciën becijferd met inachtneming van de macro-economische omgeving en de reeds aangekondigde en voldoende gepreciseerde maatregelen.

HYPOTHESEN BIJ DE PROJECTIES VAN HET EUROSISTEEM

	2008	2009	2010
	(jaargemiddelden)		
Driemaands interbancaire rente in euro	4,6	1,4	1,6
Rente op tienjaars obligaties in België	4,4	4,1	4,5
Wisselkoers van de euro t.o.v. de VS-dollar	1,47	1,33	1,34
Aardolieprijs (VS-dollar per vat)	97,7	54,5	65,5
	(veranderingspercentages)		
Voor België relevante uitvoermarkten	2,3	-11,3	0,2
Prijzen van de concurrenten bij de uitvoer	2,2	-2,6	-0,3

Bron: ECB.

2. Activiteit, werkgelegenheid en vraag in België

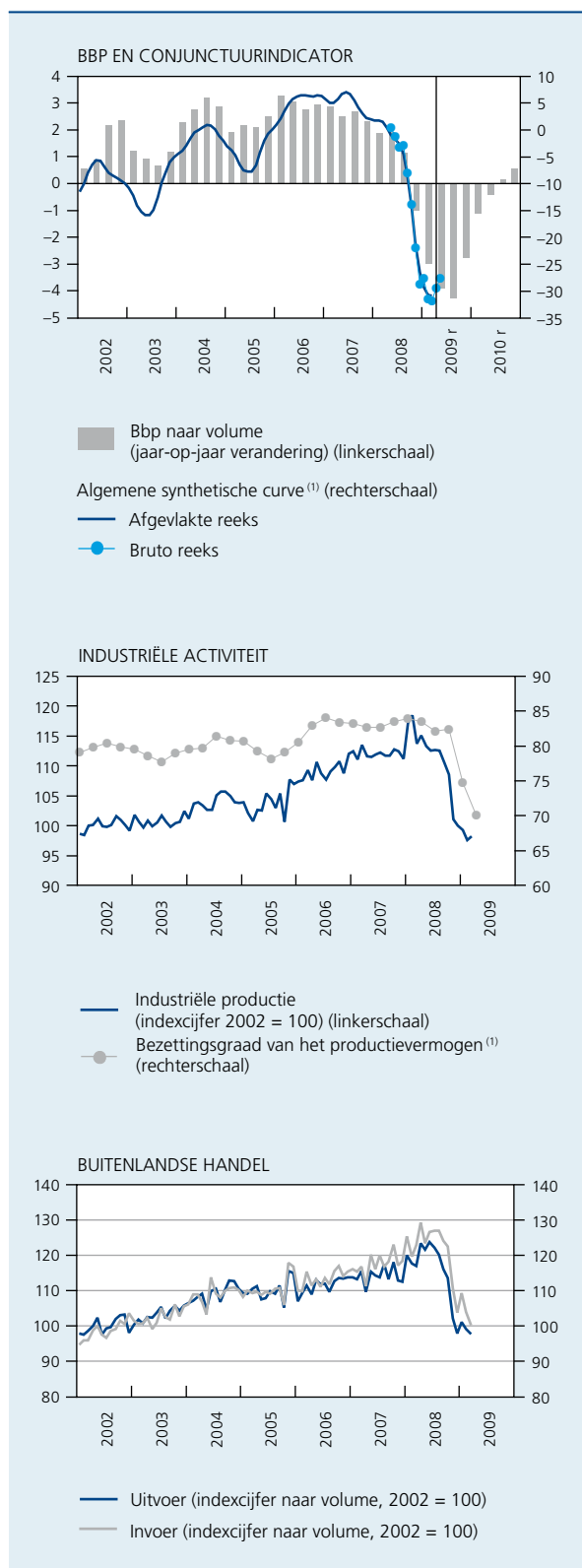
2.1 Verloop van de activiteit en van de werkgelegenheid

De conjuncturele ineenstorting die het eurogebied eind 2008 en begin 2009 heeft getroffen, heeft ook een grote weerslag gehad op de economische activiteit in België. Zowel de industriële productie als de buitenlandse goederenhandel kelderden vanaf oktober 2008; de daling ervan op jaarbasis bedroeg in februari 2009 ongeveer 15 pct. Op dat ogenblik was de industriële productie gezakt tot het niveau van 2002. Daarnaast trof de daling van de activiteit ook de bedrijfstakken vervoer en diensten aan ondernemingen – als gevolg van de verslechtering van het ondernemingsklimaat en van de maatregelen die de ondernemingen hebben genomen om hun werkingskosten te verlagen –, alsook de handel en de horeca – doordat de consumenten, tegen de achtergrond van zeer onzekere vooruitzichten, minder besteedden.

Al met al daalde het bbp in het vierde kwartaal van 2008 met 1,7 pct. naar volume en nogmaals met 1,6 pct. in het eerste kwartaal van 2009, dat is een tempo dat sinds de Tweede Wereldoorlog niet meer werd opgetekend. De omvang van de daling van de synthetische conjunctuurindicator van de Bank tussen september 2008 en maart 2009 en van de afname van de bezettingsgraad van het productievermogen in de verwerkende nijverheid – van 82,4 pct. in oktober 2008 tot 70,1 pct. in april 2009 – getuigt eveneens van de ongekend bruuske vertraging van de activiteit. Hoewel er zich in België, net als in andere landen, vanaf april tekenen voordoen dat de conjunctuur-indicatoren zich stabiliseren, laat het niveau ervan een op korte termijn nog steeds negatieve groei vermoeden, zij het minder uitgesproken dan tijdens de twee voorgaande kwartalen.

GRAFIEK 2 CONJUNCTUREEL VERLOOP VAN DE ACTIVITEIT

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



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

Ook al zijn de huidige projecties veeleer gebaseerd op de hypothese dat de financiële spanningen geleidelijk aan zullen wegebben en dat de wereldeconomie gaandeweg aan kracht zal winnen, toch zullen de aanpassingen die de financiële instellingen nog moeten doen om hun draagkracht te herstellen en, meer algemeen, de bijstellingen inzake investeringen en werkgelegenheid die de activiteitsvertraging in de ondernemingen teweeg zal brengen, het herstel van de groei wellicht blijven afremmen. De opleving zou pas begin 2010 in beperkte mate plaatsvinden. In termen van jaargemiddelden zou het bbp, na in 2008 een groei met 1 pct. te hebben laten optekenen, in 2009 en 2010 met respectievelijk 3,5 en 0,2 pct. afnemen.

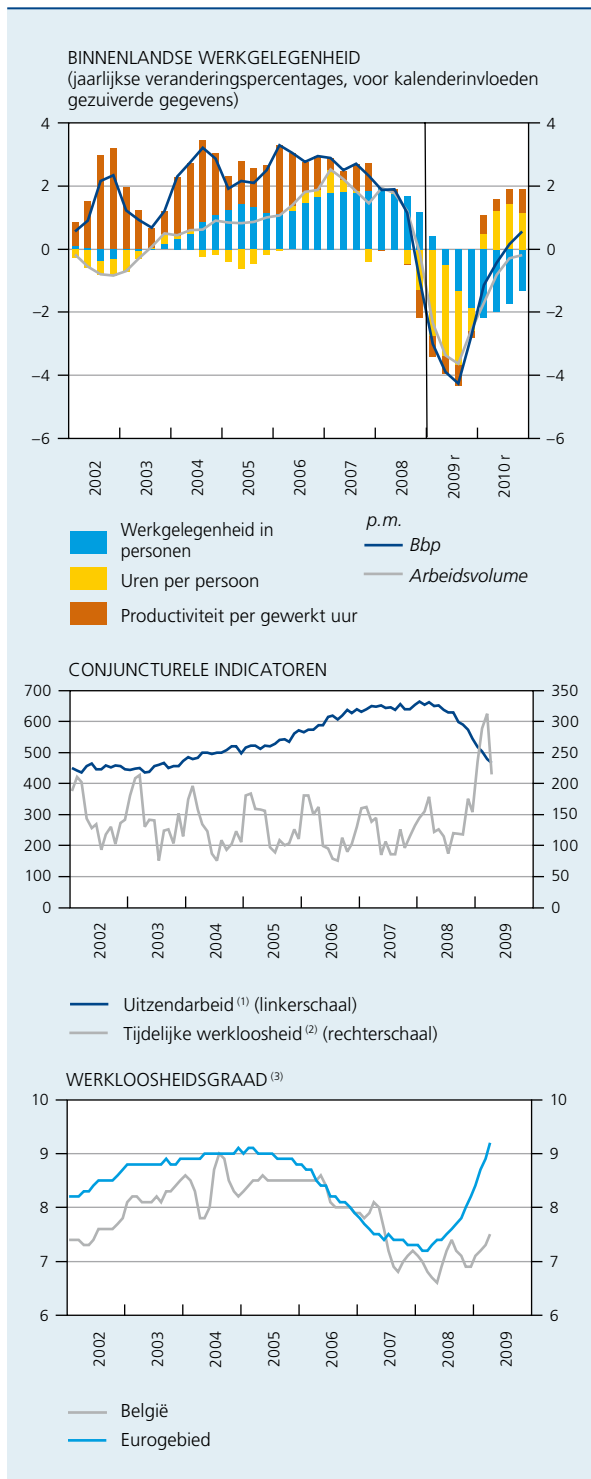
Als reactie op de scherpe inkrimping van een groot gedeelte van hun activiteit bij de jaarwisseling 2008-2009, maakten de ondernemingen in de eerste plaats gebruik van de hefboomen van flexibiliteit bij de aanwending van de arbeid. In de loop van 2008 beperkten ze de uitzendarbeid voor zowel bedienden als arbeiders, zij het meer uitgesproken voor laatstgenoemden. Voor die categorie werknemers hebben ze tevens een veel ruimer beroep gedaan op het stelsel van de tijdelijke werkloosheid om economische redenen. In maart 2009 registreerde de RVA – de instelling die belast is met de betaling van de uitkering ter compensatie van het loonverlies tijdens de periode van inactiviteit – in dat stelsel ongeveer 313.000 personen op een totale potentiële groep van 1,3 miljoen arbeiders in België. In april is het aantal tijdelijk werklozen gedaald met ongeveer 100.000 eenheden ten opzichte van de piek van de voorgaande maand, als gevolg van seizoeninvloeden. Ten opzichte van het voorgaande jaar, bedraagt de stijging toch nog meer dan 75 pct.

Door het arbeidsvolume te verminderen zonder te raken aan het personeelsbestand van de ondernemingen, heeft die maatregel impliciet tot gevolg dat het gemiddelde aantal gewerkte uren per werknemer wordt gereduceerd. Initieel kan daardoor de productiviteit per uur in de ondernemingen behouden blijven en kan de toename van de werkloosheid worden afgeremd. Zo is de geharmoniseerde werkloosheidsgraad in België tot het eerste kwartaal van 2009 stabiel gebleven rond 7 pct., terwijl hij op dat ogenblik in het eurogebied als geheel reeds een opwaartse tendens vertoonde. Eind april 2009 besloot de regering in het kader van de maatregelen van het herstelplan tot de invoering van een tijdelijk stelsel van schorsing van de uitvoering van de arbeidsovereenkomst voor bedienden. Die maatregel zal van toepassing zijn van 1 juli tot 31 december 2009, een periode die kan worden verlengd tot medio 2010, na advies van de

GRAFIEK 3

VERLOOP VAN DE ARBEIDSMARKT

(seizoengezuiverde gegevens, tenzij anders vermeld)



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

(1) Door de uitzendkrachten gewerkte uren, duizendtallen.

(2) Duizenden personen (concept fysieke eenheden), niet voor seizoeninvloeden gezuiverde gegevens.

(3) Geharmoniseerde werkloosheidsgraad, procenten van de beroepsbevolking.

Nationale Arbeidsraad. Aan de uitvoering ervan op het niveau van de ondernemingen zijn voorwaarden verbonden, met name wat de activiteitsvermindering betreft die nodig is vooraleer van dit stelsel gebruik kan worden gemaakt.

Ondanks die recente uitbreiding tot de bedienden, kunnen de productieschommelingen slechts tijdelijk via die stelsels worden opgevangen. Gelet op het ingrijpende en langdurige karakter van de verslechtering van de activiteit, zou een vermindering van de werkgelegenheid in personen in de loop van 2009 en in 2010 steeds meer tot uiting komen. Zo zou het arbeidsvolume, gemeten aan de hand van het totale aantal in de economie gewerkte uren, in lijn met de verwachte vermindering van het bbp met 3,5 pct. in 2009, dit jaar met 3 pct. teruglopen en vervolgens met 0,8 pct. in 2010. De vermindering van het aantal werkenden zou in 2009 nog beperkt blijven tot 0,8 pct. en volgend jaar op 1,8 pct. uitkomen, dat is gemiddeld over het jaar beschouwd een netto verlies van respectievelijk 36.000 en 80.000 banen. Terwijl het aantal werkenden tot eind 2008 is blijven toenemen, zouden er vanaf het eerste kwartaal van 2009 voor het eerst sinds ruim vijf jaar meer banen verloren gaan dan dat er nieuwe worden gecreëerd. De banen zouden echter vooral verloren gaan tijdens de rest van het jaar en aan het begin van 2010. Al met al zouden er tussen eind 2008 en eind 2010 140.000 arbeidsplaatsen verdwijnen.

In combinatie met een toename van de beroepsbevolking met naar raming 33.000 personen per jaar, zou de vermindering van de werkgelegenheid gedurende de twee jaar van de projectieperiode leiden tot een gecumuleerde stijging van het aantal niet-werkende werkzoekenden met 179.000 personen. De werkloosheidsgraad zou oplopen van gemiddeld 7 pct. in 2008 tot 9,2 pct. in 2010. Eind 2010 zou hij 9,7 pct. belopen.

TABEL 3 ARBEIDSAANBOD EN -VRAAG
(voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens, jaargemiddelden)

	2006	2007	2008	2009 r	2010 r
	(veranderingspercentages)				
Bbp	3,0	2,6	1,0	-3,5	-0,2
Arbeidsvolume	1,5	2,0	1,2	-3,0	-0,8
Binnenlandse werkgelegenheid in personen	1,4	1,8	1,6	-0,8	-1,8
	(veranderingen in duizenden personen)				
Binnenlandse werkgelegenheid	58,1	77,4	71,2	-36,5	-79,6
Loontrekkenden	50,8	69,4	64,1	-33,4	-74,0
waarvan: conjunctuurgevoelige bedrijfstakken	35,4	53,7	44,7	-44,8	-85,2
Zelfstandigen	7,3	8,0	7,1	-3,1	-5,5
Grensarbeiders	2,5	1,0	0,7	0,3	0,1
Nationale werkgelegenheid	60,6	78,4	71,8	-36,2	-79,5
Niet-werkende werkzoekenden	-8,1	-55,4	-27,6	67,8	111,1
Beroepsbevolking	55,2	25,1	46,0	33,3	33,2
<i>p.m. Geharmoniseerde activiteitsgraad⁽¹⁾</i>	<i>66,5</i>	<i>67,1</i>	<i>67,1</i>	<i>66,7</i>	<i>66,8</i>
<i>Geharmoniseerde werkgelegenheidsgraad⁽¹⁾</i>	<i>61,0</i>	<i>62,0</i>	<i>62,4</i>	<i>61,2</i>	<i>59,8</i>
<i>Geharmoniseerde werkloosheidsgraad⁽²⁾</i>	<i>8,3</i>	<i>7,5</i>	<i>7,0</i>	<i>7,7</i>	<i>9,2</i>

Bronnen: EC, INR, RVA, NBB.

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

(2) Procenten van de beroepsbevolking.

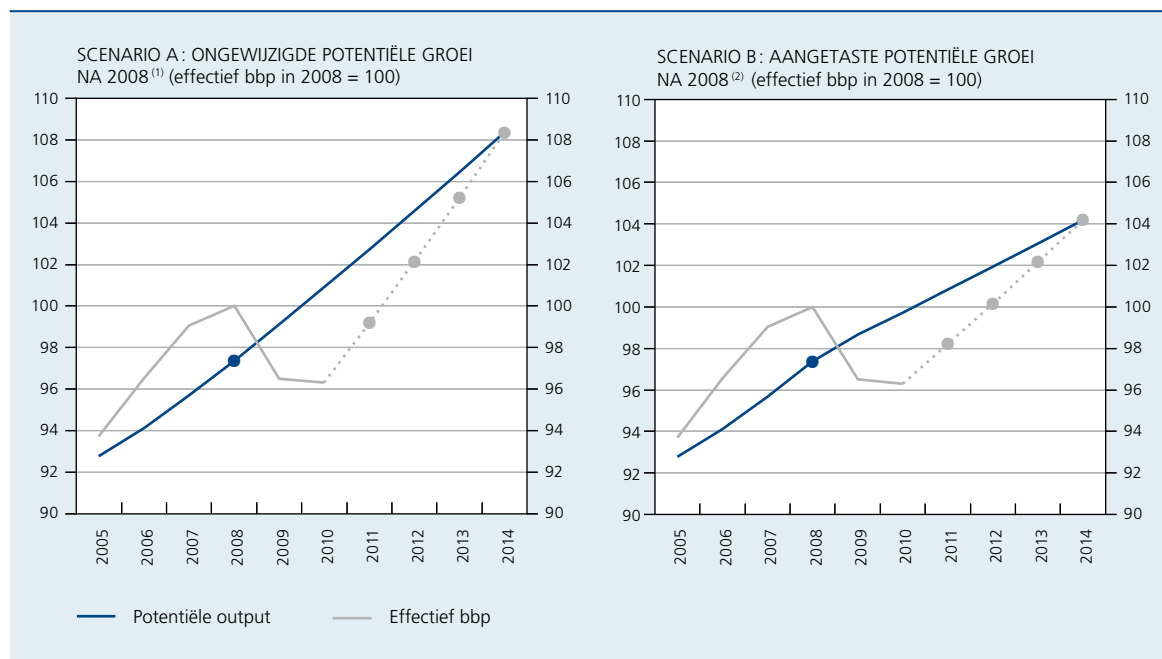
Kader 2 – Zal de recessie de potentiële groei aantasten ?

Belangrijk voor de toekomstige welvaart is de vraag of de huidige crisis tijdelijk of permanent de groei van de economie zal aantasten. De huidige projecties maken voor 2010 gewag van een bescheiden herstel, dat echter een flink eind onder de gemiddelde groei blijft en ruim onvoldoende is om het in 2009 opgelopen verlies aan economische activiteit terug te winnen. Een dergelijk traag herstel doet vermoeden dat de crisis ook op langere termijn de economische groei kan beïnvloeden.

Bij lange-termijnprojecties wordt uitgegaan van de potentiële groei. Dat is de groei die de economie aan de hand van de productiefactoren arbeid en kapitaal en de algemene productiviteit waarmee die factoren in het productieproces worden ingezet, op een evenwichtige manier kan boeken, dus zonder op de product- en arbeidsmarkten spanningen teweeg te brengen. Op korte termijn kan de economie afwijken van haar potentiële groei, wat wordt weergegeven door de *output gap*, die momenteel zwaar negatief is geworden. Vanuit een dergelijke situatie dienen zich twee scenario's aan: ofwel keert de economie terug naar haar potentiële groeipad van vóór de crisis, wat op dit ogenblik reeds verschillende jaren van hoge economische groei vereist (scenario A), ofwel blijkt de crisis de potentiële groei aan te tasten (scenario B), waardoor zij langdurig weegt op de ontwikkeling van de levensstandaard.

Voorbeelden uit het verleden tonen aan dat een recessie de potentiële groei vaak aantast door de indirecte effecten die de vraaguitval sorteert op de aanbodzijde van de economie. Dit kan langs verschillende kanalen: via de arbeidsinput, door een structureel hoger niveau van de werkloosheid te veroorzaken, via een tragere

SCENARIO'S VOOR DE POTENTIËLE EN EFFECTIEVE BBP-GROEI IN BELGIË IN HET LICHT VAN DE STERKE ACTIVITEITSDALING



Bron : NBB.

- (1) Deze grafiek geeft het traject weer dat het effectieve bbp dient te volgen om over een periode van vier jaar de in 2009-2010 ontstane negatieve *output gap* te sluiten bij een ongewijzigde potentiële groei van 1,8 pct. na 2008. Dit vergt vanaf 2011 een jaarlijkse gemiddelde groei van het effectieve bbp met 3 pct.
- (2) Deze grafiek geeft het traject weer dat het effectieve bbp dient te volgen om over een periode van vier jaar de in 2009-2010 ontstane negatieve *output gap* te sluiten bij een potentiële groei die zakt naar 1,1 pct. vanaf 2010. Dit vergt vanaf 2011 een jaarlijkse gemiddelde groei van het effectieve bbp met 2 pct.

kapitaalvorming en, ten slotte, via een tragere productiviteitsgroei. De potentiële groei kan gedurende enkele jaren worden gedrukt, maar dat proces kan zich ook over een langere termijn spreiden, getuige het voorbeeld van Japan sedert het begin van de jaren negentig. De impact op de potentiële groei hangt samen met de omvang van de recessie en de kenmerken van deze laatste. Vanuit dat oogpunt verdient de huidige recessie de nodige aandacht: enerzijds is zij de krachtigste recessie sedert het einde van de Tweede Wereldoorlog en, anderzijds, gaat zij gepaard met een financiële crisis, die rechtstreeks de aanbodzijde van de economie dreigt aan te tasten. Voorts zij opgemerkt dat de potentiële groei ook wordt bepaald door elementen die losstaan van de crisis, zoals de bevolkingsgroei (arbeidsaanbod), die op zich reeds door de vergrijzing de potentiële groei de komende jaren zou afremmen.

De huidige projecties voorzien een krachtige toename van de werkloosheidsgraad tot een niveau vergelijkbaar met de piek van het begin van de jaren tachtig. In het verleden, in de jaren zeventig bijvoorbeeld, bleek een sterke opstoot van de werkloosheid voor een groot deel structureel van aard te zijn, waardoor de werkloosheidsgraad niet of slechts zeer geleidelijk opnieuw afnam wanneer de activiteit weer aantrok, en derhalve de potentiële groei drukte. Hoewel de huidige opstoot beperkter is en de kans op dergelijke « hysteresis-effecten » in Europa is afgenomen door de tragere toename van het arbeidsaanbod en een actiever arbeidsmarktbeleid, zal de crisis de werking van de arbeidsmarkt ernstig beproeven. Het arbeidsaanbod zal mogelijkerwijs minder goed afgestemd zijn op de arbeidsvraag ten gevolge van de relatief sterke achteruitgang in sommige bedrijfstakken, zoals de financiële dienstverlening en bepaalde takken van de industrie. Hierdoor kan het structurele karakter van de werkloosheid toenemen. Studies tonen aan dat België hier gevoelig voor is: het percentage werkzoekenden in België die na één jaar werkloosheid nog steeds geen passende baan hebben gevonden, ligt beduidend hoger dan in het eurogebied

(Hobijn en Sahin, 2007)⁽¹⁾. Een centrale rol is hierbij weggelegd voor het arbeidsmarktbeleid, vooral voor de arbeidsbemiddeling en de opleiding.

De huidige recessie lijkt de potentiële groei ook specifiek te kunnen treffen via een vermindering van de investeringen en dus een minder snelle uitbreiding van de kapitaalvoorraad.

Door de bruske en forse activiteitsvertraging is de capaciteitsbezetting van het productievermogen in de verwerkende nijverheid in april 2009 gedaald tot een historisch laagtepunt van 70,1 pct. Dit doet vermoeden dat de ondernemingen, zelfs bij een significante opleving van de activiteit, niet snel geneigd zullen zijn hun kapitaalvoorraad verder uit te breiden. In zekere zin komt dit neer op een correctie van eventuele overinvesteringen. De financiële crisis kan de neerwaartse druk op de investeringen nog verzwaren via hogere risicopremies of via een verstrakking, door de financiële instellingen, van de overige kredietvoorwaarden. Een en ander leidt er ook toe dat bestaande investeringen minder snel zullen worden vervangen door nieuwe, of nog, dat een deel van de kapitaalvoorraad verloren gaat en dus minder productief wordt. Met name in de bedrijfstakken waar de bezettingsgraad van de productiecapaciteit zeer sterk is afgenomen, is deze mogelijkheid reëel.

De impact van de recessie op de zogenoemde totale factorproductiviteit (TFP) is evenwel onzeker, zo blijkt uit ervaringen uit het verleden. De productiviteit kan negatief beïnvloed worden door een verstoord allocatieproces op zowel de arbeids- als de kapitaalmarkt binnen een economie die wordt geconfronteerd met structurele verschuivingen tussen, enerzijds, bepaalde bedrijfstakken en, anderzijds, de particuliere en de openbare sector. Voorts kan een recessie, in het licht van liquiditeitsproblemen en oplopende schuldratio's, een rem zetten op de investeringen van de ondernemingen in O&O en van de overheid in onderwijs en infrastructuur, wat nog in de hand kan worden gewerkt door strengere financieringsvoorwaarden. Daartegenover staat het voorbeeld van Finland, Noorwegen en Zweden waar, na de financiële crisis van het begin van de jaren negentig, zelfs een toename van de productiviteit werd vastgesteld (Haugh, Ollivaud en Turner, 2009)⁽²⁾. Die toename kan op gang worden gebracht door een proces van creatieve destructie, waarbij de minst productieve ondernemingen uit de markt verdwijnen, of door het ten uitvoer leggen van noodzakelijke structurele hervormingen, waartoe de bereidheid in crisistijden doorgaans groter is.

Projecties inzake de potentiële groei zijn doorgaans met zeer veel onzekerheid omgeven. Behalve het feit dat de bbp-groei op korte termijn nog niet bekend is, is er nog de onzekerheid verbonden aan het feit dat de potentiële groei niet rechtstreeks wordt waargenomen, maar geraamd dient te worden op basis van statistische modellen. Met dit voor ogen en met de voorbeelden uit het verleden als leidraad, is een scenario waarbij wordt teruggekeerd naar het potentiële groeipad van vóór de crisis evenwel weinig waarschijnlijk. Projecties van de Bank op basis van een productiefunctie maken gewag van een vertraging van de potentiële groei van ongeveer 1,8 pct. in 2008 tot 1,1 pct. in 2010. Deze voorspellingen sluiten nauw aan bij die van het Federaal Planbureau en de EC, die de potentiële groei zien afnemen tot respectievelijk 1,2 en 1 pct. in 2010. De potentiële groei zou volgens de EC in het eurogebied nog lager uitkomen, op 0,7 pct., voornamelijk doordat de arbeidsinput en de kapitaalvoorraad sterker zouden worden aangetast dan in België. De productiviteitsgroei zou, net als in België, stabiel blijven rond 0,4 pct. Vermits deze factor in de berekeningsmethode als restfactor wordt verkregen, moet het verloop ervan evenwel omzichtig worden beoordeeld.

Met de noodzakelijke onzekerheden in het achterhoofd, zijn deze ramingen van belang voor het macro-economische en structurele beleid, waarbij het eerste voornamelijk gericht is op het in de hand werken van een terugkeer naar de potentiële groei en het tweede op het verhogen van deze groei. De raming van de potentiële groei heeft overigens ook een impact op de berekening van het structurele financieringssaldo van de overheid.

(1) Hobijn, B. en A. Sahin (2007), Job finding and separation rates in the OECD, *Federal Reserve Bank of New York Staff Paper*, Nr. 298.

(2) Haugh, D., P. Ollivaud en D. Turner (2009), The macroeconomic consequences of banking crises in OECD countries, *OESO Working Paper*, Nr. 683.



Het feit dat de huidige crisis blijkbaar een permanent effect kan uitoefenen op onze groeimogelijkheden, verhoogt het belang en de hoogdringendheid van structurele hervormingen zoals de Lissabon-agenda, die gericht zijn op een verhoging van de productiviteit en op een efficiënte en flexibele werking van de product- en arbeidsmarkten, zodat de uitwerking van de crisis en de diepgaande herstructurering die sommige bedrijfstakken en ook de financiële markten zullen ondergaan, zo soepel mogelijk kunnen worden opgevangen. Voorts moeten ook de inspanningen om de arbeidsinput te verhogen, voortgang vinden. Een permanent lagere groei zou immers de houdbaarheid van de reeds sterk getroffen overheidsfinanciën in het gedrang brengen en op langere termijn, meer in het algemeen, eventueel resulteren in een significant neerwaarts bijgestelde welvaarts groei.

POTENTIËLE GROEI

	België (NBB)			Eurogebied (EC)		
	2006-2008	2009	2010	2006-2008	2009	2010
Effectieve bbp-groei ⁽¹⁾	2,2	-3,5	-0,2	2,1	-4,0	-0,1
Bijdrage tot de potentiële groei ⁽²⁾	1,6	1,3	1,1	1,5	0,7	0,7
Arbeid	0,4	0,0	0,0	0,2	-0,2	-0,1
Kapitaal	0,9	1,0	0,7	0,8	0,5	0,4
TFP	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
<i>p.m. Potentiële groei</i>						
<i>Federaal Planbureau</i>	1,8	1,2	1,2			
<i>EC</i>	1,8	1,0	1,0			

Bronnen: EC, Federaal Planbureau, NBB.

(1) Jaarlijkse veranderingspercentages.

(2) In procentpunten.

2.2 Voornaamste bestedingscategorieën

De stuwende krachten achter de vraag worden zowel direct als indirect zwaar getroffen door de daling van de wereldvraag en door de gevolgen van de financiële crisis. Zo zou de bijdrage van de binnenlandse vraag, ongerekend voorraden, tot de groei van het bbp teruglopen van 2 procentpunten in 2008 tot -1,4 procentpunt in 2009. Bovendien zouden ook de voorraadwijziging en de netto uitvoer de groei drukken, ten belope van respectievelijk 1,1 en 1 procentpunt. In 2010 zou de bijdrage van de netto uitvoer herstellen tot -0,3 procentpunt en die van de andere componenten in de buurt van nul liggen.

Net als die in de buurlanden, werden de Belgische producenten getroffen door de ongekend bruuske verslechtering van de buitenlandse vraag eind 2008 en begin 2009. Die beweging zal wellicht vertragen en in de loop van 2010 zouden de buitenlandse afzetmarkten opnieuw beginnen te groeien, zij het veel trager dan in de periode

vóór de crisis. Al met al zou België's uitvoer van goederen en diensten in 2009 naar volume met 16 pct. dalen en in 2010 met 2,3 pct. Tegelijkertijd zou de invoer in een vergelijkbaar tempo afnemen met respectievelijk zowat 15 pct. en 2 pct. Bij gebrek aan ondersteuning door de binnenlandse vraag, wordt het verloop van de invoer immers grotendeels bepaald door dat van de uitgevoerde goederen, en dit vanwege de sterke internationale integratie van de productieketens.

De aanzienlijke verslechtering van de wereldwijde economische activiteit en van de vraagvooruitzichten is de belangrijkste reden voor de forse daling van de bedrijfsinvesteringen in 2009. Zo is de bezettingsgraad van het productievermogen, volgens de kwartaalenquête bij de verwerkende nijverheid, drastisch teruggelopen, waardoor heel wat ondernemingen hun investeringsplannen hebben teruggeschoefd. Daarnaast worden de ondernemingen die toch nog willen investeren, geconfronteerd met een aantal ongunstige ontwikkelingen inzake de

TABEL 4 BBP EN VOORNAAMSTE BESTEDINGSCATEGORIEËN

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

	2006	2007	2008	2009 r	2010 r
Consumptieve bestedingen van de particulieren	2,1	2,0	0,8	-0,9	0,2
Consumptieve bestedingen van de overheid	0,1	2,3	2,1	1,2	1,8
Bruto investeringen in vaste activa	4,8	6,1	5,1	-5,2	-2,7
Woningen	7,9	1,3	1,0	-3,4	-2,7
Overheid	-10,6	3,4	1,5	6,2	2,1
Ondernemingen	5,6	8,5	7,1	-7,1	-3,3
<i>p.m. Totaal van de finale binnenlandse bestedingen⁽¹⁾</i>	<i>2,1</i>	<i>2,8</i>	<i>2,0</i>	<i>-1,4</i>	<i>0,0</i>
Voorraadwijziging ⁽¹⁾	0,9	0,1	0,0	-1,1	0,1
Netto uitvoer van goederen en diensten ⁽¹⁾	0,1	-0,3	-1,0	-1,0	-0,3
Uitvoer van goederen en diensten	2,7	3,9	2,1	-16,0	-2,3
Invoer van goederen en diensten	2,7	4,4	3,3	-14,9	-2,0
Bbp	3,0	2,6	1,0	-3,5	-0,2

Bronnen: INR, NBB.

(1) Bijdrage tot de verandering van het bbp.

financiering van hun projecten. De teruglopende vraag heeft immers ook een negatieve impact op de mate waarin ondernemingen voldoende interne financieringsmiddelen kunnen genereren. Zo is het bruto exploitatieoverschot van de vennootschappen, na ongeveer zes jaar van forse groei, in 2008 met 0,7 pct. gedaald. In 2009 zou het verder slinken met 5,5 pct. De ondernemingen zouden hun bruto exploitatiemarge per verkochte eenheid weliswaar nog kunnen optrekken door voordeel te halen uit de dalende invoerprijzen, maar dit zou de negatieve impact van de duik, met ongeveer 10 pct., van de verkopen naar volume niet goedmaken. Bovendien is externe financiering in 2008 fors duurder geworden en dat zou in de loop van 2009 slechts geleidelijk verbeteren. De banken berekenen de renteverlagingen van de ECB weliswaar grotendeels door naar hun klanten, waardoor de rente op bankkredieten zou zakken tot het lage niveau van de periode 2003-2005, maar tegelijkertijd verstrakken ze de andere kredietvoorwaarden. Zo blijkt uit de enquête van het Eurosysteem naar de bancaire kredietverlening dat de banken meer waarborgen vragen en kleinere kredietbedragen toekennen. Een dergelijke verstrakking vloeit voort uit het feit dat de banken, tegen de achtergrond van de economische crisis, uitgaan van een verhoogd risico op wanbetaling. Daarnaast trachten de banken hun kredietverlening ook te beperken als reactie op de balans- en liquiditeitsproblemen waar ze zelf mee kampen. Ook de uitgifte van genoteerde aandelen of bedrijfsobligaties zou in 2009 fors duurder blijven dan vóór het losbarsten van de financiële crisis, hoewel ook voor

deze financieringskanalen een lichte verbetering wordt verwacht ten opzichte van de situatie in 2008. De totale gewogen gemiddelde externe financieringskosten zouden in 2009 dan ook relatief hoog blijven. In de loop van 2010 zouden al deze negatieve factoren geleidelijk verdwijnen. Zowel de buitenlandse als de binnenlandse vraag zou zich langzaam herstellen, de ondernemingen zouden hun bruto exploitatieoverschot opnieuw kunnen optrekken en ook de beschikbaarheid en de kostprijs van externe financiering zouden worden genormaliseerd. Hoewel deze ontwikkelingen vanaf medio 2010 de bedrijfsinvesteringen zouden ondersteunen, zou de jaar-op-jaar groei toch negatief blijven, ten belope van 3,3 pct.

De daling van de investeringen in woningen is weliswaar minder uitgesproken dan die van de bedrijfsinvesteringen, maar het profiel is vergelijkbaar. Ondanks een lagere hypothecaire rente – als gevolg van de renteverlagingen van de ECB en van de minder grote rentemarges die door de banken worden aangerekend – zouden de investeringen in woningen dit jaar 3,4 pct. lager liggen dan vorig jaar. Dit heeft vooral te maken met de beperkte stijging van het nominale beschikbare inkomen van de particulieren, met de ongunstige werkgelegenheidsvooruitzichten en met de verwachte – weliswaar beperkte – prijsdalingen op de secundaire woningmarkt. In 2010 zouden de stagnatie van het reële beschikbare inkomen van de particulieren en de hogere hypothecaire rente de investeringen in woningen verder afremmen, waardoor opnieuw

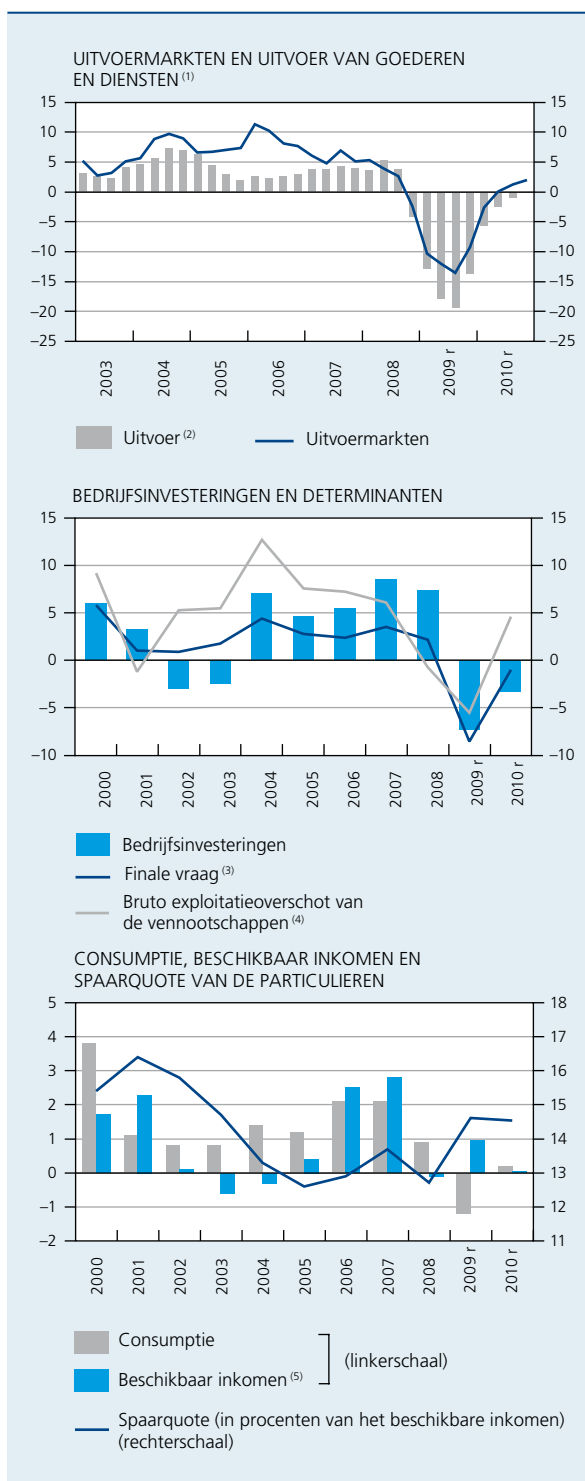
een negatieve groei zou worden opgetekend, ten belope van 2,7 pct.

Ook het verloop van de particuliere consumptieve bestedingen weerspiegelt deels de beperkte toename van de koopkracht van de particulieren. Tijdens de periode 2008-2010 zou het reële beschikbare inkomen van de particulieren jaarlijks met gemiddeld slechts 0,3 pct. toenemen, tegen een stijging met 1,1 pct. per jaar tijdens de periode 1995-2007. Deze beperkte stijging is bovendien grotendeels toe te schrijven aan de uitzonderlijk lage inflatie in 2009. In nominale termen zou het primaire inkomen in 2009 met 1,7 pct. teruglopen; de verschillende componenten zouden allemaal beïnvloed worden door de verslechtering van de economie. Terwijl het bruto gemengde inkomen van de zelfstandigen de weerslag zou ondervinden van de verminderde activiteit, zou het inkomen uit vermogen voornamelijk afnemen als gevolg van de sterke rentedaling. De vermindering van de beloning van werknemers, tot slot, zou voortvloeien uit de sterke afname van het aantal in 2009 gewerkte uren. De uurloonkosten zouden immers nog met 2,6 pct. toenemen. De daling van de primaire inkomens zou wél ruimschoots gecompenseerd worden doordat de particulieren minder belastingen zouden betalen – dankzij een aantal federale en regionale belastingverlagingen – en meer sociale uitkeringen zouden ontvangen als gevolg van het toenemende aantal (tijdelijk) werklozen. Doordat de overheid de automatische stabilisatoren hun werk laat doen, zou de impact van de economische crisis voor de particulieren dus deels afgezwakt worden. In combinatie met een totale inflatie die ruim onder de indexering van de inkomens zou uitkomen – met name die van de lonen en van de sociale uitkeringen –, zou het reële beschikbare inkomen van de particulieren hierdoor in 2009 nog met 1 pct. stijgen. In 2010 zou het evenwel niet meer toenemen. Met name de verslechtering van de arbeidsmarkt zou op de lonen blijven wegen, zowel wegens de afname van het arbeidsvolume als wegens de beperkte stijging van de uurloonkosten. Anderzijds zou het inkomen uit vermogen ondersteund worden door de olopemde rentetarieven en zouden de netto lopende overdrachten aan de andere sectoren verder dalen.

Algemeen zijn de inkomensvooruitzichten voor de gezinnen op middellange termijn onzeker. Tegen die achtergrond beschouwen de consumenten de stijging van hun reële beschikbare inkomen in 2009 als een tijdelijke meevaller die kan worden gebruikt om méér te sparen. Die verhoogde spaarneiging wordt daarnaast in de hand gewerkt door de aanzienlijke daling van de aandelenkoersen sedert de zomer van 2007. Hoewel vermogens-effecten in België tot dusver relatief beperkt zijn gebleven, mag worden verwacht dat de daling van de netto

GRAFIEK 4 VOORNAAMSTE BESTEDINGS-CATEGORIEËN

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



Bronnen: ECB, INR, NBB.

(1) Seizoengezuiverde gegevens, veranderingspercentages t.o.v. het overeenstemmende kwartaal van het voorgaande jaar.

(2) Voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens.

(3) Ongerekend de voorraadwijziging.

(4) Gegevens naar waarde.

(5) Gegevens gedeïfleerd aan de hand van de deflator van de consumptieve bestedingen van de particulieren.

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

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

	2006	2007	2008 r	2009 r	2010 r
Bruto primair inkomen	4,5	5,8	4,7	-1,7	0,5
waarvan:					
Beloning van werknemers	4,8	5,8	5,0	-0,6	-0,4
Bezoldigingen per uur	3,1	3,6	3,7	2,6	0,6
Aantal gewerkte uren	1,6	2,1	1,2	-3,1	-1,0
Inkomens andere dan bezoldigingen	3,8	5,8	4,0	-4,4	2,9
Lopende overdrachten aan andere sectoren ⁽¹⁾	0,8	6,6	7,0	-14,1	-3,9
waarvan:					
Lopende belastingen op het inkomen en het vermogen ...	-0,1	3,9	7,4	-5,5	1,2
Bruto beschikbaar inkomen	5,4	5,6	4,2	1,1	1,3
<i>p.m. In reële termen</i> ⁽²⁾	2,5	2,8	-0,1	1,0	0,0
Consumptieve bestedingen	4,9	4,9	5,2	-1,1	1,5
Spaarquote ⁽³⁾	12,9	13,7	12,7	14,6	14,5

Bronnen: INR, NBB.

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

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

(3) Bruto besparingen, 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.

financiële activa van de particulieren, als gevolg van de duik van de beurskoersen met ongeveer 60 pct. tussen oktober 2007 en maart 2009, de consumptie in 2009 nog zwaar zal drukken. De particulieren zullen immers trachten een deel van de geleden verliezen goed te maken door méér te sparen en dus minder te consumeren. De spaarquote zou dan ook oplopen van 12,7 pct. van het beschikbare inkomen in 2008 tot 14,6 pct. in 2009 en 14,5 pct. in 2010.

De toename van de consumptieve bestedingen van de overheid zou in 2009, in reële termen, vertragen tot 1,2 pct., vooraleer in 2010 opnieuw te versnellen tot 1,8 pct. Het herstel in 2010 is echter enkel toe te schrijven aan een gunstiger prijsverloop; in nominale termen zou de groei van de overheidsconsumptie verder vertragen. De overheidsinvesteringen, van hun kant, zouden in 2009 fors toenemen met 6,2 pct. in reële termen; in 2010 zouden ze verder stijgen met 2,1 pct., wat in de lijn ligt van de electorale cyclus die de overheidsinvesteringen doorgaans vertonen.

3. Prijzen en kosten

Na in juli 2008 een piek van 5,9 pct. te hebben bereikt, vertraagde de inflatie in België snel tot 0,7 pct. in april 2009. Zo stond ze weer nagenoeg op het voor het geheel van het eurogebied opgetekende peil, terwijl ze medio 2008 1,9 procentpunt boven dat niveau uitkwam⁽¹⁾.

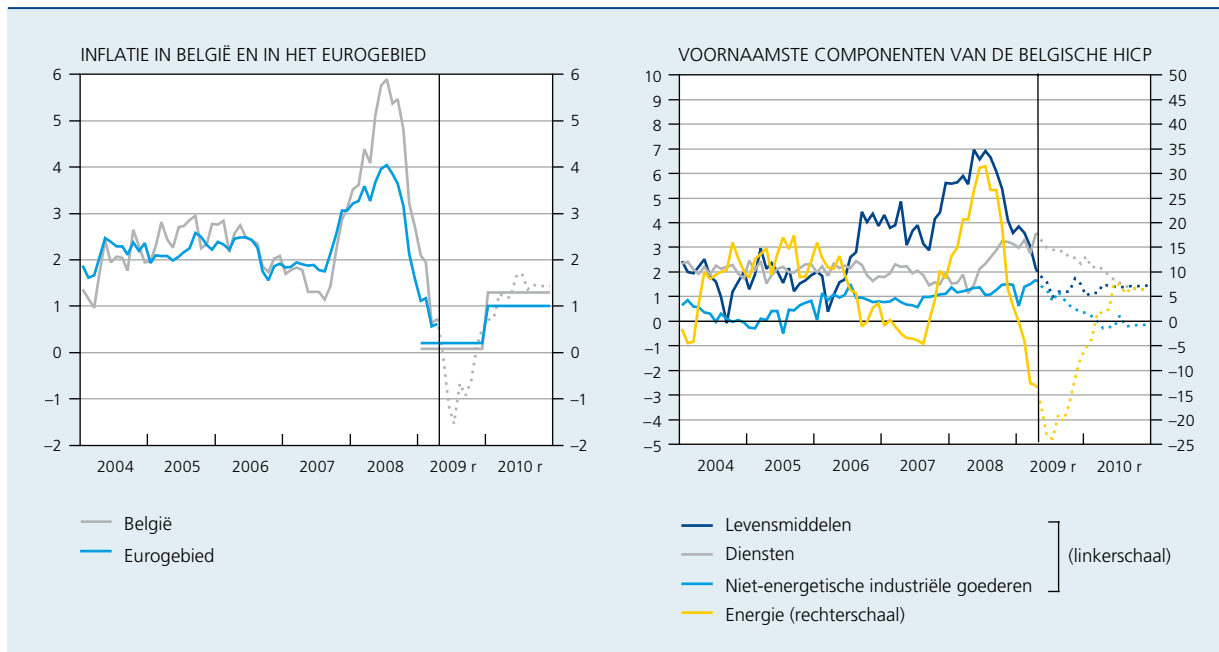
De recente vertraging in het groeitempo van de consumptieprijzen is, net zoals de sterke versnelling ervan tijdens de twaalf maanden voordien, grotendeels toe te schrijven aan de componenten energie en levensmiddelen van de HICP. Volgens de projecties zou de inflatie op korte termijn blijven dalen en tijdelijk negatief worden. Deze situatie, die slechts enkele maanden zou duren, is voornamelijk het gevolg van basiseffecten verbonden aan het recordniveau van de in de zomer van 2008 opgetekende noteringen voor aardolieproducten. Volgens de in het kader van deze projecties in aanmerking genomen hypothese, zouden de aardolieprijzen gestaag een opwaartse tendens blijven vertonen ten opzichte van het in december 2008 opgetekende dieptepunt van 41,6 dollar per vat aardolie van het *Brent*-type, aangezien die prijs in mei 2009 55 dollar bedroeg en geacht wordt eind 2010 68 dollar te belopen; dat niveau blijft echter ruimschoots onder de in juli 2008 opgetekende piek van meer dan 140 dollar.

(1) In mei bedroeg de inflatie in België -0,2 pct.

GRAFIEK 5

INFLATIE

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



Bronnen : EC, NBB.

Naarmate die basiseffecten wegebben, zou de inflatie eind 2009 opnieuw positief worden; ze zou echter tot het einde van de projectieperiode beperkt blijven. Al met al zou ze gemiddeld over het jaar beschouwd in 2009 uitkomen op 0,1 pct. en in 2010 op 1,3 pct., na in 2008 4,5 pct. te hebben belopen. De gezondheidsindex, van zijn kant, die wordt gebruikt als referentie voor de indexering van met name de lonen en de sociale uitkeringen, zou in 2009 stijgen met 0,8 pct. en in 2010 met 1,1 pct.

De tot het einde van de projectieperiode verwachte beperkte inflatie komt even sterk tot uiting in het voorzien prijsverloop van elk van de twee voornaamste componenten van de HICP, te weten de niet-energetische industriële goederen en de diensten, ook al zou de inflatie voor die beide productcategorieën aanvankelijk blijven uitkomen boven die van het geheel van het eurogebied. Over het algemeen vloeit de vertraging van de onderliggende inflatietendens voort uit het snel wegebben van de inflatoire druk wegens de algemene zwakte van de vraag. Dat effect werkt zowel via de invoerprijzen, vanaf 2009, als via de binnenlandse loonkosten, voornamelijk in 2010. Met name de invoerdeflator zou in 2009 met 3,1 pct. dalen, waarna in 2010 een stijging met 1 pct. zou volgen, vooral aangewakkerd door de verwachte prijsstijging voor grondstoffen. De loonkosten per eenheid product in de

particuliere sector, van hun kant, zouden in 2009 nog in een fors tempo van 2,9 pct. stijgen, waarna ze in 2010 met 0,1 pct. zouden dalen.

Die significante vertraging van de loonkosten per eenheid product tussen 2009 en 2010 is deels toe te schrijven aan het conjunctuurprofiel van de arbeidsproductiviteit. Hoewel de bruuske verslechtering van de activiteit, net als in het voorgaande jaar, in 2009 de productiviteit zal drukken, zou in 2010 de door de ondernemingen gehanteerde aanpassing van het arbeidsvolume geleidelijk tot uiting moeten komen. Met 0,5 pct. zou de groei van de productiviteit per uur echter gematigd blijven, in lijn met het schuchter herstel van de productie.

De stijging van de uurloonkosten zou dan weer teruglopen van 2,3 pct. in 2009 tot 0,4 pct. in 2010, tegen een gemiddelde jaarlijkse stijging van 3,6 pct. de twee voorgaande jaren. De verwachte stijging van de loonkosten in de particuliere sector is, conform de bepalingen van het in december 2008 afgesloten centraal akkoord voor de periode 2009-2010, gebaseerd op het verwachte effect van de indexeringen en op de mogelijkheid om in het kader van de onderhandelingen op het niveau van de sectorale paritaire comités eenmalige premies van 250 euro per werknemer, op kruissnelheid, toe te kennen, waarvan 125 euro kan worden verstrekt in 2009. De keuze om de

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

	2006	2007	2008	2009 r	2010 r
HICP	2,3	1,8	4,5	0,1	1,3
Gezondheidsindex	1,8	1,8	4,2	0,8	1,1
Onderliggende inflatietendens ⁽¹⁾	1,6	1,9	2,7	2,0	1,0
Loonkosten in de particuliere sector:					
Loonkosten per gewerkt uur	3,1	3,7	3,5	2,3	0,4
<i>p.m. Met inbegrip van het effect van de verminderingen van de bedrijfsvoorheffing⁽²⁾</i>	2,8	3,4	3,2	2,0	0,0
Sociale bijdragen van werkgevers ⁽³⁾	-0,3	0,4	-0,2	0,2	0,1
Bruto lonen per gewerkt uur	3,4	3,4	3,7	2,1	0,3
waarvan: indexeringen	1,8	1,7	2,9	2,4	0,5
<i>p.m. Arbeidsproductiviteit⁽⁴⁾</i>	1,6	0,6	-0,4	-0,5	0,5
Loonkosten per eenheid product	1,5	3,1	3,9	2,9	-0,1

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) Het betreft de aan de ondernemingen uit de particuliere sector toegekende verminderingen van de bedrijfsvoorheffing. Volgens de methodologie van de nationale rekeningen dienen deze als een subsidie te worden geboekt en niet als een directe lastenverlaging. Ze mogen dus niet in aanmerking worden genomen bij de berekening van de loonkosten.

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

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

toekenning van een dergelijke premie mogelijk te maken, waarvan de fiscale behandeling bovendien gunstig zal zijn, veeleer dan te besluiten tot een indicatieve norm voor een permanente verhoging, vloeit voort uit de noodzaak om in de loononderhandelingen rekening te houden met de forse verslechtering van de concurrentiepositie en van de arbeidsmarkt. Deze laatste ontwikkeling dreigt tevens enerzijds de omvang van de ontslagvergoedingen te doen toenemen, en anderzijds aanleiding te geven tot een endogene vermindering van de gemiddelde individuele lonen, met name via een verlaging van de bonussen of via de afvloeiingen van personeel met een hoog loon. Teneinde een gedeelte van de loonhandicap te compenseren, werden de aan de ondernemingen verleende verminderingen van de bedrijfsvoorheffing uitgebreid. Hoewel die maatregelen ertoe bijdragen de loonkosten terug te dringen, worden ze – volgens de conventies van de nationale rekeningen – beschouwd als subsidies en niet als lastenverlagingen; in die zin zijn ze niet van invloed op de loonkosten zoals hier opgenomen.

4. Overheidsfinanciën

4.1 Financieringssaldo

Volgens voorlopige gegevens die het INR in maart 2009 heeft gepubliceerd, liet de Belgische overheid in 2008 een tekort van 1,2 pct. bbp optekenen. Dit laatste zou oplopen tot 5,5 pct. bbp in 2009 en tot 6 pct. in 2010.

De forse verslechtering van het begrotingstekort en de neerwaartse herziening ten opzichte van eerder door de Bank gepubliceerde ramingen houden vooral verband met de hierboven beschreven macro-economische omgeving, die nu veel ongunstiger wordt ingeschat. Om de verslechtering van de economie niet te verergeren, heeft de federale regering besloten de gevolgen van de crisis te aanvaarden via de werking van de zogeheten automatische stabilisatoren. De negatieve impact van de zware recessie op de overheidsontvangsten of het opwaartse effect op de werkloosheidsuitgaven worden met andere woorden niet gecorrigeerd.

Voorts hebben de federale regering en de gewestregeringen economische-re lanceplannen opgesteld die aansluiten bij het Europees economisch herstelplan dat door de Europese Raad van 11 en 12 december 2008 werd goedgekeurd. Dit gebeurt voornamelijk door middel

TABEL 7 OVERHEIDSREKENINGEN⁽¹⁾
(procenten bbp)

	2006	2007	2008	2009 r	2010 r
Ontvangsten	48,7	48,1	48,7	48,4	48,6
waarvan: fiscale en parafiscale ontvangsten	43,8	43,3	43,7	43,0	43,0
Primaire uitgaven	44,5	44,5	46,2	50,0	50,7
Primair saldo	4,2	3,6	2,5	-1,6	-2,1
Rentelasten	3,9	3,8	3,7	3,9	3,9
Financieringssaldo	0,3	-0,2	-1,2	-5,5	-6,0
<i>p.m. Doelstellingen van de stabiliteitsprogramma's</i>	<i>0,0</i>	<i>0,3</i>	<i>0,0</i>	<i>-3,4</i>	<i>-4,0</i>

Bronnen: FOD Financiën, INR, NBB.

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

van maatregelen die de vraaguitval proberen tegen te gaan. De herstelmaatregelen in België zijn relatief weinig omvangrijk; de zware fiscale druk, de hoge overheidsschuld en de oplopende tekorten leggen ter zake immers beperkingen op. Ook maatregelen die gericht zijn op het vrijwaren van de financiering van bedrijven en hun investeringen vormen een onderdeel van de relanceplannen.

De rentelasten van de gezamenlijke overheid zouden in 2009, voor het eerst sinds 1990, licht toenemen. Dat heeft uitsluitend te maken met het feit dat de overheidsschuld in 2008 fors is gestegen en tijdens de twee daaropvolgende jaren verder zou blijven toenemen. De impact van de stijgende overheidsschuld wordt wel enigszins getemperd door een daling van de impliciete rente op die schuld, vooral ten gevolge van de uiterst lage markttarieven op korte termijn.

Wat de niet-recurrente factoren betreft, zou het begrotingstekort in 2009 toenemen als gevolg van twee gerechtelijke beslissingen die de Belgische overheid ertoe nopen bepaalde belastingen terug te betalen. Overeenkomstig de ESR95-methodologie worden die terugbetalingen, die de vennootschapsbelasting en de personenbelasting betreffen en in 2009 naar raming zouden oplopen tot 0,5 pct. bbp, geboekt als kapitaaloverdrachten. Voorts worden de overheidsontvangsten in 2009 eenmalig verlaagd door de tijdelijke en beperkte vermindering van het btw-tarief op woningbouw in het kader van het federale relanceplan. Voor 2010 zijn in de raming geen belangrijke niet-recurrente factoren opgenomen.

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 opmaak van de begroting voor 2010, is er nog niet in verwerkt. In het stabiliteitsprogramma van april 2009 wordt uitgegaan van een terugkeer naar een begrotingsevenwicht tegen 2015. Uit deze projecties blijkt dat het bereiken van deze doelstelling een zeer belangrijk consolidatieprogramma vereist.

4.2 Ontvangsten

De overheidsontvangsten, uitgedrukt in verhouding tot het bbp, zouden in 2009 met 0,3 pct. bbp afnemen en in 2010 met 0,2 pct. bbp licht toenemen.

De daling van de ontvangstenratio in 2009 is voornamelijk het gevolg van de structurele maatregelen, die de ontvangsten met 0,4 pct. bbp zouden drukken. Zo worden de heffingen op arbeid verlaagd door de veralgemening, in 2009, van de forfaitaire vermindering voor inwoners van het Vlaamse Gewest, de verhoging, sinds 1 juli 2008, van de belastingvrije som voor bescheiden inkomens en de verhoging van de percentages en plafonds die van toepassing zijn bij de berekening van de aftrekbare forfaitaire beroepskosten. Voorts komt de impact van de verhoogde tegemoetkoming voor energiebesparende investeringen en van de invoering van de woonbonus tot uiting in de inkoheringen van de personenbelasting. De ontvangsten uit de accijnzen op minerale oliën, daarentegen, worden verhoogd door de herinvoering van het kliksysteem op diesel en benzine.

De impact van de economische-relanceplannen op de ontvangsten blijft al met al vrij bescheiden. Enerzijds derft de overheid inkomsten als gevolg van de fiscaal gunstige loonsverhogingen van maximaal 250 euro per persoon

TABEL 8 STRUCTURELE MAATREGELEN INZAKE OVERHEIDSONTVANGSTEN

(miljoenen euro's, tenzij anders vermeld; veranderingen t.o.v. het voorgaande jaar)

	2009 r	2010 r
Belastingen	-1.236	-116
waarvan:		
Belastingkorting Vlaams Gewest	-553	0
Verhoging belastingvrije som voor beroepsactieven	-150	75
Verhoogde tegemoetkoming energiebesparende investeringen	-273	0
Invoering woonbonus	-154	0
Fiscaal gunstige loonsverhogingen	-113	-113
Accijnsverhogingen op benzine en diesel	82	0
Overige	-75	-78
Sociale-zekerheidsbijdragen	-170	-100
Totaal	-1.406	-216
<i>p.m. Procenten bbp</i>	<i>-0,4</i>	<i>-0,1</i>

Bronnen: Begrotingsdocumenten, FOD Financiën, RSZ.

over de periode 2009-2010 – met een maximum van 125 euro tijdens het eerste jaar – zoals afgesproken in het centraal akkoord, en anderzijds wordt het btw-tarief in 2009 tijdelijk verlaagd van 21 naar 6 pct. voor nieuwbouwozinswoningen op een schijf tot 50.000 euro.

Voorts heeft de federale overheid een aantal maatregelen genomen om de liquiditeitspositie van de ondernemingen en de zelfstandigen te verbeteren. Zo krijgen werkgevers drie maanden uitstel om de in principe tussen maart en augustus 2009 verschuldigde bedrijfsvoorheffing te betalen. Daarnaast zullen ondernemingen en zelfstandigen met liquiditeitsproblemen in 2009 gemakkelijker uitstel van betaling kunnen krijgen voor de sociale bijdragen en de btw. Bovendien wordt het systeem verruimd waarbij de btw-restituties op maandelijks basis door de overheid worden teruggestort. Aangezien al deze maatregelen alleen verschuivingen impliceren in het tijdstip van inning of betaling, hebben ze geen rechtstreekse impact op het financieringssaldo van de overheid.

4.3 Primaire uitgaven

De primaire uitgaven, die, in verhouding tot het bbp, in 2008 reeds aanzienlijk waren opgelopen tot 46,2 pct., zouden in 2009 en 2010 zeer duidelijk toenemen tot respectievelijk 50 en 50,7 pct. Die sprong is, enerzijds, toe te schrijven aan de daling van het nominale bbp-peil ten opzichte van 2008 en, anderzijds, aan een gestage groei van de primaire uitgaven.

Die groei vloeit deels voort uit eenmalige of conjuncturele factoren, die partieel verband houden met de effecten van de crisis en met de doelstelling om de economie weer op gang te brengen. Zo fungeren de werkloosheidsuitgaven als automatische stabilisatoren. Hun cyclische component zal de groei van de reële primaire uitgaven in 2009 met 0,2 procentpunt beïnvloeden en in 2010 met 0,5 procentpunt. Andere factoren, zoals de tijdelijke opschorting van de uitvoering van de arbeidsovereenkomst waardoor bedienden een uitkering kunnen genieten, blijven beperkt in de tijd. Bovendien zou het vertraagde effect van de inflatie – dat is het over een volledig jaar gespreide effect dat de indexeringen van de in 2008 betaalde lonen en sociale uitkeringen hebben op de uitgaven van 2009 – de groei van de reële uitgaven eveneens opwaarts beïnvloeden.

Gedefleerd aan de hand van de HICP en gecorrigeerd voor conjunctuurinvloeden, eenmalige factoren en indexerings-effecten zouden de primaire uitgaven in 2009 toenemen met 2,8 pct. en in 2010 met 2,4 pct., wat vergelijkbaar is met het gemiddelde van de laatste tien jaar, maar ruimschoots hoger ligt dan de trendmatige groei van het bbp.

De voor 2009 verwachte groei van de uitgaven – die werd gecorrigeerd voor de genoemde factoren – is het gevolg van uiteenlopende ontwikkelingen in de deelsectoren van de overheid. Voor de federale overheid zou die groei veel minder snel zijn dan gedurende de laatste jaren. Een nieuwe golf van maatregelen ter bevordering van de werkgelegenheid, bijvoorbeeld de algemene verlaging van de bedrijfsvoorheffing, die overeenkomstig het ESR95

wordt geboekt als een subsidie, zou meer dan in 2008 de stijging van de primaire uitgaven in de hand werken. Deze grotere invloed zou echter ruimschoots worden geneutraliseerd door de minder sterke toename van de aankopen van goederen en diensten. Tegelijkertijd zou de reeds krachtige toename van de sociale-zekerheidsuitgaven nog versnellen als gevolg van het verwachte verloop van de uitgaven in het kader van het stelsel van de dienstcheques, alsook van de uitgaven voor gezondheidszorg, die voor pensioenen en de werkloosheidsuitkeringen. Deze laatste twee uitgavencategorieën zouden worden beïnvloed door, onder meer, een reeks welvaartsaanpassingen. Voor de gemeenschappen en gewesten en voor de lokale overheden zouden de uitgaven daarentegen in vrij beperkte mate toenemen.

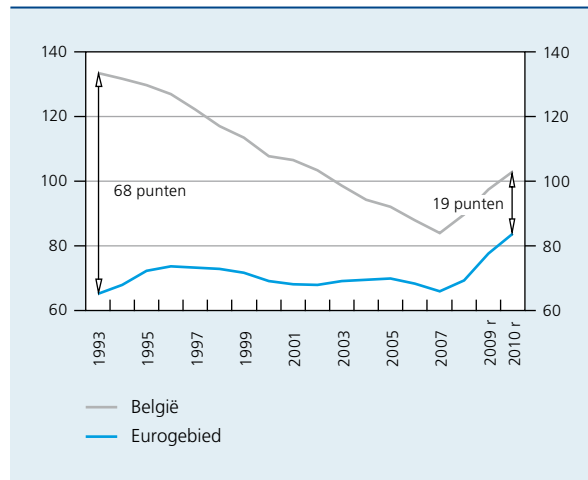
Het stijgingstempo van de primaire uitgaven valt voor 2010 moeilijk in te schatten, aangezien nog geen begrotingen beschikbaar zijn. In de projecties wordt echter wel al rekening gehouden met een aantal maatregelen tot verhoging van de sociale uitkeringen, die de uitgaven voor de sociale zekerheid zullen opvoeren, zij het minder dan in 2009. De uitgaven van de federale overheid zouden bijzonder krachtig groeien, onder meer door de inwerkingtreding van de tot dusver genomen maatregelen inzake een verlaging van de bedrijfsvoorheffing. Voor de gemeenschappen en gewesten berusten die projecties grotendeels op de in het verleden opgetekende ontwikkelingen, die werden gezuiverd voor de invloed van de electorale cyclus van dit beleidsniveau op de investeringen, die zouden teruglopen. De uitgaven van de lokale overheden zouden, onder invloed van een relatief krachtig herstel van de investeringen, opnieuw een groei in de buurt van hun trendmatig tempo laten optekenen.

4.4 Schuld

Tussen 1993 – toen de overheidsschuld haar maximumniveau van 133,5 pct. bbp bereikte – en 2007 is de schuldgraad van de gezamenlijke overheid onafgebroken gedaald met gemiddeld 3,5 procentpunten per jaar, vooral onder de impuls van endogene factoren zoals het primaire overschot, de daling van de impliciete rente op de overheidsschuld en de groei van de economie. Eind 2007 bedroeg de schuldgraad nog 84 pct. bbp. Het verschil tussen de schuldgraad van België en die van het eurogebied liep bijgevolg terug van 68 procentpunten bbp in 1993 tot 18 punten in 2007.

Sindsdien is de trend omgeslagen en is de overheidsschuld opnieuw beginnen toe te nemen. In 2008 steeg ze met 5,7 procentpunten bbp ten gevolge van exogene factoren. Daartoe behoorden voornamelijk de kapitaalinjecties en de

GRAFIEK 6 GECONSOLIDEERDE BRUTO SCHULD
(procenten bbp)



Bronnen: EC, INR, NBB.

kredieten die aan de financiële instellingen werden toegekend tegen de achtergrond van de crisis in deze sector. Aangezien België krachtiger en eerder door de financiële crisis werd getroffen dan het eurogebied als geheel, nam de schuldgraad van de overheid er sterker toe.

In 2009 en 2010 zou de schuld van de gezamenlijke overheid opnieuw fors oplopen, zij het ietwat trager dan gemiddeld in het eurogebied. Deze stijging zou vóór alles voortvloeien uit endogene veranderingen, wegens de verwachte begrotingstekorten en, vooral in 2009, de daling van het bbp. Eind 2009 zou de schuldgraad 97,4 pct. bbp bedragen. In 2010 zou de schuld verder toenemen en uitkomen op 103 pct. bbp.

5. Beoordeling van de risicofactoren

De wereldeconomie, maar ook de economie van het eurogebied en die van België maken in ieder opzicht een bijzonder onzekere periode door. De economische subjecten, de overheid en de monetaire autoriteiten worden geconfronteerd met een geheel nieuwe situatie waarin moeilijk te voorspellen valt welke effecten hun acties zullen hebben. Net als voor de voorspellers, komt het er voor hen hoofdzakelijk op aan dag na dag de ontwikkelingen te volgen en hun inschatting dienovereenkomstig aan te passen.

Ondanks de grote onzekerheid waarmee de huidige economische situatie omgeven is, sluiten de resultaten van de Bank nauw aan bij de recente projecties van de andere instellingen, zowel inzake het verloop van de activiteit als inzake dat van de inflatie. Toch is het raadzaam aandacht

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

	Bbp naar volume		Inflatie ⁽¹⁾		Begrotingsaldo ⁽²⁾		Publicatiedatum
	2009	2010	2009	2010	2009	2010	
NBB – Voorjaar 2009	-3,5	-0,2	0,1	1,3	-5,5	-6,0	juni 2009
<i>p.m. Februari 2009</i>	-1,9	–	0,5	–	-3,3	–	<i>februari 2009</i>
Federaal Planbureau (FPB)	-3,8	-0,0	0,5	1,7	-4,3	-5,6	mei 2009
IMF	-3,8	0,3	0,5	1,0	-4,7	-5,6	april 2009
EC	-3,5	-0,2	0,3	1,2	-4,5	-6,1	mei 2009
Belgian Prime News	-2,4	0,8	0,7	1,4	-3,3	-3,9	maart 2009
Consensus Economics	-3,0	0,1	0,6	1,4	–	–	mei 2009
Economist's Poll	-3,0	0,2	0,6	1,4	–	–	mei 2009
<i>p.m. Realisaties 2008</i>		1,0		4,5		-1,2	

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

(2) Procenten bbp.

te hebben voor de risicofactoren die een impact kunnen hebben op deze projecties.

Zo is het risico dat de financiële spanningen zich naar de reële economie zouden verspreiden – een risico waarvan gewag werd gemaakt bij de voorgaande publicatie van de projecties – tijdens de voorbije zes maanden op dramatische wijze bewaarheid, met een totaal onverwachte snelheid en abruptheid. We zouden graag geloven dat, wat het tempo van de vraagverzwakking betreft, het ergste achter de rug is, een hoop die onder meer berust op de stabilisering van bepaalde indicatoren die doorgaans een vooruitlopend karakter hebben. Het is evenwel raadzaam na te gaan of die eigenschap ook in de huidige context geldt, dan wel of deze positieve tekenen ditmaal zullen worden doorprikt. Vanwege haar omvang en haar synchroniciteit in de voornaamste economieën, zal de recessie immers aanleiding geven tot een langdurig aanpassingseffect van de werkgelegenheid en de investeringen, waardoor het herstel van de binnenlandse vraag zal worden gehinderd. Voorts blijft de positie van de financiële instellingen, algemeen beschouwd, gespannen, en bovenop de rechtstreekse effecten van de financiële crisis komen voortaan ook nog die van de conjunctuurverslechtering, zoals blijkt uit de toename van het aantal faillissementen. Deze factoren zijn in de projecties verwerkt, maar het is bijzonder moeilijk om de omvang en de duur van de effecten ervan in cijfers te vertalen.

Zoals ook in het verleden werd vastgesteld, wijzen de projecties van de Bank voor België, net zoals die van het Eurosysteem voor het eurogebied, op een zekere persistentie van de inflatie en van de loonstijging, zodra het tijdelijke effect dat resulteert uit het recente verloop van de prijzen van aardolieproducten zal zijn uitgewerkt. De algemene zwakte van de vraag zou dus niet uitmonden in een deflatie. Dit resultaat berust onder meer op het verwachte gunstige effect van de verlagingen van de basisrentetarieven en van de verruiming van de liquiditeitsverstrekking om te voorkomen dat de inflatieverwachtingen zich naar een te laag niveau zouden ontkoppelen.

De omvang van de recessie doet ook vragen rijzen over de vooruitzichten op lange termijn. De acties die de monetaire autoriteiten en de overheid hebben ondernomen, zijn in deze fase essentieel om het financiële systeem te herstellen en de activiteitenvertraging te temperen. Die acties zullen echter moeten worden heroverwogen op het moment dat de economische situatie zal verbeteren, opdat ze geen aanleiding zouden geven tot ongewenste ontwikkelingen inzake inflatie en om de overheidsfinanciën beheersbaar te houden. Bovendien zullen de potentieel negatieve effecten van de recessie op de lange-termijngroei in de mate van het mogelijke moeten worden beperkt door maatregelen die erop gericht zijn de productiviteit te herstellen en te vermijden dat een gedeelte van de bevolking permanent uit de arbeidsmarkt zou worden gestoten.

Bijlage

PROJECTIES VOOR DE BELGISCHE ECONOMIE: SYNTHESE VAN DE BELANGRIJKSTE RESULTATEN

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

	2006	2007	2008	2009 r	2010 r
Groei (voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens)					
Bbp naar volume	3,0	2,6	1,0	-3,5	-0,2
Bijdragen tot de groei:					
Binnenlandse bestedingen, ongerekend de voorraadwijziging ..	2,1	2,8	2,0	-1,4	0,0
Netto uitvoer van goederen en diensten	0,1	-0,3	-1,0	-1,0	-0,3
Voorraadwijziging	0,9	0,1	0,0	-1,1	0,1
Prijzen en kosten					
Geharmoniseerde consumptieprijsindex	2,3	1,8	4,5	0,1	1,3
Gezondheidsindex	1,8	1,8	4,2	0,8	1,1
Bbp-deflator	2,3	2,4	1,7	1,1	1,1
Ruilvoet	-0,7	0,5	-2,8	1,0	0,1
Loonkosten per eenheid product in de particuliere sector	1,5	3,1	3,9	2,9	-0,1
Uurloonkosten in de particuliere sector	3,1	3,7	3,5	2,3	0,4
Productiviteit per arbeidsuur in de particuliere sector	1,6	0,6	-0,4	-0,5	0,5
Arbeidsmarkt					
Binnenlandse werkgelegenheid (gemiddelde jaar-op-jaar verandering, in duizenden personen)	58,1	77,4	71,2	-36,5	-79,6
Totaal arbeidsvolume ⁽¹⁾	1,5	2,0	1,2	-3,0	-0,8
Geharmoniseerde werkloosheidsgraad ⁽²⁾ (pct. van de beroepsbevolking)	8,3	7,5	7,0	7,7	9,2
Inkomens					
Reëel beschikbaar inkomen van de particulieren	2,5	2,8	-0,1	1,0	0,0
Spaarquote van de particulieren (pct. van het beschikbare inkomen)	12,9	13,7	12,7	14,6	14,5
Overheidsfinanciën⁽³⁾					
Financieringssaldo (pct. bbp)	0,3	-0,2	-1,2	-5,5	-6,0
Primair saldo (pct. bbp)	4,2	3,6	2,5	-1,6	-2,1
Overheidsschuld (pct. bbp)	87,9	84,0	89,7	97,4	103,0
Lopende rekening (volgens de betalingsbalans, pct. bbp)	2,0	1,7	-2,5	-2,4	-2,5

Bronnen: EC, ADSEI, INR, NBB.

(1) Totaal aantal gewerkte uren in de economie.

(2) « Adjusted series » (Eurostat).

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