

Economische projecties voor België – Najaar 2011

Inleiding

Het elan waarmee de economische bedrijvigheid zich gedurende twee jaar wereldwijd heeft hersteld, is in de loop van 2011 flink verslapt tegen de achtergrond van toenemende onzekerheid en oplopende financiële spanningen. Tot de lente zag het ernaar uit dat de medio 2009 ingezette opleving verder zou kunnen verstevigen onder impuls van, met name, het accommoderend beleid in de geavanceerde en de dynamiek van de opkomende landen. Blijkbaar heeft deze adempauze echter niet volstaan om voldoende vooruitgang te boeken bij het grondig herstellen van de onevenwichten die door de eerste golf van de financiële crisis en door de economische recessie van 2008-2009 aan het licht kwamen of erdoor werden veroorzaakt.

In het centrum van de financiële spanningen bevinden zich ditmaal voornamelijk de markten voor overheidsobligaties van bepaalde landen uit het eurogebied. Aangezien de vooruitzichten ten aanzien van een vermindering van de hoge overheidsschuld als onvoldoende worden beoordeeld om op lange termijn naar een houdbaar traject terug te keren – hetzij vanwege ontoereikende maatregelen inzake begrotingsconsolidatie, hetzij als gevolg van twijfels over het groeipotentieel van de economie –, zijn de rendementsverschillen ten opzichte van de vluchtwaarden drastisch vergroot. De problemen die worden ondervonden om in de verschillende landen de noodzakelijke structurele maatregelen ten uitvoer te leggen en, op Europees niveau, de discussies rond de vrijwaringsmechanismen in de economieën die te kampen hebben met financieringsmoeilijkheden, verergeren in hoge mate de onzekerheid van alle economische subjecten. Deze context is zeer problematisch voor de financiële instellingen die omvangrijke portefeuilles overheidseffecten aanhouden.

Deze moeilijkheden beperken zich niet tot het eurogebied, aangezien het debat over het in de Verenigde Staten te voeren begrotingsbeleid van dezelfde aard is en eveneens de onzekerheid opvoert. De zwakte van het eurogebied zou bovendien een ongunstige invloed kunnen uitoefenen op de handelspartners ervan.

Tegen de achtergrond van deze grote onzekerheid en de verzwakking van de buitenlandse vraag, maken de projecties voor het eurogebied, die zijn opgemaakt in het kader van de halfjaarlijkse oefening van het Eurosysteem, waarvan de resultaten gepubliceerd worden in het Kwartaalbericht van de ECB van december 2011, voor 2012 gewag van een ingrijpende neerwaartse herziening van de gemiddelde bbp-groei. Zo wordt voor eind 2011 en begin 2012 meer bepaald uitgegaan van een periode van economische stagnatie, en zelfs van lichte recessie; vervolgens zou de situatie zich matig herstellen. Alle belangrijke vraagcategorieën zouden te lijden hebben onder de zwakke bedrijvigheid, inclusief de overheidsuitgaven voor consumptie en investeringen in de landen die maatregelen inzake begrotingsconsolidatie ten uitvoer leggen.

In België bleven de bedrijvigheid en vooral de werkgelegenheid begin 2011 gunstig evolueren. Nadien ondervond echter ook de Belgische economie de weerslag van de ongunstige conjuncturele situatie op Europees niveau en van de verzwakking van de binnenlandse vraag. Volgens de initiële raming van het INR zou het bbp in het derde kwartaal van 2011 gestagneerd hebben, en die futloosheid zou ook aan het einde van 2011 en begin 2012 voortduren. Naast de algemene onzekerheid rond de economische vooruitzichten in Europa, is er ook nog de onzekerheid die in België ontstond door het tot voor kort langdurig uitblijven van een plan voor een structurele

begrotingsaanpak en van hervormingen die erop gericht zijn het groeipotentieel van de economie te verhogen.

De economische projecties die in dit artikel worden voorgesteld, zijn afgesloten op 25 november 2011. Zij werden opgesteld op grond van technische hypothesen die door het Eurosysteem op 17 november werden vastgesteld, 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 vierde paragraaf, enkel rekening gehouden met de door de overheid formeel goedgekeurde maatregelen waarvan de bepalingen voldoende nauwkeurig bekend zijn op de datum dat de oefening wordt afgesloten. Men heeft dus geen rekening kunnen houden met de maatregelen voor de begroting 2012 die, in het kader van de onderhandelingen voor de regeringsvorming, na de afsluiting van deze oefening werden aangekondigd. Teneinde geen achterhaalde resultaten voor te stellen, reiken de ramingen voor rekening van de overheid in dit artikel derhalve niet verder dan 2011. In de laatste paragraaf wordt teruggekomen op de onzekerheidsfactoren die de economische vooruitzichten omgeven. In de huidige context zijn de risico's omvangrijk; ze hebben onder meer betrekking op de definitie en tenuitvoerlegging van de belangrijke maatregelen die in het eurogebied moeten worden genomen om de crisis van de overheidsschuld en de besmetting van

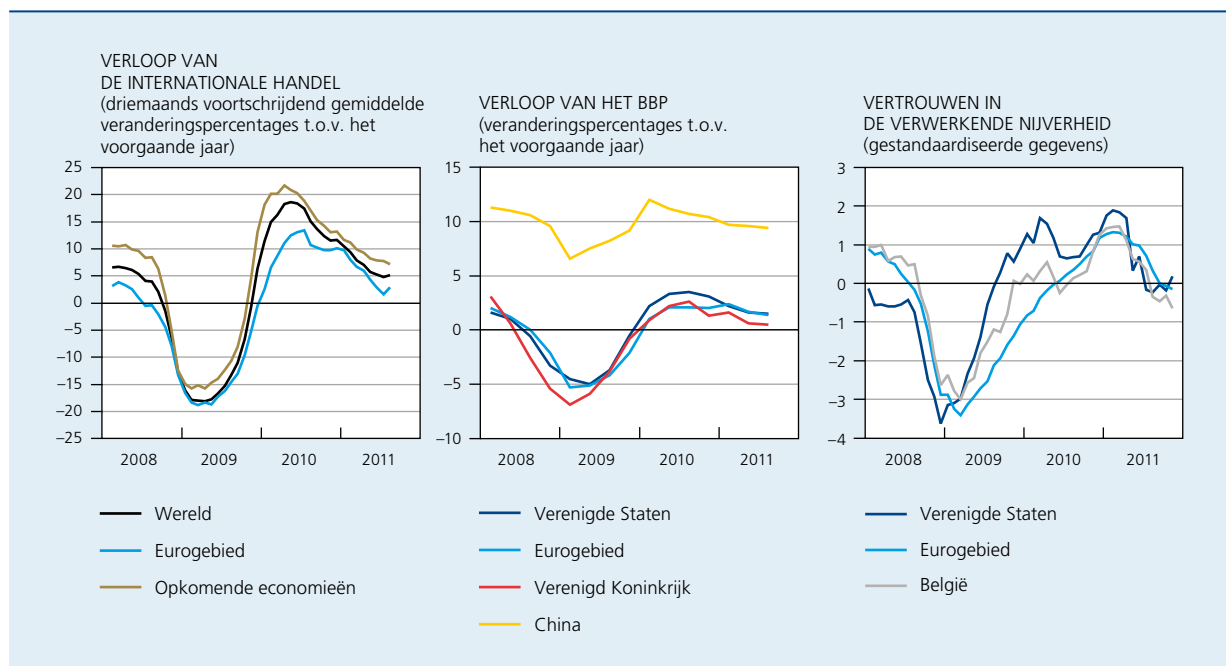
de financiële instellingen in te dijken en af te zwakken en, wat België betreft, het vermogen om het verloop van de overheidsschuld op lange termijn naar een houdbaar traject terug te brengen en het groeipotentieel en het concurrentievermogen van de economie te verstevigen.

1. Internationale omgeving en hypothesen

De bedrijvigheid en het handelsverkeer zijn in de loop van 2011 wereldwijd duidelijk vertraagd. Nadat de meeste economieën zich gedurende twee jaar vrij krachtig hadden hersteld, werd weliswaar uitgegaan van een zekere mate van achteruitgang. De verzwakking bleek echter ingrijpender dan verwacht, en ze trof meer in het bijzonder de geavanceerde economieën.

Aan het begin van het jaar was de vertraging deels het gevolg van tijdelijke factoren, zoals de onderbreking van de productie in de regio's die werden getroffen door de aardbeving en de tsunami van 11 maart in Japan. Deze rampen troffen niet alleen de energievoorziening in dat land; ze verstoorden wereldwijd ook sommige productieketens van auto's of elektronisch materieel. Meer fundamenteel, werd de opleving in de Verenigde Staten belemmerd door de aanhoudende problemen op de vastgoed- en de arbeidsmarkt, in een context waarin

GRAFIEK 1 MONDIAAL CONJUNCTUURVERLOOP



Bronnen: BEA, CEIC, CPB, EC, Thomson Reuters Datastream, NBB.

de aanvankelijk ter ondersteuning van de economische opleving gegeven impulsen van het begrotingsbeleid uitdoofden. Net zoals in andere geavanceerde economieën begonnen de gevolgen van de begrotingsconsolidatie integendeel te wegen op de vraag.

Ondanks de impact van de verzwakking van de buitenlandse vraag, bleven de opkomende economieën evenwel blijk geven van een gestage dynamiek. Ze steunden daarbij steeds meer op de verhoging van het gemiddeld inkomen van hun bevolking en, derhalve, op de versteviging van de binnenlandse vraag. Verwacht wordt dat deze tendens zich in 2012 zal voortzetten, ook al zou het bbp ietwat trager kunnen groeien dan de jaren voordien vanwege, met name, de continue inspanningen van de overheid om de risico's van oververhitting die zich in deze economieën aandienen, af te wenden.

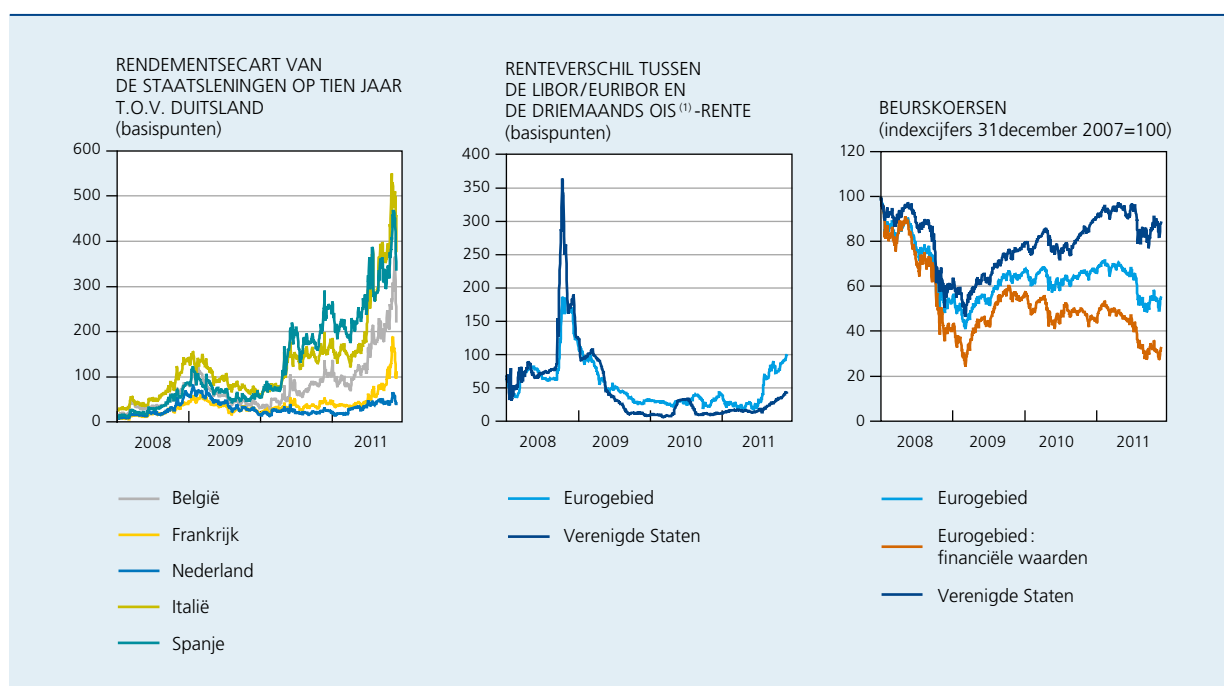
Het is trouwens door de stevige vraag van de opkomende economieën dat de grondstoffenprijzen op de internationale markten begin 2011 opnieuw een hoog peil bereikten. De prijs van een vat Brent-olie, die in 2010 gemiddeld nog slechts \$ 79,6 bedroeg, was in april 2011 opnieuw naar \$ 123 geklommen, dicht in de buurt van de piek die werd opgetekend in 2008, vóór de recessie. Sedertdien zijn de olieprijzen slechts licht gedaald; tussen augustus en oktober 2011 stabiliseerden ze zich rond \$ 110 per vat,

en volgens de termijncontracten zouden ze in 2012 niet ver onder dat niveau dalen.

Tijdens de zomer ging de conjunctuur er fors op achteruit, getuige de duik van de vertrouwensindicatoren in de industrie, zowel in de Verenigde Staten als in het eurogebied en in de andere geavanceerde economieën. Deze verslechtering ging gepaard met een aanzienlijke verscherping van de spanningen op de financiële markten, tegen de achtergrond van de toegenomen risicoaversie. Dit keer bevond het epicentrum van deze spanningen zich voornamelijk op de markten van de overheidsobligaties van enkele landen uit het eurogebied, maar de effecten ervan verspreidden zich naar de financiële instellingen. Vanwege de onzekerheid die deze spanningen teweegbrengen in de beoordeling van de inkomens- en vraagvooruitzichten voor de particuliere actoren, sorteren ze uiteindelijk negatieve effecten op de bedrijvigheid van de bewuste landen en van hun handelspartners.

Door de inzetende conjunctuurvertraging steeg immers de vrees van de beleggers wat het vermogen van de Staten betreft om hun schulden terug te betalen. In de meeste geavanceerde economieën gaven de economische recessie, maar ook de acties gericht op een versteviging van de financiële instellingen tijdens de eerste fase van de financiële crisis aanleiding tot een forse stijging van

GRAFIEK 2 FINANCIËLE SPANNINGEN



Bron: Thomson Reuters Datastream.

de overheidsschuld en brachten er een op termijn als onhoudbaar beschouwde dynamiek op gang. De maatregelen inzake begrotingsconsolidatie, enerzijds, en die inzake structurele groeiversteviging, anderzijds, worden als niet toereikend beschouwd om deze situatie te verhelpen. Bovendien is de onzekerheid op de markten fors toegenomen door de discussies rond de instelling van vrijwaringsmechanismen voor landen binnen het eurogebied of binnen de Europese Unie die te kampen hebben met zware financieringsmoeilijkheden. De Verenigde Staten worden trouwens met soortgelijke problemen geconfronteerd, zoals blijkt uit het in augustus gevoerde debat rond het optrekken van het plafond voor de overheidsschuld, en vervolgens, het debat rond de omvang en de aard van de consolideringsmaatregelen.

Op de markten van de overheidsobligaties, kregen naast de drie landen – Griekenland, Ierland en Portugal – die het voorwerp uitmaken van een steunprogramma van het IMF en de EU, steeds meer landen af te rekenen met een nieuwe snelle stijging van de spreads ten opzichte van de rente op de Duitse Bund. Net zoals de steunmaatregelen ten behoeve van de financiële instellingen tijdens de eerste fase van de financiële crisis bijgedragen hadden tot de verhoging van de schuldgraad van de overheid, tasten de spanningen op het overheidspapier nu op hun beurt de positie van de financiële instellingen aan. De waardevermindering van dit papier weegt rechtstreeks op de waardering van hun portefeuilles en op hun financiering. Tegen die achtergrond is de koers van de aandelen van de financiële instellingen op de beurzen teruggelopen. Deze verslechtering van de situatie van het financieel systeem geeft op haar beurt aanleiding tot speculaties rond de noodzaak dat de overheid de in moeilijkheden verkerende instellingen opnieuw te hulp zou moeten snellen.

Naast de vertraging van de buitenlandse vraag en de kortetermijneffecten van de inspanningen om de overheidsfinanciën te saneren, wegen deze financiële spanningen en grote onzekerheid op de binnenlandse vraag naar consumptie en investering. De monetaire overheid, van haar kant, heeft gereageerd op de ontwikkeling van een recessieve spiraal tussen de problemen inzake overheidsfinanciën, die van de financiële instellingen en het verloop van de reële bedrijvigheid. De Raad van Bestuur van de ECB heeft op 3 november 2011 zijn basisrentetarieven met 25 basispunten verlaagd, en de verschillende maatregelen ter versteviging van de liquiditeitsverschaffing werden in de Verenigde Staten gehandhaafd of geïntensiveerd en in het eurogebied opnieuw ingevoerd.⁽¹⁾

Tegen deze achtergrond zijn de groeivoorzichten voor 2011 en 2012 ten aanzien van de economische bedrijvigheid de afgelopen maanden voor de meeste geavanceerde economieën neerwaarts herzien. Volgens de najaarsprognoses van de EC, zou de groei van het bbp in de Verenigde Staten beperkt blijven tot 1,6 % in 2011 en 1,5 % in 2012. Voor de Europese Unie in haar geheel zou de groei zelfs vertragen van 1,6 % in 2011 tot 0,6 %. Onder de voornaamste geavanceerde economieën, zou alleen Japan tussen 2011 en 2012 een groeiversnelling laten optekenen, maar dan nog zou het enkel gaan om een mechanisch groei-effect, na het productieverlies dat het land dit jaar heeft geleden. Algemeen beschouwd, zouden dergelijke groeicijfers ontoereikend zijn om de werkloosheid significant terug te dringen.

In dit klimaat van zware financiële spanningen, vertrouwensverlies van bedrijfsleiders en consumenten, en een

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

	2010	2011	2012
	Realisaties	Projecties	
Bbp naar volume			
Wereld	5,0	3,7	3,5
waarvan:			
Verenigde Staten	3,0	1,6	1,5
Japan	4,0	-0,4	1,8
Europese Unie	2,0	1,6	0,6
China	10,3	9,2	8,6
India	8,5	7,5	7,5
Rusland	4,0	3,9	3,8
Brazilië	7,5	3,6	4,0
<i>p.m. Mondiale invoer</i>	14,0	6,5	5,0
Inflatie⁽¹⁾			
Verenigde Staten	1,6	3,2	1,9
Japan	-0,7	-0,2	-0,1
Europese Unie	2,1	3,0	2,0
Werkloosheidsgraad⁽²⁾			
Verenigde Staten	9,6	9,0	9,0
Japan	5,1	4,9	4,8
Europese Unie	9,7	9,7	9,8

Bron: EC (herfstprognoses, november 2011).

(1) Indexcijfer van de consumptieprijzen.

(2) In % van de beroepsbevolking.

(1) Op 8 december 2011 heeft de Raad van Bestuur van de ECB besloten de basisrentetarieven met nogmaals 25 basispunten te verlagen en de maatregelen inzake liquiditeitsverschaffing aan de financiële instellingen te verstevigen.

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

	Eurogebied			p.m. België		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012
Inflatie (HICP)	1,6	2,6 / 2,8	1,5 / 2,5	2,3	3,5	2,4
Bbp naar volume	1,8	1,5 / 1,7	-0,4 / 1,0	2,3	2,0	0,5
waarvan:						
Particuliere consumptie	0,8	0,3 / 0,5	-0,4 / 0,6	2,3	1,0	0,2
Overheidsconsumptie	0,5	-0,3 / 0,5	-0,5 / 0,7	0,2	1,3	2,9
Investerings	-0,6	1,6 / 2,4	-1,6 / 1,8	-0,9	4,9	1,2
Uitvoer	10,8	5,4 / 7,2	0,3 / 6,1	9,9	5,5	1,7
Invoer	9,2	4,0 / 5,4	-0,5 / 5,1	8,7	6,0	2,1

Bronnen: ECB, NBB.

vertragende buitenlandse vraag, zijn ook de projecties van het Eurosysteem inzake de groei van het bbp in het eurogebied flink neerwaarts bijgesteld. Deze projecties bevinden zich voortaan in een vork tussen -0,4 en 1 % voor 2012; voor dat jaar wordt een gematigd herstel verwacht, na een periode van stagnatie, en zelfs lichte recessie, aan het einde van 2011 en begin 2012. Als jaargemiddelde zou het bbp in

2011 groeien met, in reële termen, 1,5 à 1,7 %. De landen van het eurogebied zouden sterk uiteenlopende resultaten blijven optekenen, met name vanwege de omvang van de aanpassingsinspanningen die moeten worden geleverd op het vlak van de overheidsfinanciën of inzake het herstel van het concurrentievermogen van de economieën die zware evenwichtsverstoringen moesten rechtekken.

Kader – Hypothesen voor de projecties

De economische projecties van het Eurosysteem voor het eurogebied en die van de Bank voor België - die worden opgesteld in het kader van een gemeenschappelijke oefening - steunen op een reeks technische hypothesen en vooruitzichten voor de internationale omgeving die gezamenlijk door de ECB en de nationale centrale banken van het Eurosysteem worden vastgelegd.

De wisselkoersen worden constant gehouden op hun gemiddelde niveaus van de laatste tien dagen vóór de afsluiting van de hypothesen, omstreeks medio november 2011. Ten opzichte van de Amerikaanse valuta, beliep de koers aldus \$ 1,36 voor 1 euro, een koers die iets lager ligt dan het gemiddelde van 2011 (\$ 1,40).

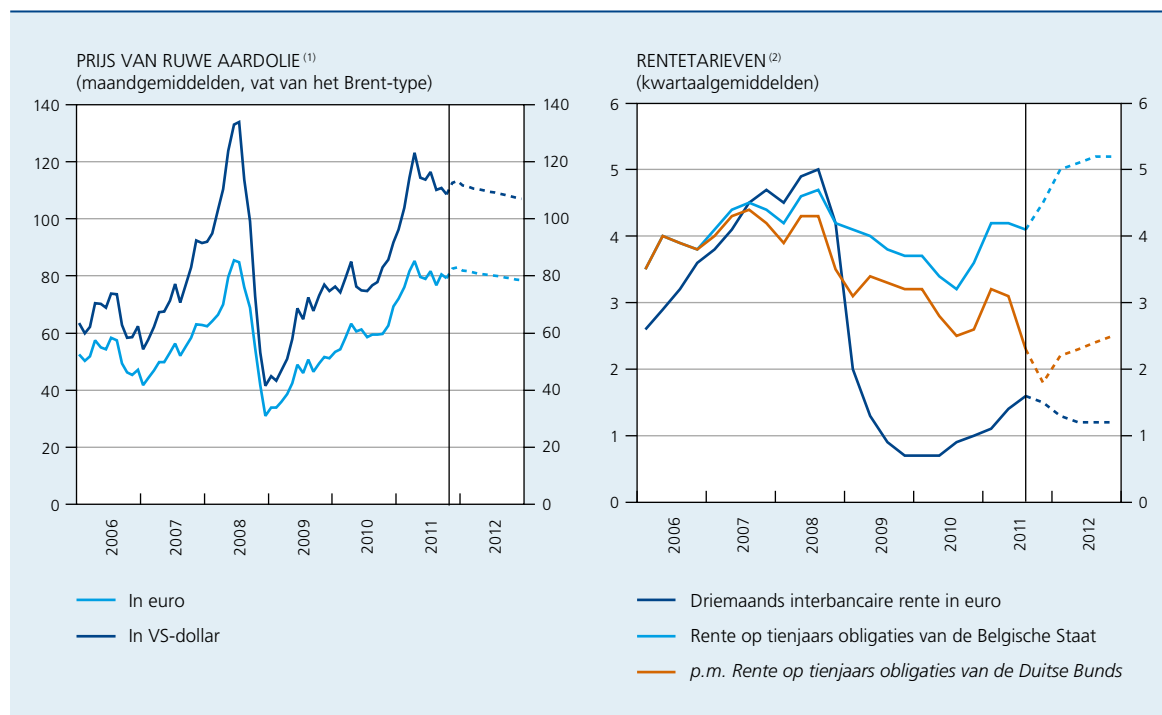
In overeenstemming met het verloop van de impliciete prijzen van de termijncontracten op de internationale markten, zou de prijs van een vat Brent-olie stijgen van gemiddeld \$ 79,6 in 2010 tot \$ 111,5 in 2011, vooraleer in 2012 opnieuw te zakken naar \$ 109,4.

Vanwege de verwachte vertraging in de invoer van België's handelspartners, zowel binnen het eurogebied als in derde landen, zal de groei van de uitvoermarkten, naar volume, wellicht vertragen van meer dan 10 % in 2010 tot respectievelijk 5,8 % in 2011 en 3,7 % in 2012.

Ook de hypothesen met betrekking tot de rentetarieven berusten op de marktvooruitzichten van medio november 2011. Als jaargemiddelde zou de rente op de driemaands interbancaire deposito's stijgen van 0,8 % in 2010 tot



HYPOTHESEN MET BETREKKING TOT HET VERLOOP VAN DE AARDOLIEPRIJS EN DE RENTETARIEVEN



Bron: ECB.

(1) Werkelijk verloop tot en met oktober 2011, hypothesen vanaf november 2011.

(2) Werkelijk verloop tot en met het derde kwartaal van 2011, hypothesen vanaf het vierde kwartaal van 2011.

1,4 % in 2011, alvorens opnieuw terug te lopen naar 1,2 % in 2012. Deze daling heeft te maken met, onder meer, de verlaging van de basisrentetarieven waar de Raad van Bestuur van de ECB op 3 november toe besloot en, meer algemeen, met de verslechtering van de economische context.

HYPOTHESEN BIJ DE PROJECTIES VAN HET EUROSISTEEM

	2010	2011	2012
	(jaargemiddelden)		
Driemaands interbancaire rente in euro	0,8	1,4	1,2
Rente op tienjaars obligaties van de Belgische Staat	3,5	4,3	5,1
Wisselkoers van de euro t.o.v. de VS-dollar	1,33	1,40	1,36
Aardolieprijs (VS-dollar per vat)	79,6	111,5	109,4
	(veranderingspercentages)		
Voor België relevante uitvoermarkten	10,1	5,8	3,7
Prijzen van de concurrenten bij de uitvoer	6,1	4,0	1,9

Bron: ECB.

De rente op tienjaars obligaties van de Belgische Staat zou in 2011 4,3 % en in 2012 5,1 % belopen, tegen 3,5 % in 2010. De verhoging van de rente op Belgische overheidsobligaties is het gevolg van, enerzijds, de verwachte algemene stijging voor het eurogebied in 2012 en, anderzijds, de recente verbreding van het renteverskil ten opzichte van de Duitse Bund tot 277 basispunten in november 2011. Volgens de hypothesen wordt dit ecart tot het einde van de projectieperiode constant gehouden.

In het verwachte verloop van de door de banken toegepaste rente op de investeringskredieten van ondernemingen en op de hypothecaire kredieten van particulieren wordt rekening gehouden met de ten opzichte van de marktrenten doorgaans vastgestelde transmissie. Zo wordt de hypothecaire rente grotendeels beïnvloed door de rente op tienjaars overheidsobligaties, terwijl de rente op bedrijfskredieten afhankelijk is van de rente voor kortere looptijden.

De inflatie in het eurogebied, van haar kant, kwam van september tot november 2011 op 3 % uit vanwege de hoge energie- en levensmiddelenprijzen tijdens de afgelopen maanden. Dit basiseffect zou in de loop van 2012 afzwakken, terwijl de kostendruk van binnenlandse oorsprong – meer bepaald de loonkosten – onder controle zou blijven. Het Eurosysteem gaat er in zijn projecties van uit dat de inflatie in het eurogebied, als jaargemiddelde beschouwd, in 2012 tussen 1,5 en 2,5 % zal uitkomen, tegen 2,6 en 2,8 % in 2011.

2. Bedrijvigheid, werkgelegenheid en vraag

Ook in België zag het er begin 2011 naar uit dat de bedrijvigheid de medio 2009 ingezette herstelbeweging zou kunnen voortzetten. Op jaarbasis steeg het bbp tijdens het eerste kwartaal met 2,9 % en in het tweede kwartaal met nog 2,2 %. Naarmate de economie uit de recessie klom, breidde de basis van de groei zich uit van de uitvoer naar de binnenlandse vraag, waarbij eerst de particuliere consumptie en vervolgens de bedrijfsinvesteringen, begin 2011, een positieve bijdrage leverden tot de groei.

De verslechtering van de externe omgeving, de toename van de financiële spanningen en, tegelijkertijd, van de onzekerheid, maakten in de zomer van 2011 abrupt een einde aan deze beweging. Volgens de flashramingen van het INR ging het bbp in het derde kwartaal stagneren, en gelet op – onder meer – de ongunstige oriëntatie van de conjunctuurindicatoren, mag worden verwacht dat de groei eind dit jaar en begin 2012 in de buurt van nul zal blijven. Verwacht wordt dat de bedrijvigheid vervolgens zal aantrekken dankzij, met name, de buitenlandse vraag; het herstel zou evenwel gematigd zijn omdat het zou worden afgeremd door nog steeds onzekere

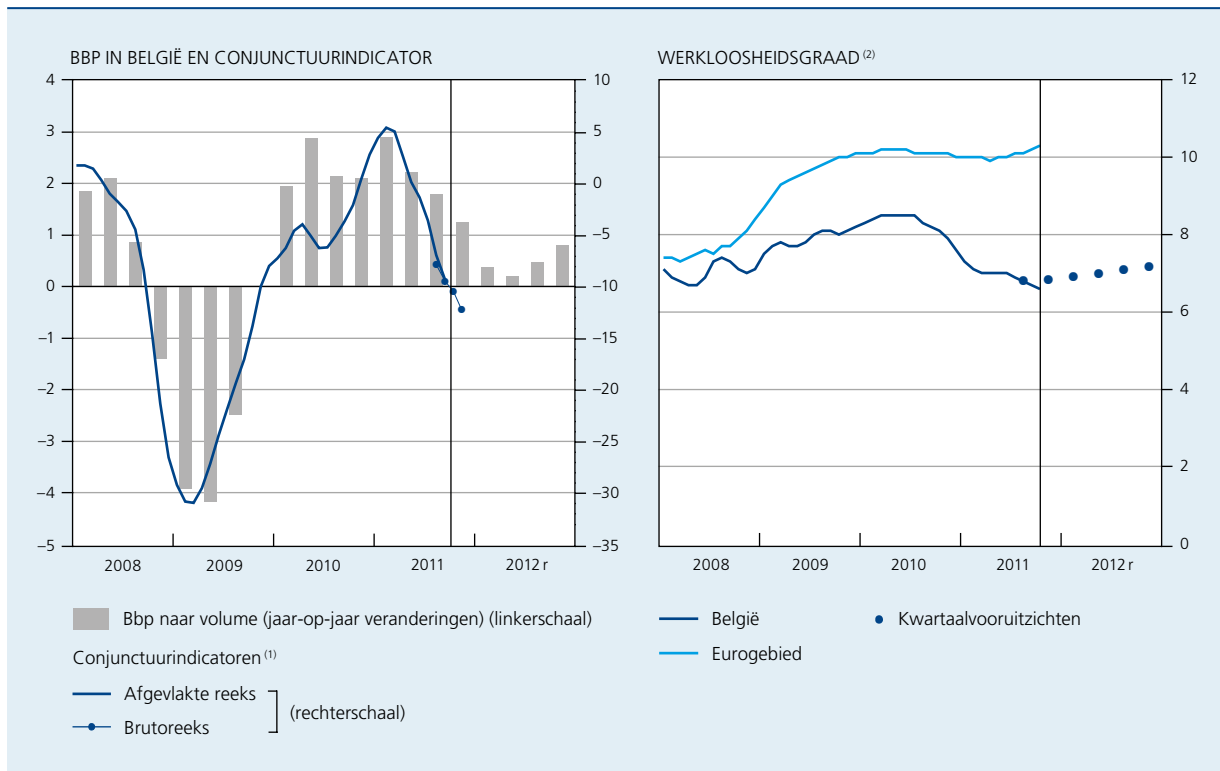
vooruitzichten als gevolg van de noodzakelijke sanering van de overheidsfinanciën en versterking van de financiële instellingen.

Al met al, maken de hier voorgestelde projecties voor België gewag van een bbp-groei met 2 % in 2011 en 0,5 % in 2012. Dit betekent een neerwaartse bijstelling met respectievelijk 0,6 en 1,8 procentpunt ten opzichte van de in juni gepubliceerde projecties.

De werkgelegenheid, die op het hoogtepunt van de recessie van 2008-2009 blijk had gegeven van een onverwachte weerbaarheid, reageerde sedert begin 2010 bijzonder heftig op het herstel van de bedrijvigheid. Gemiddeld op jaarbasis steeg het arbeidsvolume met 1,1 % in 2010 en met 1,8 % in 2011. De groei van het aantal werkenden zou in elk van deze twee jaren 0,3 procentpunt lager uitkomen. Dat verschil is toe te schrijven aan de normalisering van de impliciete arbeidsduur per persoon. Terwijl in 2009 in ruime mate een beroep was gedaan op de flexibiliteitsstelsels – onder meer de tijdelijke werkloosheid – die het mogelijk maken de arbeidstijd modulair te verlagen, werden deze systemen immers minder gebruikt naarmate de bedrijvigheid aantrok. Gelet op de forse verslechtering van de conjunctuur, zou de werkgelegenheid in 2012 met nog slechts 0,4 % toenemen en het arbeidsvolume met 0,2 %.

De gemiddelde jaarlijkse groeicijfers verhullen ten dele het patroon van het werkgelegenheidsverloop tijdens het jaar: de grootste nettocreatie van banen was geconcentreerd tussen begin 2010 en het tweede kwartaal van 2011. In totaal werden in 2010 netto – dat wil zeggen als de afgeschafte banen worden afgetrokken van de nieuwe arbeidsplaatsen – zowat 63 000 jobs gecreëerd; in de eerste helft van 2011 kwamen daar nog eens 38 000 banen bij. Nadien zou de toename van de werkgelegenheid flink vertragen, maar licht positief blijven.

GRAFIEK 3 **BEDRIJVIGHEID EN WERKLOOSHEIDSGRAAD**
 (voor seizoen- en kalenderinvloeden gezuiverde gegevens)



Bronnen : EC, INR, NBB.
 (1) Seizoengezuiverde gegevens.
 (2) Geharmoniseerde werkloosheidsgraad (voor 15-jarigen en ouder), in % van de beroepsbevolking.

Tussen medio 2011 en eind 2012 zou de binnenlandse werkgelegenheid met ongeveer 23 000 eenheden toenemen. Een en ander zou het gevolg zijn van een verdere toename van het aantal werkenden in het kader van de dienstencheques en in de sector van de gezondheidszorg en de andere niet-marktdiensten. Ongerekend deze banen wordt in de conjunctuurgevoelige bedrijfstakken een beduidende daling ten belope van 15 000 à 20 000 arbeidsplaatsen verwacht.

Houdt men rekening met het effect van de vertraging van de nettobanencreatie, in combinatie met de regelmatige stijging van het aantal personen dat zich op de arbeidsmarkt aandient, dan zou de dalende tendens die de afgelopen maanden in de werkloosheid is opgetekend – van 8,5 % in het voorjaar van 2010 tot 6,6 % in oktober 2011 – volgend jaar omslaan. Gemiddeld beschouwd, zou de geharmoniseerde werkloosheidsgraad in 2012 7 % belopen.

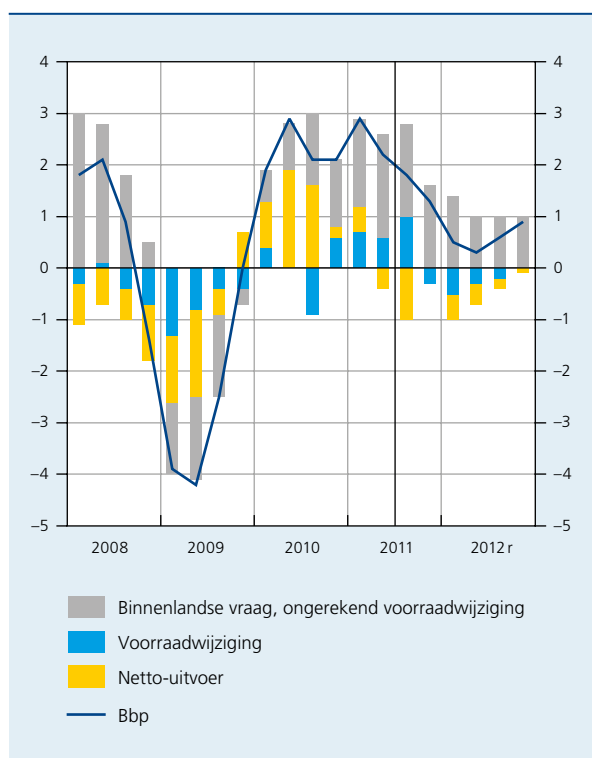
Parallel met het gunstig verloop van de werkgelegenheid, werden de steunpilaren van de vraag in 2010 en begin 2011 talrijker; de groei van het bbp kon aldus op

een evenwichtiger basis steunen. Terwijl de netto-uitvoer vanaf medio 2009 als eerste had bijgedragen tot het herstel van de bedrijvigheid, nam de druk van de voorraadwijziging op de groei snel af en rond de jaarwisseling van 2010-2011 werd de bijdrage ervan positief. Ook de overige componenten van de binnenlandse vraag verstevigden. De opnieuw oplopende financiële spanningen en de algemene verslechtering van het conjunctuurklimaat en van de vooruitzichten hebben dit beeld echter bruusk doen versomberen. Aan het einde van dit jaar en in 2012 zou zowel de netto-uitvoer als de voorraadwijziging negatief tot de groei bijdragen, terwijl de steun van de binnenlandse vraag fors zou verzwakken.

De uitvoer van goederen en diensten, die tot het eerste kwartaal van 2011 geschaagd werd door het herwonnen elan van de buitenlandse vraag, vooral vanuit de opkomende economieën en hun belangrijkste leveranciers, waaronder Duitsland, begon vanaf het tweede kwartaal te lijden onder de algemene vertraging op deze afzetmarkten. De expansie van de buitenlandse markten zou zich de volgende kwartalen in een traag tempo

GRAFIEK 4 VOORNAAMSTE VRAAGCOMPONENTEN

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



Bronnen: INR, NBB.

voortzetten: volgens de hypothesen van het Eurosysteem zou de groei teruglopen van 10,1% in 2010 tot 5,8% in 2011 en 3,7% in 2012. De buitenlandse markten zouden er dit keer dus, anders dan in 2009, niet op achteruitgaan; in dat jaar liep de wereldhandel naar volume immers met meer dan 10% terug. In totaal zou het verloop van de Belgische uitvoer naar volume vergelijkbaar zijn, aangezien de verwachte groei zou afnemen van 9,9% tot 5,5%. In 2012 zou hij slechts 1,7% belopen, aangezien de meest recente indicatoren uit de statistieken van de buitenlandse handel en de conjuncturenquêtes voor eind 2011 gewag maken van een tijdelijke afname van de Belgische goederenexport en dus van een ongunstige uitgangspositie voor het daaropvolgende jaar.

In vergelijking met de andere componenten van de binnenlandse vraag had de groei van de huishoudelijke consumptie zich na de crisis vrij snel hersteld: na een sterke vertraging in 2009 bedroeg ze in 2010 2,3% in reële termen. Deze stijging had grotendeels te maken met de snelle daling van de spaarquote, naarmate de huishoudens opnieuw optimistischer werden over de economische vooruitzichten, in het bijzonder inzake werkgelegenheid. Dit effect is in 2011 niet meer versterkt,

zodat de particuliere consumptie met 1% zou toenemen tegenover vorig jaar, een veranderingspercentage dat ongeveer even groot is als dat van de koopkracht. Aan de weerslag van de hoge inflatie, waardoor de stijging van het beschikbaar inkomen in reële termen sedert eind 2010 met ruim 3 procentpunt wordt afgeroomd, heeft zich sedert de zomer de verzwakking van het consumentenvertrouwen toegevoegd. In dat verband werden de Belgische huishoudens niet alleen getroffen door de algemene verslechtering van het economisch klimaat in Europa en door de financiële spanningen, maar ook door de aanhoudende discussies over de begrotingsvooruitzichten in België. Zo zou de particuliere consumptie in 2012 met naar volume slechts 0,2% toenemen onder invloed van een beperkte stijging van het beschikbaar inkomen met 1,2%, in combinatie met een verhoging van de spaarquote met 0,8 procentpunt in 2012. Deze laatste zou op 17% uitkomen, iets hoger dan het peil dat werd opgetekend van 2000 tot 2007. In deze uitermate onzekere omgeving, en gelet op de geleidelijke stijging van de rente op hypothecaire kredieten, zouden de investeringen van de huishoudens in woningen in 2011 en 2012 opnieuw teruglopen met ongeveer 1,5% per jaar. In 2010 werden deze investeringen tijdelijk gesteund door de maatregelen ter bevordering van de bouwnijverheid, onder meer via een verlaging van het btw-tarief voor een eerste schijf van de werkzaamheden.

Het volume van de bedrijfsinvesteringen, dat in 2009 en 2010 een gecumuleerde daling met circa 11% had laten optekenen, zou in 2011 dan weer met 7,8% toenemen. Deze inhaalbeweging heeft plaats tegen de achtergrond van het krachtig herstel van de bezettingsgraad van het productievermogen van de ondernemingen, die steeg van 70,1% in april 2009 tot 81,2% in april 2011, een resultaat dat in de buurt ligt van het gemiddelde van de afgelopen twee decennia in de enquête bij de ondernemingen van de verwerkende nijverheid, parallel met de versteviging van de finale vraag en het herstel van de rentabiliteit van de bedrijven. Het bruto-exploitatietoetschot van de ondernemingen nam in 2010 immers met 10% toe en zou in 2011 nog met 6,1% groeien, wat bevorderlijk is voor het intern financieringsvermogen van de vennootschappen. Tegelijk met de verzwakking van de vraag en de aanzienlijke daling van de bezettingsgraad van het productievermogen in de industrie in de loop van 2011 – in oktober 2011 beliep deze laatste nog slechts 78,4% – wordt voor 2012 een aanzienlijke vertraging van de bedrijfsinvesteringen verwacht, aangezien die met amper 1,7% zouden toenemen.

Aangezien, ten slotte, in de projecties geen rekening wordt gehouden met specifieke maatregelen om de consumptieve bestedingen van de overheid te beperken,

TABEL 3 BBP, WERKGELEGENHEID EN BELANGRIJKSTE BESTEDINGSCATEGORIËN

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

	2009	2010	2011 r	2012 r
Bbp ⁽¹⁾	-2,7	2,3	2,0	0,5
Totaal arbeidsvolume ⁽²⁾	-1,6	1,1	1,8	0,2
Totale binnenlandse werkgelegenheid in personen	-0,2	0,8	1,5	0,4
<i>p.m. Verandering in duizenden personen</i>	-7,6	37,0	68,3	18,3
Reëel beschikbaar inkomen van de particulieren	2,9	-0,5	0,9	1,2
<i>Bestedingscomponenten⁽¹⁾</i>				
Consumptieve bestedingen van de particulieren	0,8	2,3	1,0	0,2
Consumptieve bestedingen van de overheid	0,8	0,2	1,3	2,9
Bruto-investeringen in vaste activa	-8,1	-0,9	4,9	1,2
Woningen	-9,2	1,6	-1,5	-1,3
Overheid	7,2	-1,8	5,4	5,3
Ondernemingen	-9,3	-1,6	7,8	1,7
<i>p.m. Binnenlandse bestedingen, ongerekend voorraadwijziging⁽³⁾</i>	-1,3	1,1	1,8	1,1
Voorraadwijziging ⁽³⁾	-0,7	0,0	0,5	-0,3
Netto-uitvoer van goederen en diensten ⁽³⁾	-0,7	1,2	-0,2	-0,3
Uitvoer van goederen en diensten	-11,3	9,9	5,5	1,7
Invoer van goederen en diensten	-10,6	8,7	6,0	2,1

Bronnen: INR, NBB.

(1) Naar volume.

(2) Totaal aantal gewerkte uren in de economie.

(3) Bijdrage tot de verandering van het bbp.

zouden deze in reële termen toenemen met 1,3 % in 2011 en 2,9 % in 2012. In de aanloop naar de lokale verkiezingen zouden de overheidsinvesteringen in 2011 en 2012 opveren, namelijk met meer dan 5 % per jaar.

3. Prijzen en kosten

Sedert eind 2010 komt de inflatie van de consumptieprijzen in België aanzienlijk boven 3 % uit. Volgens de huidige projecties zou de inflatie tot de eerste maanden van 2012 boven die 3 % blijven, vooraleer tegen het einde van het jaar geleidelijk terug te lopen tot ongeveer 2 %. De inflatie zou in 2011 gemiddeld 3,5 % bedragen – tegen circa 2,7 % in het eurogebied – en in 2012 gemiddeld 2,4 %.

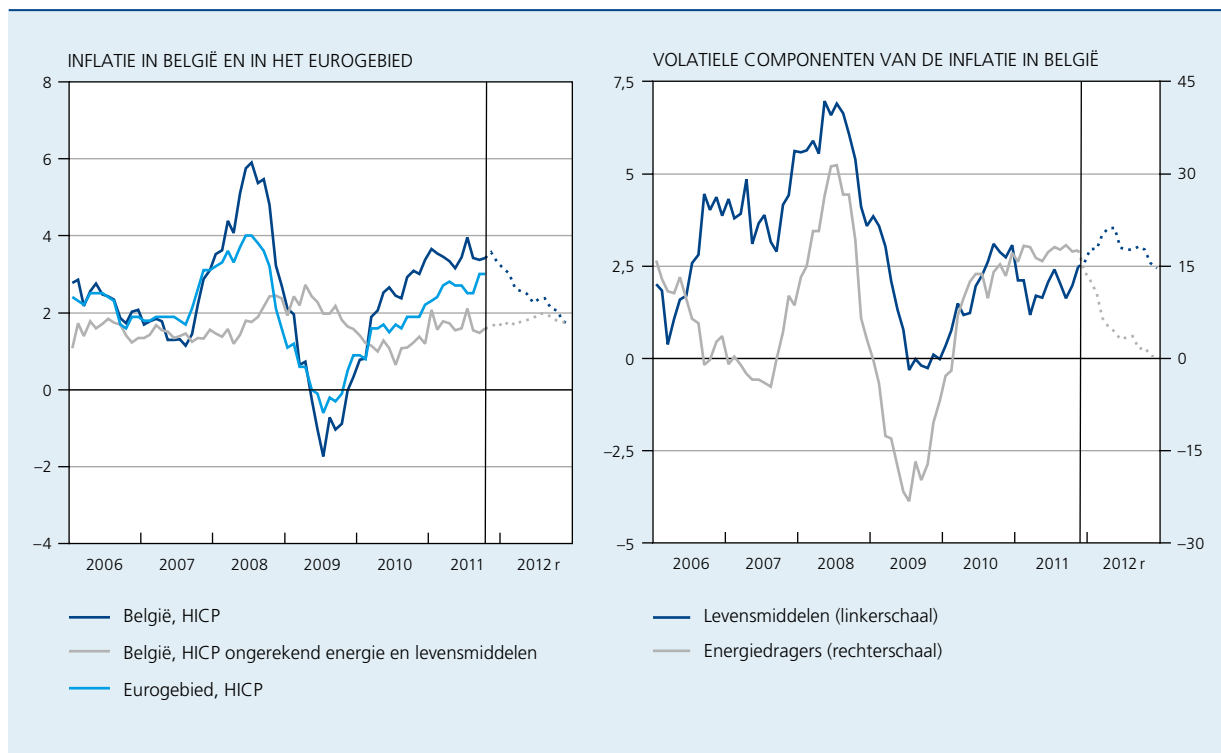
Het hoge peil van de totale inflatie in 2011 heeft groten-deels te maken met de volatiele componenten ervan. Met name de prijzen van de energiedragers in de HICP-mand werden in 2010 gemiddeld 10 % duurder, en over heel 2011 zouden zij met nog eens 17 % stijgen. Dit verloop resulteert voornamelijk uit de snelle stijging van de

aardolienoteringen op de internationale markten tot een peil van \$ 123 per vat Brent in april, en uit het persistent hoge peil van \$ 110 per vat nadien. In de veronderstelling dat de olieprijs tijdens de projectieperiode licht zouden dalen, zouden de basiseffecten van dat verloop gaandeweg minder intens moeten worden, wat verklaart waarom een daling van de inflatie wordt verwacht. Deze daling wordt echter deels geneutraliseerd door de forse stijging van de distributietarieven voor elektriciteit in een groot deel van het Vlaamse gewest, waarvan de weerslag op de energiecomponent van de inflatie in 2011 en 2012 op ongeveer 1 procentpunt wordt geraamd. Deze toename is het gevolg van de hoge kosten van de gewestelijke subsidies voor de installatie van zonnepanelen.

Terwijl vanwege de component van de energiedragers in 2012 een geleidelijke vertraging wordt verwacht, zou de onderliggende inflatie krachtig blijven. Deze laatste nam eind 2010 en begin 2011 toe, en steeg van gemiddeld 1,1 % in 2010 tot 1,7 % in april 2011 – voornamelijk onder impuls van de diensten – en verwacht wordt dat ze op een licht hoger peil zal blijven. Dit verloop is voor

GRAFIEK 5 INFLATIE

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



Bronnen: EC, NBB.

een deel toe te schrijven aan het verrekenen van de prijsstijgingen voor brandstoffen en levensmiddelen, bijvoorbeeld in de vliegtuigtickets of het restaurantbedrijf. Het werd ook in de hand gewerkt door de prijsaanpassingen die rechtstreeks gerelateerd zijn aan de inflatie of aan andere referentie-indexcijfers voor een aantal diensten. Tot slot zou het worden ondersteund door de forse stijging van de loonkosten, die zelf in hoge mate wordt aangedreven door de indexering van de lonen aan het verloop van de gezondheidsindex.

In België zouden de loonkosten per eenheid product in de private sector in 2011 en 2012 sterk stijgen, met respectievelijk 2,2 en 2,9%, nadat zij in 2010 stabiel gebleven waren. De aanzienlijke versnelling van de loonkosten per eenheid product is het resultaat van de combinatie van de geringe productiviteitsgroei en een snellere toename van de uurloonkosten. In totaal ligt de gecumuleerde toename voor de twee jaren van de projectieperiode, met meer dan 5%, aanzienlijk hoger dan de toename waar de Europese Commissie of de OESO van uitgaat voor de drie voornaamste handelspartners – Duitsland, Frankrijk en Nederland –, wat weegt op het concurrentievermogen van de Belgische ondernemingen.

In 2010 steeg de zichtbare arbeidsproductiviteit met 0,9% doordat de tijdens de recessie van 2008-2009 opgetekende onbenutte personeelsreserves in de ondernemingen werden weggewerkt. In feite ging het hier om een vrij beperkte stijging, waardoor de productiviteit, na de in de aanvangsfase van de crisis geleden verliezen, niet opnieuw naar haar potentiële peil kon worden getild. Bovendien zou de conjunctuurverslechtering in het tweede deel van 2011 en in 2012 de productiviteitsgroei voor die beide jaren terugdringen tot respectievelijk 0,3 en 0,4% per jaar, wat aanzienlijk minder is dan de gemiddelde percentages. De Belgische economie wordt sedert 2007 gekenmerkt door een zwakke productiviteitsgroei. In periodes van laagconjunctuur zijn *labour hoarding* en zwakke investeringen daar de oorzaak van. Ongeacht deze conjunctuurschommelingen zou de zwakke productiviteitsgroei ook het resultaat kunnen zijn van de inschakeling van laaggeschoolde werknemers die in de hand wordt gewerkt door de verschillende, hierboven reeds beschreven maatregelen ter bevordering van de werkgelegenheid. Dit laatste komt echter nauwelijks tot uiting in een lagere gemiddelde toename van de loonkosten, wat had kunnen worden verwacht als het aandeel van dit type banen groter wordt.

TABEL 4 PRIJS- EN KOSTENINDICATOREN
(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)

	2009	2010	2011 r	2012 r
Totale HICP	0,0	2,3	3,5	2,4
Energiedragers	-14,0	10,0	17,0	4,3
Totaal exclusief energiedragers	1,9	1,3	1,8	2,1
Bbp-deflator	1,2	1,8	2,5	2,3
Loonkosten in de private sector:				
Kosten per eenheid product	4,0	0,0	2,2	2,9
Uurloonkosten	2,8	0,9	2,5	3,3

Bronnen: EC, INR, NBB.

De uurloonkosten zouden stijgen van 0,9% in 2010 tot 2,5% in 2011 en 3,3% in 2012. Deze markante versnelling heeft grotendeels te maken met de automatische loon-indexering. Volgens de projecties zou de gezondheidsindex van de consumptieprijzen, die als referentie dient voor de indexering, stijgen met 3,1% in 2011 en met 2,4% in 2012. Als gevolg van de vertragingen die voortvloeien uit de indexeringsmechanismen die in de verschillende paritaire comités van toepassing zijn, zou het effect het tweede jaar echter iets groter zijn. Behalve met de indexering, houdt de hypothese voor het verloop van de uurloonkosten in de private sector in 2011 en 2012 hoofdzakelijk rekening met de maximale, 0,3% belopende stijging van de conventionele lonen waarin het door de regering opgelegde ontwerp van centraal akkoord voor het tweede jaar voorziet.

4. Overheidsfinanciën

De in dit artikel voorgestelde projecties met betrekking tot de overheidsfinanciën zijn beperkt tot 2011. Het op 26 november 2011 in het kader van de federale regeringsvorming bereikte begrotingsakkoord, kwam immers tot stand na de afsluitingsdatum van de projecties.

Volgens de meest recente informatie zullen de overheidsfinanciën het jaar 2011 naar verwachting afsluiten met een tekort van 4,2% bbp, wat 0,1% bbp méér is dan een jaar eerder.

De fiscale en parafiscale ontvangsten zouden in 2011 stabiel blijven in verhouding tot het bbp. De belastingen op goederen en diensten zouden weliswaar worden gedrukt door het effect van de afgenomen consumptie van tabaksproducten en motorbrandstoffen die, onder meer via de accijnzen, relatief zwaar wordt belast, maar

de heffingen op arbeid zouden enigszins stijgen. De niet-fiscale en niet-parafiscale ontvangsten, daarentegen, zouden in 2011 sterk oplopen als gevolg van, enerzijds, de nieuwe heffing in het kader van de depositobeschermingsregeling en, anderzijds, een forse toename van de vergoedingen voor de overheidssteun tijdens de financiële crisis, onder meer wegens de eerste betaling door KBC voor de door de overheid verstrekte middelen.

De primaire uitgaven, die in 2010 nog 49,5% bbp bedroegen, zouden in 2011 stijgen tot 49,8% bbp. Deze toename is voornamelijk het gevolg van de maatregelen

TABEL 5 OVERHEIDSREKENINGEN⁽¹⁾
(in % bbp)

	2009	2010	2011 r
Ontvangsten	48,0	48,8	48,9
Fiscale en parafiscale ontvangsten	42,7	43,2	43,2
Overige	5,2	5,5	5,8
Primaire uitgaven	50,1	49,5	49,8
Primair saldo	-2,2	-0,7	-0,9
Rentelasten	3,6	3,3	3,3
Financieringsbehoefte (-) of -vermogen	-5,8	-4,1	-4,2
<i>p.m. Effect van niet-recurrente factoren</i>	<i>-1,0</i>	<i>0,0</i>	<i>-0,1</i>
Geconsolideerde brutoschuld ..	95,9	96,2	97,7

Bronnen: INR, NBB.

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

die werden genomen naar aanleiding van de moeilijkheden bij de Gemeentelijke Holding, een belangrijk aandeelhouder van Dexia, waarvan de beurskoers is gekelderd. Ze resulteren in een kapitaaloverdracht van de overheid naar deze instelling ten belope van 0,2 % bbp⁽¹⁾.

De rentelasten zouden in 2011 vrij stabiel blijven. De overheidsschuld zou weliswaar oplopen, maar de invloed daarvan op de rentelasten zou nagenoeg integraal worden geneutraliseerd door de – weliswaar beperkte – daling van de rente.

De schuldgraad van de overheid zou worden opgedreven door de leningen die de Belgische overheid heeft aangegaan ter financiering van de aankoop van Dexia Bank België en de leningen aan Griekenland, Ierland en Portugal.

5. Beoordeling van de risicofactoren

In de lijn van de projecties van het Eurosysteem voor het eurogebied, maken de hier voor België voorgestelde resultaten gewag van een stagnatie van de bedrijvigheid aan het einde van 2011 en bij het begin van 2012. Daarna zal in de tweede helft van 2012 een gematigd herstel volgen. Op basis daarvan zouden de groeivoorzichten voor het bbp lager uitvallen dan die welke de afgelopen maanden door de andere instellingen, met uitzondering

van de OESO, zijn gepubliceerd. Niettemin lijken de risico's met betrekking tot deze projecties, mochten ze worden bewaarheid, overwegend – en zelfs bijna uitsluitend – van zodanige aard dat ze de bedrijvigheid nog fors zouden afremmen.

Gelet op de normale volatiliteit van het kortetermijnverloop van de bedrijvigheid en rekening houdend met de gebruikelijke herzieningen van de statistische gegevens, is het niet uitgesloten dat het bbp tijdens een of ander kwartaal gematigd zal dalen, zelfs in het basis-scenario waar voor deze projecties wordt van uitgegaan. Het feit dat er zich op korte termijn geen zware recessie aandient en dat de economie in de loop van 2012 opnieuw zal groeien, impliceert in dit scenario evenwel dat de algemene onzekerheid zal afnemen, of dat ze op z'n minst minder zal wegen op het gedrag van ondernemingen en huishoudens. Dit veronderstelt duidelijk dat de overheidsschuldencrisis in het eurogebied niet verergert, en dat de weerslag ervan op de financiële instellingen beperkt blijft.

Zelfs in dat geval, moeten de financiële instellingen grondig blijven herstructureren en moeten ze die herstructurering tot een goed einde brengen teneinde hun situatie te saneren en zich aan te passen aan de nieuwe omgeving inzake marktvoorwaarden en prudentiële regelgeving. Dit zal gebeuren via een vermindering van de omvang van hun balans of via een kapitaalsverhoging. Afhankelijk van de wijze waarop deze aanpassing gebeurt, zou de kredietverlening aan ondernemingen en huishoudens er zwaarder dan verwacht door kunnen worden getroffen en aldus het herstel drukken.

(1) In de projecties wordt geen rekening gehouden met de mogelijke impact van de garantie ten belope van 0,4 % bbp die is verleend aan de particuliere coöperanten van de Arco-groep, gelet op de onzekerheden hieromtrent.

TABEL 6 VERGELIJKING VAN DE VOORUITZICHTEN VOOR BELGIË
(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)

	Bbp naar volume		Inflatie ⁽¹⁾		Begrotingssaldo ⁽²⁾		Publicatiedatum
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	
NBB – Najaar 2011	2,0	0,5	3,5	2,4	-4,2	n.	december 2011
<i>p.m. Voorjaar 2011</i>	2,6	2,2	3,4	2,2	-3,5	-4,1	<i>juni 2011</i>
INR	2,4	1,6	3,5	2,0	n.	n.	september 2011
IMF	2,4	1,5	3,1	2,0	-3,5	-3,4	september 2011
EC	2,2	0,9	3,5	2,0	-3,6	-4,6	november 2011
OESO	2,0	0,5	3,4	2,5	-3,5	-3,2	november 2011
<i>p.m. Realisaties 2010</i>	2,3		2,3		-4,1		

(1) HICP, behalve INR: nationale consumptieprijsindex.

(2) In % bbp.

In sommige landen van het eurogebied zou de begrotingsconsolidatie bovendien moeten worden voortgezet en verstevigd om de in de stabiliteitsprogramma's vastgelegde doelstellingen te bereiken.

Ruimer beschouwd, houdt de situatie in het eurogebied een risico in voor de partners van de andere wereldeconomieën, bovenop de specifieke problemen waarmee zij zelf worden geconfronteerd. Een sterker dan verwachte teruggang van de vraag in de Verenigde Staten, het Verenigd Koninkrijk of de opkomende economieën, die tot de voornaamste handelspartners van Europa behoren, zou een van de mogelijke hoekstenen van het herstel verzwakken.

Wat meer specifiek België betreft, zijn de begrotingsmaatregelen van de nieuwe regering niet kunnen worden geïntegreerd in deze projecties vanwege de tijd die nodig is gebleken om een akkoord te bereiken. Enerzijds zullen sommige van die maatregelen wellicht een restrictief effect uitoefenen op de bedrijvigheid en de inkomens.

Anderzijds zouden ze, voor zover ze het mogelijk maken de overheidsrekeningen op een geloofwaardige manier te saneren en het verloop van de schuld opnieuw naar een op lange termijn houdbaar traject te brengen, de huishoudens er kunnen toe aanzetten hun voorzorgssparen te verminderen dat ze anders zouden hebben aangelegd om zichzelf te beschermen tegen een dreigende aantasting van hun inkomensvooruitzichten als gevolg van een ontsporing van de overheidsfinanciën. Door de begrotingsconsolidatie zou ook de in de rentetarieven vervatte risicopremie kunnen dalen.

Algemeen beschouwd, moeten ook de structurele maatregelen voor de arbeidsmarkt en voor de pensioenen op lange termijn de begrotingsconsolidatie ondersteunen en de verhoging van het groei- en concurrentiepotentieel van de economie schragen. In dit opzicht nemen de verwachte inflatie en, derhalve, de loonkosten krachtiger toe dan bij de concurrenten, wat een risico inhoudt voor het verloop van de bedrijvigheid en van de werkgelegenheid.

Bijlage

PROJECTIES VOOR DE BELGISCHE ECONOMIE: SYNTHESE VAN DE BELANGRIJKSTE RESULTATEN

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

	2008	2009	2010	2011 r	2012 r
Groei (voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens)					
Bbp naar volume	0,9	-2,7	2,3	2,0	0,5
Bijdragen tot de groei:					
Binnenlandse bestedingen, ongerekend voorraadwijziging	2,0	-1,2	1,1	1,8	1,1
Netto-uitvoer van goederen en diensten	-0,8	-0,7	1,2	-0,2	-0,3
Voorraadwijziging	-0,3	-0,7	0,0	0,5	-0,3
Prijzen en kosten					
Geharmoniseerde consumptieprijsindex	4,5	0,0	2,3	3,5	2,4
Gezondheidsindex	4,2	0,6	1,7	3,1	2,4
Bbp-deflator	2,2	1,2	1,8	2,5	2,3
Ruilvoet	-2,4	3,4	-1,5	-1,1	0,0
Loonkosten per eenheid product in de private sector	3,5	4,0	0,0	2,2	2,9
Uurloonkosten in de private sector	3,6	2,8	0,9	2,5	3,3
Productiviteit per arbeidsuur in de private sector	0,1	-1,2	0,9	0,3	0,4
Arbeidsmarkt					
Binnenlandse werkgelegenheid (gemiddelde jaar-op-jaar verandering, in duizenden personen) ..	79,1	-7,6	37,0	68,3	18,3
<i>p.m. Verandering tijdens het jaar⁽¹⁾, in duizenden personen</i>	63,1	-23,2	63,4	55,7	4,8
Totaal arbeidsvolume ⁽²⁾	1,5	-1,6	1,1	1,8	0,2
Geharmoniseerde werkloosheidsgraad ⁽²⁾ (in % van de beroepsbevolking)	7,0	8,0	8,4	6,9	7,0
Inkomens					
Reëel beschikbaar inkomen van de particulieren	2,2	2,9	-0,5	0,9	1,2
Spaarquote van de particulieren (in % van het beschikbaar inkomen)	16,8	18,4	16,2	16,2	17,0
Overheidsfinanciën⁽⁴⁾					
Financieringssaldo (in % bbp)	-1,3	-5,8	-4,1	-4,2	n.
Primair saldo (in % bbp)	2,5	-2,2	-0,7	-0,9	n.
Overheidsschuld (in % bbp)	89,3	95,9	96,2	97,7	n.
Lopende rekening					
(in % bbp volgens de betalingsbalans)	-1,6	-1,7	1,5	0,9	0,3

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.