





4. Economische activiteit en arbeidsmarkt in België

4.1	De forse stijging van de energieprijzen verarmde de Belgische economie	117
	Kader 3 – Energieschok: beoordeling van de effecten op de koopkracht en op het concurrentievermogen in België aan de hand van een dynamisch macro-economisch model	
4.2	De economische bedrijvigheid bleek veerkrachtig	126
4.3	Een uiterst dynamische arbeidsmarkt die enige tekenen van vertraging toont in de tweede jaarhelft	131
4.4	De gezinnen bleven consumeren, ten koste van hun spaargeld	136
4.5	De rendabiliteit van de ondernemingen kwam door de stijgende kosten onder druk te staan	140

4.1 De forse stijging van de energieprijzen verarmde de Belgische economie

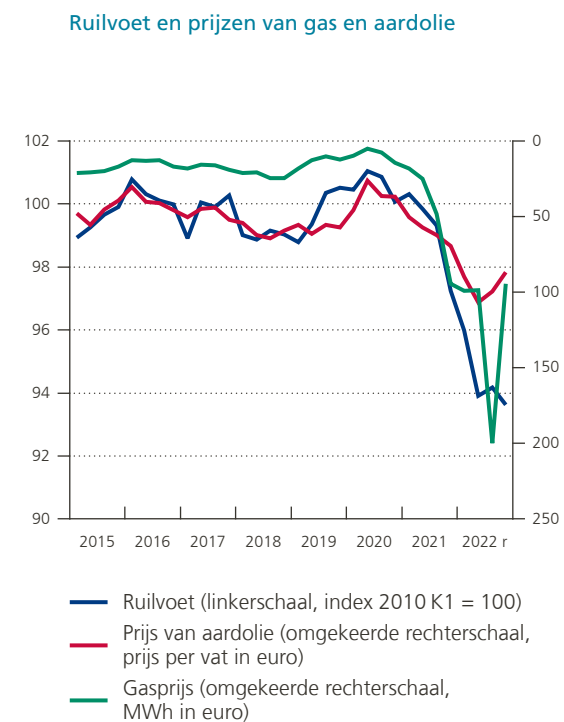
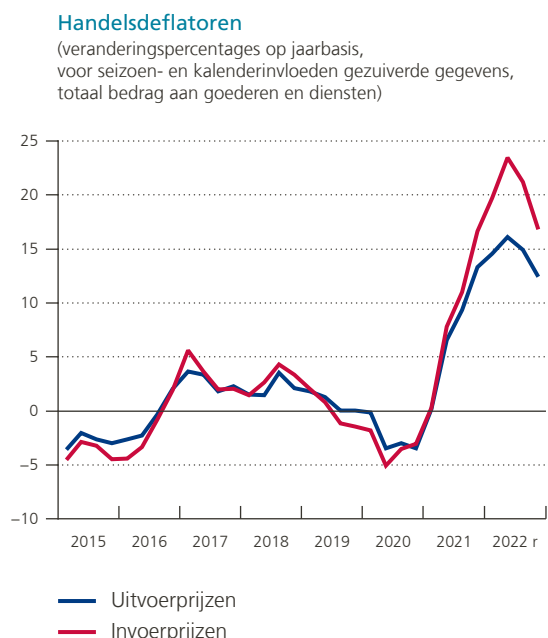
De Belgische ruilvoet is verslechterd

De prijsstijging voor energetische goederen en grondstoffen deed de invoerprijzen op historische wijze en veel sterker dan de uitvoerprijzen toenemen. Zo gaven de prijzen van grondstoffen en energie, met name van aardolie en gas, vanaf de tweede helft van 2021 een forse stijging te zien, tegen de achtergrond van de economische opleving

na COVID-19, in combinatie met de nood van de importerende landen om hun gasvoorraden aan te vullen. De Russische invasie van Oekraïne aan het begin van 2022 verscherpte nog die opwaartse druk op de prijzen, die een historisch hoog peil bereikten. Voor België kwam die stijging van de energieprijzen, net als voor elk land dat netto energie invoert, tot uiting in een verslechtering van de ruilvoet, die wordt gedefinieerd als de verhouding tussen het indexcijfer

Grafiek 4.1

Een forse stijging van de energieprijzen die de ruilvoet van België verzwakt



Bronnen: INR, Refinitiv, NBB.

van de uitvoerprijzen en dat van de invoerprijzen. Die prijzen stegen in 2022 aldus met respectievelijk 14,4 en 20,1% ten opzichte van 2021, waardoor de ruilvoet van België met ongeveer 4,7% op jaarbasis achteruitging, grotendeels door de negatieve bijdrage van de prijsstijging van ingevoerde energieproducten.

Het negatieve inkomenseffect ten gevolge van de verslechtering van de ruilvoet veroorzaakte een aanzienlijke verarming van België tegenover het buitenland. Wegens de rigiditeit van de vraag naar ingevoerde energie op korte termijn, leidde het handhaven van de invoervolumes bij hogere prijzen tot een verlies van koopkracht in België ten voordele van de rest van de wereld. De waardevermindering van de euro, vooral ten opzichte van de Amerikaanse dollar, werkte eveneens die verslechtering van de ruilvoet in de hand, doordat energieproducten hoofdzakelijk in dollar worden genoteerd. Het negatieve inkomenseffect dat uit die overdracht van koopkracht naar het buitenland voortvloeit, wordt geraamd op ongeveer 5,0% bbp gemiddeld over de eerste drie kwartalen van 2022. De energiecomponent is de voornaamste verklarende factor voor die verarming tegenover het buitenland. Dat verlies aan beschikbaar inkomen is echter niet enkel toe te schrijven aan de

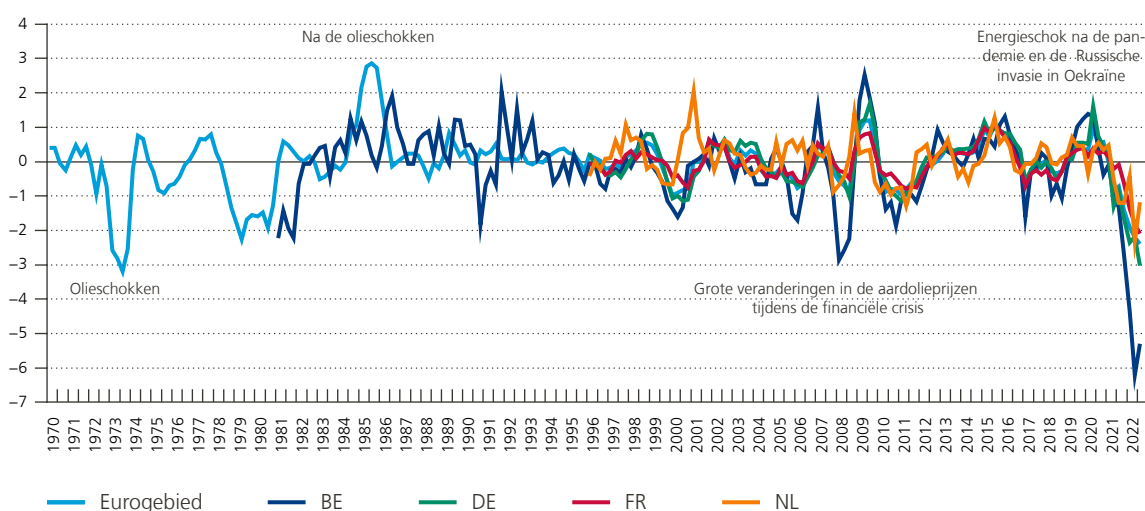
prijsstijging voor energiedragers; andere componenten hadden ook een invloed op de ruilvoet: de prijzen van een groot aantal basisproducten, zoals die voor grondstoffen, voedingsmiddelen, metalen en bepaalde chemische producten, namen eveneens aanzienlijk toe op de internationale markten en droegen bij tot de stijging van de invoerprijzen.

Dat inkomensverlies tegenover de rest van de wereld is geen typisch Belgisch verschijnsel en kwam reeds in het verleden voor. Zo lijdten ook onze voornaamste handelspartners, net als het eurogebied als geheel, een verlies aan rijkdom ten opzichte van de landen die over die energiedragers beschikken, ze ontginnen en ze vervolgens uitvoeren naar de niet-producerende landen. Het negatieve inkomenseffect is niettemin zeer uitgesproken in België, onder meer door een groter invoergehalte van energie. Uit historisch oogpunt hebben de voorbije energieschokken eveneens geleid tot een verarming van de Belgische economie tegenover het buitenland. Volgens de beschikbare historische gegevens lijkt de in de loop van 2022 opgetekende schok echter een groter inkomensverlies tegenover het buitenland te veroorzaken dan de voorgaande energieschokken.

Grafiek 4.2

Een aanzienlijke inkomensoverdracht naar het buitenland die groter is dan voor de buurlanden

(impact in procenten bbp, tenzij anders vermeld, laatste gegevens 2022K3)¹



Bronnen: ECB, INR, NBB.

¹ Het inkomenseffect van de ruilvoet wordt berekend door de veranderingen in de in- en uitvoerprijzen te wegen aan de hand van hun respectieve waarden; het wordt uitgedrukt in procenten bbp.

Het saldo op de lopende rekening is verslechterd en vertoont een duidelijk tekort

De stijging van de netto-energiefactuur leidde ook tot een verslechtering van het saldo op de lopende rekening van België, die in 2022 sluit met een tekort van ruim 4% bbp. Het handelstekort in verband met energiedragers nam immers toe onder invloed van een belangrijk prijseffect dat samenhangt met de prijsstijging voor die producten en meer bepaald het aan de invoer van gas gekoppelde effect: het gewicht van de energiedragers is immers relatief geringer in de uitvoer dan in de invoer. De netto-energiefactuur van België tegenover de rest van de wereld is aldus in twee jaar tijd meer dan verdubbeld tot ongeveer 4,4% bbp gemiddeld over de eerste negen maanden van 2022, tegen 1,8% tijdens de overeenstemmende periode van 2020 en 3,1% in 2021. Ten opzichte van een economisch minder woelige periode dan de afgelopen drie jaar, namelijk de jaren 2017 tot 2019, beloopt de stijging van de netto-energiefactuur gemiddeld ongeveer 1,8% bbp voor België.

De goederenbalans ongerekend energiedragers ging evenwel ook achteruit en droeg eveneens

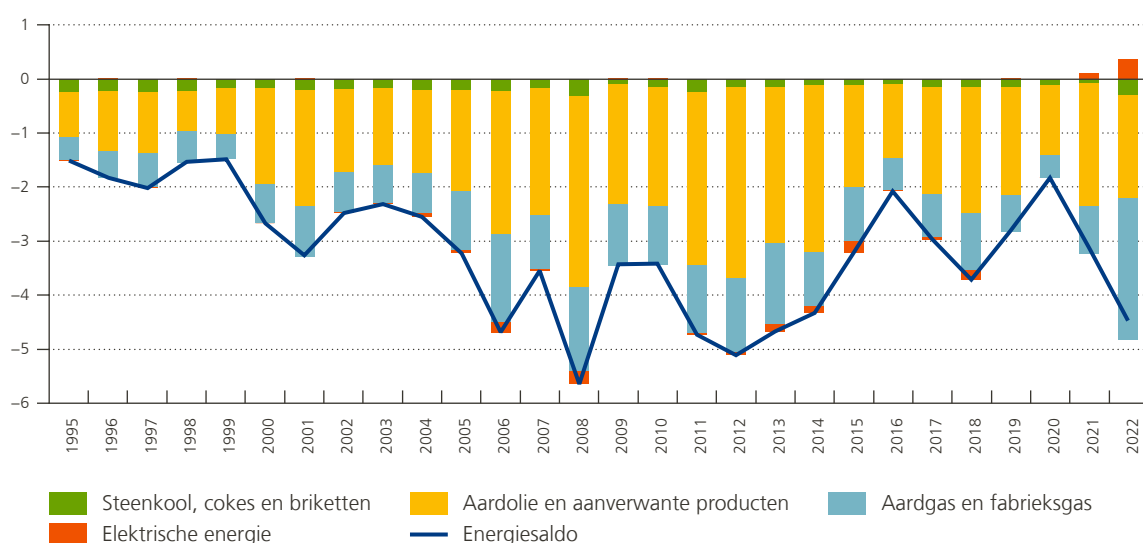
bij tot de overgang van een overschot naar een tekort op de lopende rekening. Zo liep het overschot van de goederenhandel ongerekend energiedragers in de loop van 2022 geleidelijk terug. Dat verschijnsel is onder meer toe te schrijven aan het neerwaartse verloop van het overschot van de geneeskundige en farmaceutische producten. Deze daling heeft onder meer te maken met een afname van de uitvoer van vaccins tegen COVID-19 in het tweede kwartaal van het jaar, voor het eerst sinds hun internationale commercialisering. De invoer en opslag van een nieuw geneesmiddel voor de behandeling van COVID-19-patiënten, alsook de invoer, in de tweede helft van het jaar, van vaccins om andere ziekten dan COVID-19 te bestrijden, hadden eveneens een invloed op dat verloop. De balans van de nettohandel in 'chemische en farmaceutische producten' verslechterde aldus gedurende het jaar 2022 en droeg bij tot de verslechtering van het saldo op de lopende rekening.

Dat tekort voor het netto goederenverkeer werd niet gecompenseerd door het saldo van het dienstenverkeer, dat bijna in evenwicht is. Die ontwikkeling vloeit hoofdzakelijk voort uit het tekort dat het reisverkeer tegenover het buitenland opnieuw vertoont, dat meer overeenstemt met het

Grafiek 4.3

Een fors hogere energiefactuur

(in % bbp, eerste negen maanden van het jaar)



Bronnen: INR, NBB.

tekort gedurende de periode vóór COVID-19 en dat groter is dan tijdens de jaren 2020 en 2021, waarin de pandemie aan de reismogelijkheden ernstige beperkingen oplegde.

De sancties tegen de Russische Federatie hadden slechts een beperkte invloed op het handelsverkeer van België. In 2022 golden Europese sancties tegen de Russische Federatie als gevolg van de inval in Oekraïne. Het handelsverkeer tussen België en Rusland bleek evenwel relatief gering te zijn; het maakte, gemiddeld tijdens de periode 2017-2019, slechts respectievelijk 0,9 en 1,8% uit van de wereldwijde in- en uitvoer van goederen en diensten door België. Hoewel de Belgische uitvoer van goederen naar dat land geleidelijk echter verminderde onder invloed van die sancties, bleef de invoer aanvankelijk toenemen. Deze toename heeft

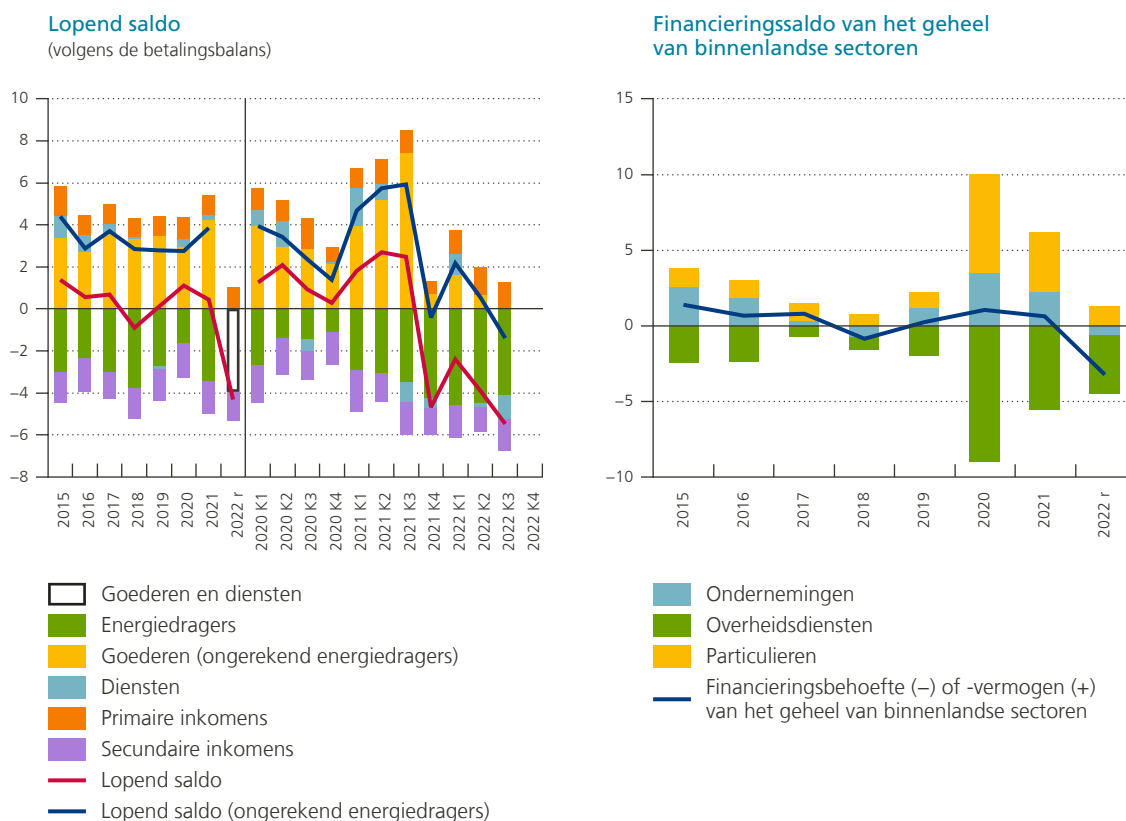
vooral te maken met de aard van de uit Rusland in België ingevoerde goederen, en met een prijseffect. De energiedragers en de uit dat land ingevoerde specifieke goederen, zoals diamant, zijn de belangrijkste goederen die bijdroegen tot die stijging van de Belgische invoer vanuit Rusland, met name tijdens het eerste deel van het jaar voor de laatstgenoemde goederencategorie. Dat komt doordat die goederen fors duurder zijn geworden, terwijl de verhandelde hoeveelheden tijdens diezelfde periode in geringere mate groeiden.

Als tegenpost voor het tekort op de lopende rekening had de Belgische economie een omvangrijke financieringsbehoefte tegenover de rest van de wereld. Zo sloeg het financieringsoverschot van de Belgische economie van de afgelopen jaren om in een financieringstekort van meer dan

Grafiek 4.4

Een overschot op de lopende rekening en een financieringsoverschot die verslechteren en negatief worden

(in % bbp, tenzij anders vermeld)



Bronnen: INR, NBB.

3 % bbp. De financieringscapaciteit van de ondernemingen verslechterde immers tot een beperkte financieringsbehoefte. Deze hebben immers hun investeringsuitgaven, uitgedrukt in nominale termen, veel sterker verhoogd dan de inkomsten uit hun activiteit zijn gestegen. Het financieringsoverschot van de particulieren is, net als in het voorgaande jaar, gedaald. Hun sparen kromp immers aanzienlijk ten opzichte van 2021 als gevolg van de stijging van de consumptieve bestedingen; de indexering van de inkomens compenseerde immers maar met enige

vertraging de inflatie, terwijl hun investeringen in woningen, uitgedrukt in procenten bbp, relatief stabiel bleven ten opzichte van een jaar eerder. De financieringsbehoefte van de overheid, ten slotte, daalde ten opzichte van de twee voorgaande jaren, hoewel ze vanuit historisch oogpunt aanzienlijk blijft. De primaire uitgaven, uitgedrukt in procenten bbp, vielen immers lager uit, onder meer als gevolg van een daling van de overheidsinvesteringen. Dit compenseerde ruimschoots de daling van de belastingen en sociale bijdragen uitgedrukt in procenten bbp.

KADER 3

Energieschok: beoordeling van de effecten op de koopkracht en op het concurrentievermogen in België aan de hand van een dynamisch macro-economisch model

Het is per definitie moeilijk om de invloed van de stijging van de energieprijzen op een economie afzonderlijk te beoordelen, maar een macro-economisch model kan daartoe bijdragen. In dit Kader wordt getracht dat te doen door zich meer bepaald toe te spitsen op twee aspecten waarin België verschilt van de overige landen van het eurogebied.

Die twee kenmerkende elementen van de Belgische economie waren belangrijk bij de recente spectaculaire, onverwachte en langdurige stijging van de prijzen van gas en elektriciteit. Ten eerste hebben de internationale energieprijzen een veel snellere en krachtigere weerslag op de consumenten – althans voor de component energie van de geharmoniseerde consumptieprijsindex (HICP) – dan in het eurogebied als geheel (hierna kenmerk K1 genoemd). Ten tweede is België een van de drie (kleine) landen die een automatische loonindexering toepassen. Die indexering verloopt in een verschillend tempo volgens de diverse paritaire overeenkomsten, maar is na een jaar volledig voor vrijwel alle werknemers en sociale-uitkeringstrekkingen (hierna kenmerk K2 genoemd)¹. In hoofdstuk 3 wordt dat proces uitvoerig besproken. Het kenmerk K1 versterkt aanzienlijk de impact van kenmerk K2.

De hogere energieprijzen stellen de Belgische consumenten a priori aan een groter koopkrachtverlies bloot dan die in de buurlanden, terwijl de indexering de werknemers en sociale-uitkeringstrekkingen beschermt tegen dat reële-inkomensverlies. De indexering hevelt de impact van de inflatie immers over naar de werkgevers (en de sociale zekerheid). Vergeleken met hun Europese tegenhangers, stellen deze laatste vast dat de energieprijzen hun productiekosten zowel direct

¹ Daarbij moet worden benadrukt dat de macro-economische theorie unaniem tot de conclusie komt dat de automatische indexering optreedt als een automatische stabilisator van de reële sfeer bij een vraagschok of een monetairbeleidsschok. Daarentegen versterkt ze de volatiliteit van de macro-economische variabelen na aanbod- of ruilvoetschokken, zoals een schok in de prijzen van de ingevoerde energie. Zie in dat verband Bijlage 4 van de studie van juni 2012 van de NBB over de indexering.



beïnvloeden, via het aandeel dat die component in hun inputs vertegenwoordigt, als indirect omdat de lonen door de indexering worden opgevoerd. Dit indirecte kanaal, dat specifiek is voor België, leidt tot een achteruitgang van het concurrentievermogen van de Belgische ondernemingen, en dat zowel op de binnenlandse als de buitenlandse markten. Het daaraan verbonden verlies aan marktaandeel gaat gepaard met een daling van de vraag naar gewerkte uren, die dan weer het beschikbaar inkomen en de koopkracht van de Belgische gezinnen aantast.

Die kenmerken van de Belgische economie kunnen de dynamische reactie van de nominale sfeer van de economie enkel versterken, maar hun effect op de reële macro-economische sfeer is dubbelzinniger. K1 en K2 sorteren immers potentieel tegengestelde effecten op de binnen- en buitenlandse vraag. Om de relatieve omvang van de reactie van de Belgische economie tegenover die van het eurogebied te bestuderen en te meten, moet eerst de schok in kwestie worden afgezonderd. Vervolgens is een weergave nodig van de complexe en dynamische wisselwerkingen tussen de reële en nominale variabelen van een open economie die deel uitmaakt van het eurogebied. Voor een dergelijke analyse moet een dynamisch algemeen-evenwichtsmodel worden gebruikt om een simulatie uit te voeren die de impact kan meten die een 'energieprijsschok' zou teweegbrengen, in de veronderstelling dat deze schok de enige is die de Belgische economie en die van het eurogebied aantast. Zo'n simulatie verschilt per definitie van een economische projectie, die alle exogene krachten waaraan de economie onderhevig is, in aanmerking tracht te nemen. In de hiernavolgende analyse worden alle andere relevante conjuncturele factoren dus buiten beschouwing gelaten, zoals het herstel na de COVID-crisis en de uitstekende resultaten van de arbeidsmarkt die daarmee samenhangen. Dat kan verklaren waarom de Belgische consumptie in werkelijkheid beter presteerde dan de hier voorgestelde simulaties suggereren.

Het BEMGIE-model (Belgium in a Macroeconomic General International Equilibrium) van de NBB, dat geschat werd met macro-economische gegevens van België en het eurogebied, beschikt over de vereiste kenmerken om die vraag te bestuderen. In de voorgestelde simulatie ontwikkelen de groothandelsprijzen voor energie zich exogeen volgens de tussen het eerste kwartaal van 2021 en het tweede kwartaal van 2022 waargenomen dynamiek. Ze lopen vervolgens terug tot hun langetermijnniveau door met 5% per kwartaal af te nemen, in overeenstemming met de dynamiek van die prijzen op de termijnmarkt. De HICP-indices voor energie van België en het eurogebied evolueren zoals werd vastgesteld tot in het tweede kwartaal van 2022; daarna reageren ze op het verloop van de groothandelsprijzen, elk volgens de eigen geraamde dynamiek. De onderstaande grafiek toont het verschil, in procentpunten, tussen de reactie van enkele geselecteerde Belgische variabelen en hun equivalenten voor het eurogebied. Een negatieve reactie van een variabele op een schok stemt hierbij niet noodzakelijk overeen met een werkelijke daling van die variabele: ze betekent enkel dat de reactie in België onder die van het eurogebied ligt (bijvoorbeeld minder sterke groei van het bbp dan in het eurogebied na de energieprijsschok). De blauwe curve toont dat verschil voor de centrale simulatie, dat is de werkelijke situatie waarin zowel K1 als K2 actief zijn. De rode curve stemt overeen met de hypothetische 'identieke reactie van de HICP-energie' (waarbij enkel K2 actief is) en de groene curve met als hypothese 'geen automatische indexering in België' (waarbij enkel K1 actief is). De blauwe curve in stippellijn combineert beide hypothetische scenario's (K1 en K2 zijn niet actief)¹.

¹ Voor elk van de simulaties waarin de automatische indexering wordt toegepast, treedt de institutionele tegenhanger ervan, namelijk de wet van 1996 tot vrijwaring van het concurrentievermogen, eveneens in werking. Dit wordt hier geïmplementeerd door de afwezigheid van loonsverhogingen, exclusief de automatische loonindexering, voor een periode van drie jaar vanaf de initiële schok.



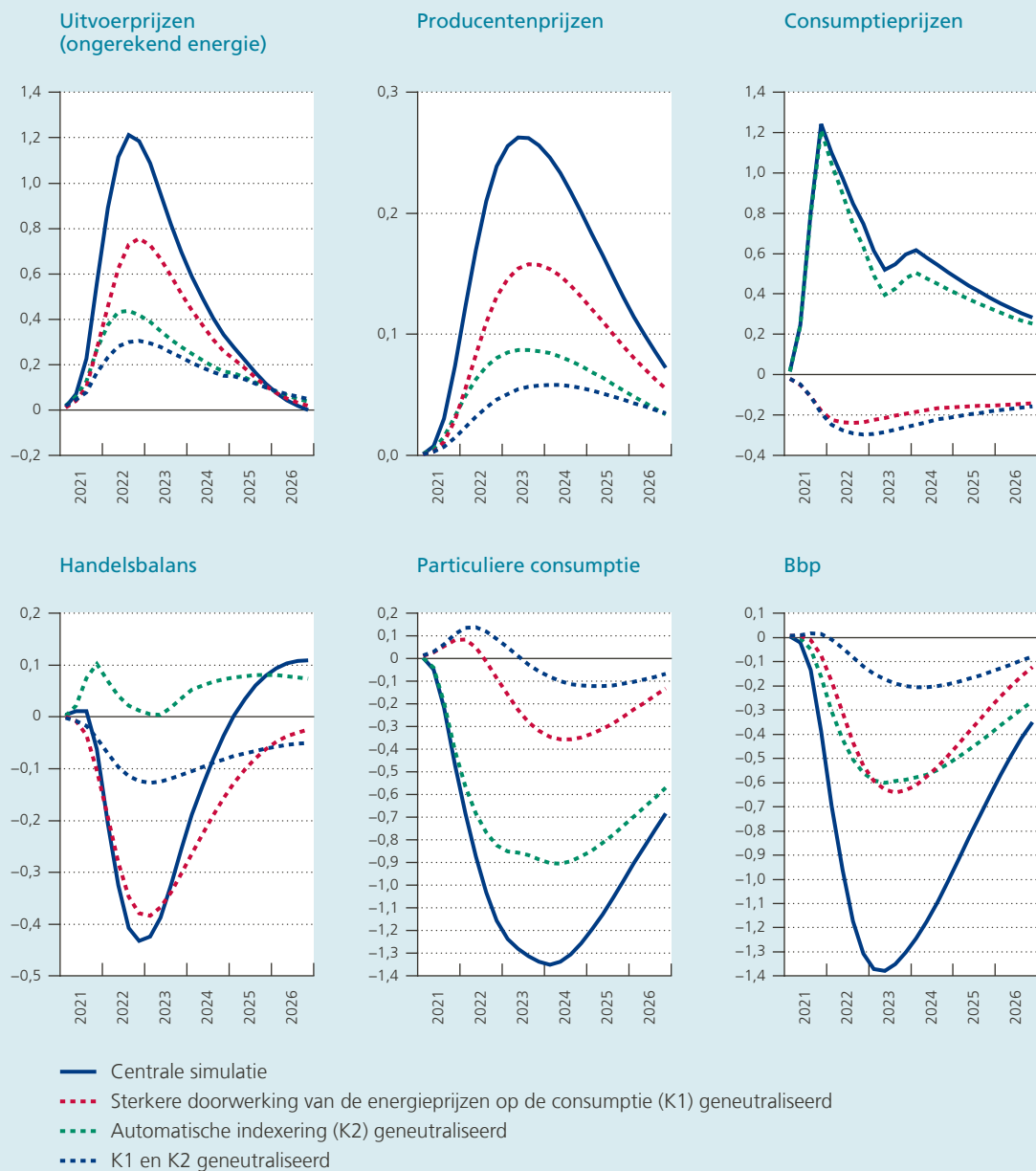


Uit de centrale simulatie (blauwe doorlopende lijnen) blijkt, zoals verwacht, dat de stijging van de consumptieprijzen en de vertraging van de groei groter uitvielen in België. Het directe effect van kenmerk K1 wakkert de loon-prijsspiraal aan via de indexering. De relatieve stijging van het uurloon in België leidt tot extra kosten voor de ondernemingen, die deze geleidelijk doorberekenen in hun prijzen op de binnenlandse en de internationale markten. Dat effect werkt niet enkel een verdere stijging van de consumptieprijzen in de hand, maar tast ook het concurrentievermogen van de ondernemingen aan, zowel bij de Belgische consumenten als bij de buitenlandse importeurs, zoals blijkt uit het verloop van de handelsbalans. De daaruit voortvloeiende grotere afname van de reële bedrijvigheid in België schaadt de werkgelegenheid. In combinatie met de sterkere inflatoire druk draagt dit element bij tot een uitgesprokener daling van de consumptie, en dus van het reële bbp.

Indien de aan de consumenten aangerekende energieprijzen in België op dezelfde manier zouden reageren als in het eurogebied (rode lijnen), dan zou de inflatieschok aanvankelijk minder sterk zijn en zou het koopkrachtverlies lager uitvallen. De door de automatische indexering veroorzaakte loon-prijsspiraal zou zich weliswaar nog steeds voordoen, maar het aanvangsniveau ervan zou lager zijn. De reële consumptie daalt in die hypothese minder aanzienlijk, terwijl de concurrentiehandicap zich handhaaft. Het is vooral de binnenlandse vraag die het reële bbp ondersteunt en die het mogelijk maakt de helft van het oorspronkelijke verschil met het eurogebied uit te vlakken.



Reactieverschillen (uitgedrukt als procentuele afwijking) van enkele Belgische variabelen ten opzichte van die van het eurogebied als gevolg van een energieprijsschok zoals waargenomen tussen 2021 K1 en 2022 K2.



Bronnen: NBB, eigen berekeningen.



Als de automatische indexering daarentegen van het Belgische toneel zou verdwijnen (groene lijnen), blijft de initiële inflatieschok behouden, maar slaat deze minder sterk over op de prijzen van de ondernemingen, waardoor het grootste deel van de concurrentiehandicap kan worden weggewerkt. In dit geval is het voornamelijk de buitenlandse handel die het reëel bbp stimuleert en die hierdoor het aanvankelijke verschil met het eurogebied ook met zowat de helft terugschreeft.

Het is geen verrassing dat de combinatie van de twee hypothetische scenario's – doordat ze zowel de krachtigere reactie van de energieprijzen als de automatische indexering neutraliseert – het verschil in reactie van de prijzen en het bbp tussen België en het eurogebied uiterst klein maakt (maximaal 0,3 procentpunt). Het belang van deze analyse bestaat erin dat ze het effect helpt kwantificeren van elk van de hier aangehaalde Belgische kenmerken, alsook van de transmissiekanaalen ervan. Elk van die kenmerken is voor de helft verantwoordelijk voor de negatievere reactie van het reële bbp in België op de schok. De sterkere en snellere transmissie van de internationale energieprijzen naar de consumenten (kenmerk K1) veroorzaakt hoofdzakelijk een toename van de inflatie die gepaard gaat met een grotere inkrimping van de binnenlandse vraag. De automatische loonindexering (kenmerk K2) heeft dan weer een grotere invloed op het concurrentievermogen van de ondernemingen en op de relatieve verslechtering van de handelsbalans.

De hierboven toegelichte analyse brengt de wisselwerkingen tussen de kenmerken K1 en K2 van de Belgische economie aan het licht. Ze illustreert dat een berekening van de inflatie die is gebaseerd op een prijsindex die wordt berekend voor 'nieuwe goederen en contracten' veeleer dan op de 'gemiddelde kosten van levensonderhoud' (zie hoofdstuk 3) niet enkel een vertekend beeld dreigt te geven van het effect van de energieschok op de koopkracht van de gezinnen, maar dat ze bovendien sterker het concurrentievermogen van de ondernemingen zal beïnvloeden via het kanaal van de automatische loonindexering.

In de Nieuw-Keynesiaanse modellen, waartoe het BEMGIE-model behoort, wordt uitgegaan van de hypothesen dat (i) de economische actoren beschikken over volmaakte informatie (afgezien van het opduiken van onverwachte schokken) en (ii) ze hun verwachtingen rationeel baseren op die informatie. Op grond van die hypothesen blijkt dat de automatische indexering de consumptie na een prijsschok op de internationale energiemarkten niet ondersteunt: wat de gezinnen winnen aan uurloon gaat verloren in het aantal gewerkte uren en in de verwachte toekomstige dividenden.

4.2 De economische bedrijvigheid bleek veerkrachtig

Een sterke eerste jaarhelft, gevolgd door een zwakkere tweede jaarhelft

Tijdens de eerste twee kwartalen zette het herstel na de COVID-19-pandemie zich voort. Het bbp groeide met respectievelijk 0,6 en 0,5 % op kwartaalbasis, vooral onder invloed van de toegenomen activiteiten van de marktdiensten. Gedurende de eerste maanden van het jaar kon de economie profijt trekken van een aanzienlijke afzwakking van de aanbodbeperkingen, en met name van de bevoorradingsproblemen, die de bedrijvigheid sterk hadden gedrukt vanaf de zomer van 2021. De invasie van Oekraïne door Rusland, eind februari, versterkte echter opnieuw die belemmeringen en verhoogde de inputkosten. De economische gevolgen van het gewapend conflict troffen de segmenten van de Belgische economie evenwel op heterogene wijze; de sterkste effecten werden gemeld door de bedrijfstakken die in

ruimere mate afhangen van energie-inputs of van voedingsmiddelen.

De forse stijging van de energieprijzen drukte de economische opleving in de tweede jaarhelft.

De bbp-groei op kwartaalbasis vertraagde immers tot 0,2 % in het derde kwartaal, en vervolgens tot 0,1 % in het laatste kwartaal. De impact van de energiecrisis blijft dus zeer ver verwijderd van de historische daling in 2020 onder invloed van de COVID-19-pandemie. In plaats van de economische bedrijvigheid plots en volledig te doen stilvallen, tempert de energieschok de groei via, enerzijds, een vermindering van de koopkracht van de gezinnen en, anderzijds, een forse stijging van de kosten voor de ondernemingen. Zo deelde een derde van de deelnemers aan een enquête van de Bank mee dat ze hun productie en hun dienstverlening vanaf september vrijwillig hadden verlaagd om de effecten op hun rendabiliteit te beperken. De sterkste verlagingen werden trouwens

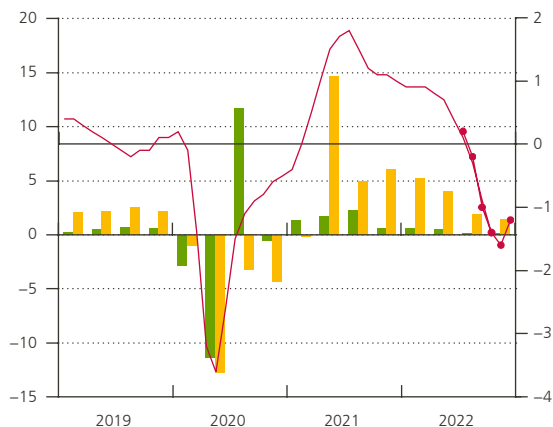


Grafiek 4.5

Het herstel vertraagde in de loop van de tweede jaarhelft

Bbp-verloop naar volume en vertrouwen van de bedrijfsleiders

(voor seizoen- en kalenderinvloeden gezuiverde gegevens)



Bbp (linkerschaal)

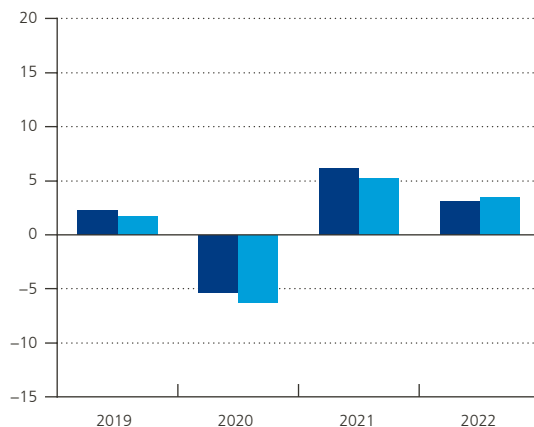
- Veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande kwartaal
- Veranderingspercentages t.o.v. het overeenstemmende kwartaal van het voorgaande jaar

Algemene synthetische conjunctuurcurve¹ (rechtterschaal)

- Afgevlakte reeks
- Brutoreeks

Bbp-groei naar volume

(veranderingspercentages op jaarbasis, voor seizoen- en kalenderinvloeden gezuiverde gegevens)



- België
- Eurogebied

Bronnen: ECB, INR, NBB.

1 Genormaliseerde saldi van de antwoorden over de periode 1995-2022.

gemeld door de ondernemingen met het hoogste energieverbruik. Bovendien gaven de hollende inflatie en de onzekerheid over de toekomstige ontwikkeling ervan aanleiding tot een belangrijk vertrouwensverlies van de bedrijfsleiders. De vertrouwensindicator van de Bank ging sterk achteruit, vooral vanaf de zomer.

In totaal steeg het bbp naar volume in 2022 met 3,1% in vergelijking met het voorgaande jaar.

De groei verzwakte dus enigszins nadat hij in 2021 was opgelopen tot een uitzonderlijk peil van 6,1%, al moet worden opgemerkt dat het herstel toen volgde op de grootste economische krimp sinds het einde van de Tweede Wereldoorlog. Hoe dan ook blijft de economische bedrijvigheid hoger dan vóór de COVID-19-pandemie en is de opleving krachtiger dan het herstel van de bedrijvigheid na de wereldwijde economische en financiële crisis van 2008-2009. De

Belgische economie toonde zich bijzonder veerkrachtig tegenover de energieschok en de toenemende onzekerheid voor zowel de gezinnen als de ondernemingen. De groei van het Belgische bbp bleef trouwens in de buurt van die van het eurogebied als geheel maar was iets lager, namelijk 0,3 procentpunt.

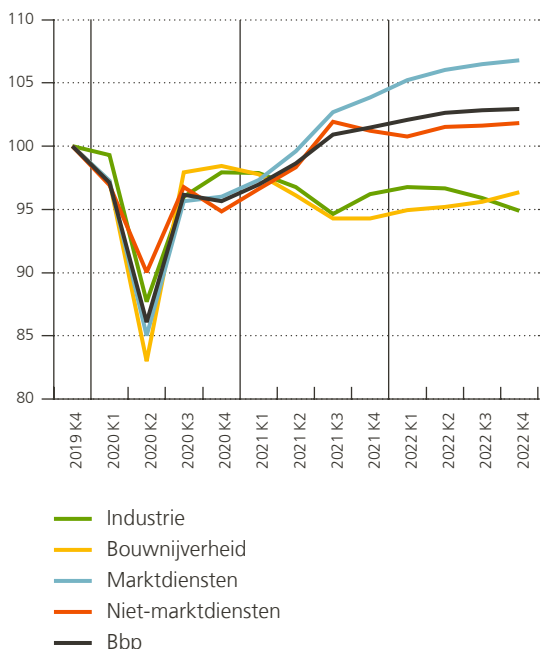
De diensten bleven de voornaamste motor achter de groei, terwijl de industrie te lijden had onder de oplopende energieprijzen

De stijging van de kosten waarmee de ondernemingen in 2022 werden geconfronteerd, trof de verschillende bedrijfstakken op uiteenlopende wijze. Terwijl de toename van de lonen een verschijnsel is dat het Belgische economische weefsel in ruime

Grafiek 4.6

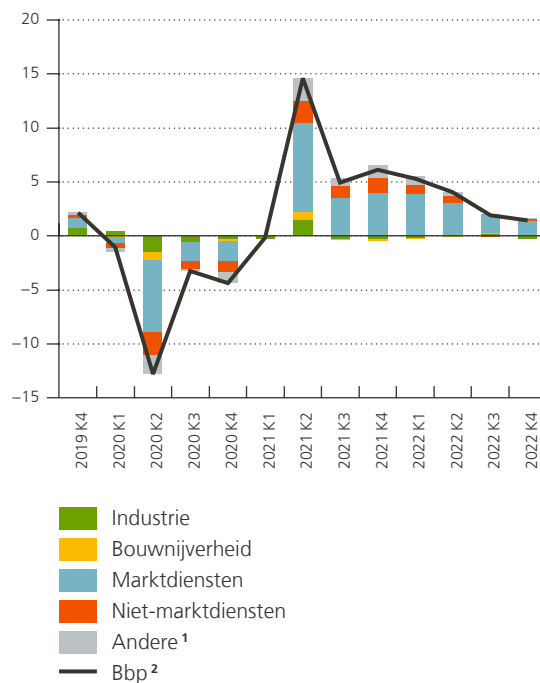
De activiteiten van de marktdiensten ondersteunden in ruime mate de groei

Verloop van de toegevoegde waarde naar volume
(indexcijfers 2019 K4 = 100; voor seizoen- en kalenderinvloeden gezuiverde gegevens)



Bijdragen tot de bbp-groei op jaarbasis naar volume

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



Bronnen: INR, NBB.

¹ Met name de bedrijfstak 'landbouw, bosbouw en visserij' en de productgebonden belastingen ongerekend subsidies.

² Veranderingspercentages ten opzichte van de overeenstemmende periode van het voorgaande jaar.

en relatief gelijke mate treft, zette de stijging van de energieprijzen daarentegen een bijzonder krachtige rem op de bedrijvigheid voor de bedrijfstakken met een hoger energieverbruik. Tot de voornaamste branches behoren de industrie en, in mindere mate, de bouwnijverheid.

Na goede resultaten aan het begin van het jaar liep de groei op kwartaalbasis van de toegevoegde waarde naar volume in de industrie terug vanaf het tweede kwartaal van 2022. De industrie profiteerde in het eerste kwartaal van de geleidelijke verbetering van de bevoorradingsproblemen die de resultaten van het voorgaande jaar sterk hadden gedrukt. De Russische invasie van Oekraïne versterkte evenwel tijdelijk weer die belemmeringen voor de bedrijvigheid, terwijl de forse stijging van de prijzen, vooral van energie, tijdens de daaropvolgende

maanden de goede resultaten aan het begin van het jaar steeds meer ondermijnde. Volgens een enquête van de Bank in oktober meldde bijna de helft van de ondervraagde industriële ondernemingen dat ze hun productie de voorgaande maand vrijwillig hadden verminderd, of zelfs tijdelijk hadden stopgezet, om hun rendabiliteit te vrijwaren tegen de toename van hun kosten. Zelfs de aanzienlijke daling van de gasprijzen ten opzichte van de recordniveaus van eind augustus bleek ontoereikend om de tendens van de industriële activiteit om te keren, hoewel ze voor enig soelaas zorgde. In totaal nam de toegevoegde waarde van de industrie in 2022 licht af met 0,3% en daarmee blijft ze lager dan vóór het uitbreken van de COVID-19-pandemie. Het nagenoeg stabiel blijvende peil van de bedrijvigheid ten opzichte van 2021 verhult echter een zekere heterogeniteit tussen de bedrijfstakken, onder meer naargelang van hun gevoeligheid voor de hogere

energieprijzen. In de energieverlindende metaalindustrie daalde de toegevoegde waarde bijvoorbeeld aanzienlijk in één jaar, terwijl de branche vervaardiging van cokes, geraffineerde aardolieproducten en splijt- en kweekstoffen uiteraard profijt trok van die prijsstijging.

Hoewel de toegevoegde waarde naar volume in de bouwnijverheid in 2022 voortdurend toenam, bleef ze onder de piek die ze had bereikt vóór de COVID-19-pandemie de Belgische economie trof. Net als de industrie is de bouwnijverheid zeer gevoelig voor de bevoorradingsstromen. Ze heeft dus ook profijt kunnen trekken van de afname van de aanbodbeperkingen aan het begin van het jaar, waardoor haar toegevoegde waarde in het eerste kwartaal met 0,7% toenam. De groei in de bouwnijverheid vertraagde vervolgens evenwel en liep terug tot respectievelijk 0,3% en 0,5% in het tweede en derde kwartaal, alvorens weer sterker aan te trekken in het laatste kwartaal. Uit de enquêtes van de Bank is gebleken dat deze bedrijfstak een van de branches was die het zwaarst door de stijging van de kosten van de ondernemingen in 2022 werd getroffen. Bovendien maakten de rentestijging en de verhoging van de prijzen van materialen bouw- en renovatiewerken in de loop van het jaar zeker minder aantrekkelijk.

In de diensten en vooral de marktdiensten, ten slotte, steeg de toegevoegde waarde in 2022 sterk. Wegens haar aanzienlijke gewicht in de Belgische economie was de branche marktdiensten de voornaamste motor achter de groei. Algemeen beschouwd zijn de marktdiensten relatief minder kwetsbaar voor aanbodbeperkingen. Daardoor hadden de bevoorradingsproblemen, die in de loop van het jaar weer toenamen, slechts een zeer geringe nadelige invloed op de resultaten van de bedrijfstak. Bovendien leek de forse stijging van de energiekosten die branche over het geheel genomen niet bovenmatig te treffen.

De groei werd vooral geschraagd door de consumptieve bestedingen van de huishoudens en door hun investeringen in woningen

In 2022 was de bbp-groei vooral toe te schrijven aan de gezinnen, via de particuliere consumptie en de investeringen in woningen, terwijl de investeringen van de ondernemingen terugliepen.

De energieschok veroorzaakte een verarming van de Belgische economie, waarvan de omvang varieert per sector. Enerzijds verzwakte de koopkracht van de gezinnen, ook al steeg hun nominaal inkomen dankzij de automatische indexering. Dit beschermingsmechanisme compenseert de inflatie echter maar met enige vertraging en tussen de gezinnen blijven er verschillen bestaan. Anderzijds hebben de ondernemingen te kampen met een aanzienlijke verhoging van hun kosten als gevolg van de forse stijging van de inputprijzen, waaronder die voor energie, maar ook van de snelle toename van de lonen door de indexering.

Tegen die achtergrond liep de bijdrage van de binnenlandse vraag, hoewel ze positief bleef, sterk terug van 5,1 procentpunt in 2021 tot 1,9 procentpunt in 2022. De particuliere consumptieve bestedingen, die ongeveer de helft van het bbp in België vertegenwoordigen, stegen met 4,1%, terwijl de groei van de investeringen in woningen 2,1% bedroeg. Omgekeerd zijn de bedrijfsinvesteringen, die ongeveer 20% bbp belopen, met 2,1% gekrompen. Dat gold ook voor de overheidsinvesteringen, die met 6,7% terugliepen, terwijl de overheidsconsumptie toenam met 1,4%.

De bijdrage van de buitenlandse vraag bleef positief, ondanks een lichte verzwakking ten opzichte van het voorgaande jaar. Het handelsverkeer van België met de rest van de wereld was immers dynamisch tot het laatste kwartaal van het jaar. In het eerste deel van het jaar volgde België de tendens van de wereldhandel. Deze laatste werd geschraagd door de combinatie van de krachtige vraag, het wegwerken van de knelpunten in de bevoorradingsketens en de opheffing van de meeste beperkende COVID-19-maatregelen in een grote meerderheid van de landen. Aan het einde van het jaar liep de groei van de uitvoer en de invoer echter sterk terug als gevolg van de vertraging van diezelfde wereldhandel in de inflatoire context. De verzwakking van de bedrijvigheid drukte eveneens het verloop van de Belgische handelsstromen aan het einde van het jaar. In totaal groeide de handel in uitgevoerde en ingevoerde goederen en diensten over het hele jaar met respectievelijk 4,5 en 4,1%. Dat handelsverkeer leverde dus een positieve, zij het beperkte bijdrage tot de groei van de Belgische economie.

Tabel 4.1

Bbp en voornaamste bestedingscategorieën

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

	2018	2019	2020	2021	2022 r
Particuliere consumptie	1,9	1,7	-8,3	5,5	4,1
Overheidsconsumptie	1,6	2,2	0,0	4,8	1,4
Bruto-investeringen in vaste activa	3,0	5,0	-5,1	4,9	-1,7
Woningen	1,5	5,1	-7,1	7,9	2,1
Ondernemingen	2,4	5,6	-5,4	3,9	-2,1
Overheid	10,2	1,6	0,1	5,2	-6,7
<i>p.m. Finale binnenlandse bestedingen</i> ¹	2,1	2,6	-5,6	5,2	2,0
Voorraadwijziging ²	0,4	-0,7	-0,3	0,4	0,8
Netto-uitvoer van goederen en diensten ²	-0,7	0,4	0,4	0,7	0,3
Uitvoer van goederen en diensten	1,1	2,4	-5,0	11,3	4,5
Invoer van goederen en diensten	2,0	2,0	-5,6	10,7	4,1
Bbp	1,8	2,2	-5,4	6,1	3,1

Bronnen: INR, NBB.

1 Ongerekend de voorraadwijziging.

2 Bijdragen tot de verandering van het bbp t.o.v. het voorgaande jaar, in procentpunten.

4.3 Een uiterst dynamische arbeidsmarkt die enige tekenen van vertraging toont in de tweede jaarhelft

De arbeidsmarkt heeft in 2022 het sterke herstel van 2021 na de pandemie voortgezet. Verschillende indicatoren tonen echter dat ook de arbeidsmarkt onder druk staat door de hoge energieprijzen, wat kan zorgen voor een vertraging in de werkgelegenheidscreatie.

De arbeidsmarkt zet het sterke herstel voort met een recordaantal nieuwe jobs

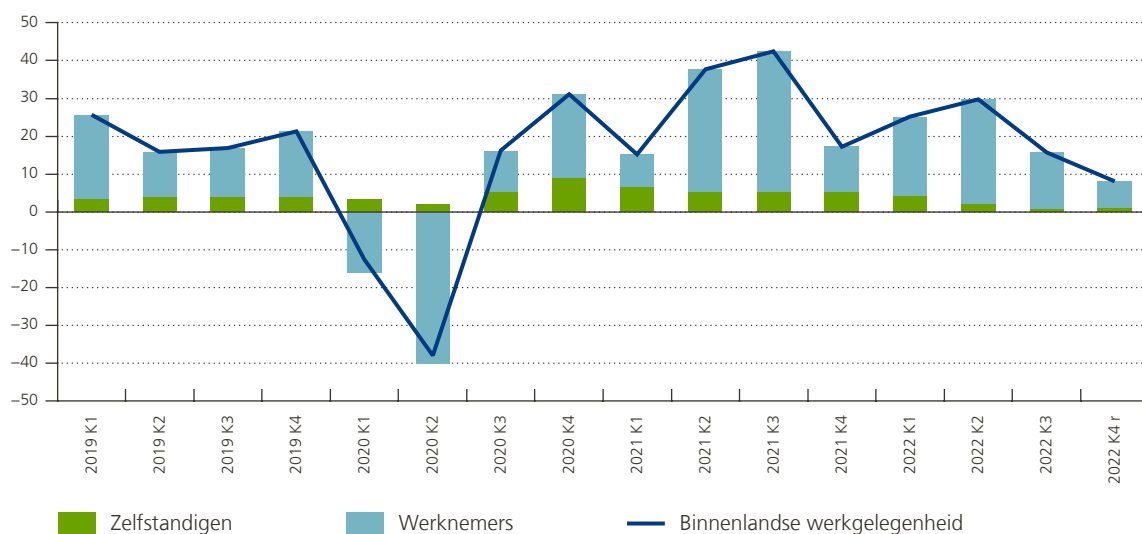
In 2022 zal de Belgische economie naar verwachting netto 101 000 jobs toevoegen, de

grootste stijging sinds het begin van de metingen in 1953. Dit wordt ondersteund door een zeer dynamische werkgelegenheidscreatie van niet minder dan 86 000 werknemers; terwijl netto 15 000 zelfstandigen een nieuwe activiteit begonnen, een gelijkaardige stijging als in de voorgaande jaren. Deze sterke prestatie in de eerste drie kwartalen van 2022 was ook een gevolg van het verdere herstel van de economie in de eerste jaarhelft, en het feit dat de arbeidsmarkt in het algemeen met vertraging reageert op veranderingen in de economische activiteit. Hierdoor stijgt de werkgelegenheidsgraad van de 20-64 jarigen van 70,6 % in 2021

Grafiek 4.7

Een zeer dynamische arbeidsmarkt, voor het tweede jaar op rij

(seizoengezuiverde gegevens, veranderingen in duizenden personen ten opzichte van het voorgaande kwartaal)



Bronnen: INR, NBB.

Grafiek 4.8

Een sterke werkgelegenheids groei in bijna alle sectoren

(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar en aantal werkenden in 2022 in duizenden personen)



Bron: INR.

1 Gemiddelde van de eerste drie kwartalen.

naar 71,8 % in de eerste drie kwartalen van 2022, nadat hij in 2020 was gezakt tot 70 %. Ook het gemiddeld aantal uren dat deze personen werken was, na een sterke daling in 2020, weer bijna op het niveau van voor de pandemie.

Niet alle gewesten hebben echter op dezelfde manier geprofiteerd van het herstel. Vlaanderen, waar de werkgelegenheidsgraad met 76,6% het hoogst is, is er nog 1,3 procentpunt op vooruitgegaan. In Brussel is de werkgelegenheidsgraad 3 procentpunt gestegen, maar deze bedraagt nog steeds maar 65,2 %. In Wallonië is 65,6 % van de personen op arbeidsleeftijd aan het werk, een aandeel dat nauwelijks gestegen is ten opzichte van 2021.

Deze groei zorgt voor werkgelegenheidscreatie over bijna alle sectoren heen. Met uitzondering van de landbouw, bosbouw en visserij, en de financiële dienstverlening, waarin het aantal jobs al jaren afneemt, groeien alle sectoren. De werkgelegenheid nam het sterkst toe in de informatie en communicatie en in de cultuur, recreatie en overige diensten. Ook de sector handel, vervoer en horeca, die één op de vijf werknemers tewerkstelt, kende na een zwakker 2021 opnieuw een sterke groei in 2022. De industrie, die in 2021 het jobverlies van 2020 nog

niet had goedgemaakt, doet dit nu wel door een hogere werkgelegenheidscreatie. De bouwsector groeit minder sterk dan in 2021, onder andere door de stijgende prijzen, toeleveringsproblemen en kraptes op de arbeidsmarkt in die sector.

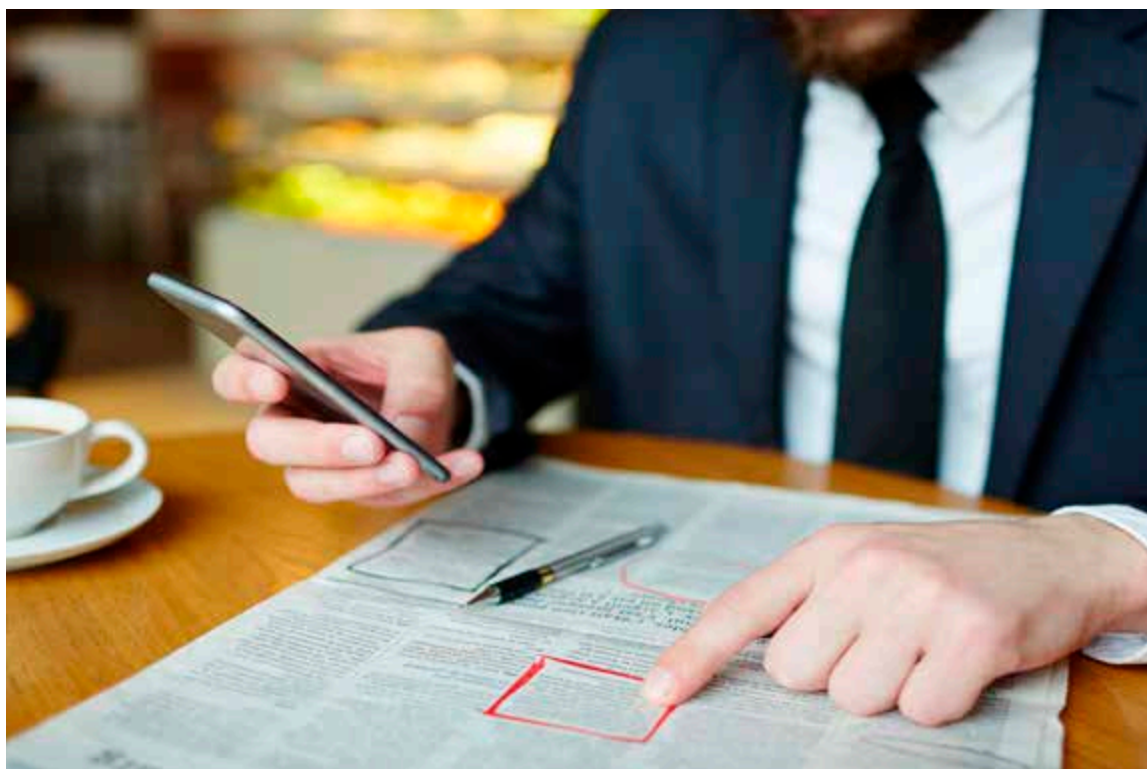
Ondanks de sterke werkgelegenheidscreatie hebben verschillende groepen de achterstand die ze opliepen tijdens de pandemie nog niet kunnen inhalen. Terwijl de werkgelegenheidsgraad van de 20- tot 64-jarige hooggeschoolden in de eerste drie kwartalen opnieuw 1 procentpunt hoger was dan vlak vóór de pandemie, is die van de 20- tot 64-jarige kort- en middengeschoolden nog steeds 1 procentpunt lager. Dit komt doordat, in tegenstelling tot de hooggeschoolden, hun werkloosheidsgraad nog hoger is dan voorheen en hun participatie lager. Ook jongere werknemers hebben onvoldoende geprofiteerd van de heropleving; hun werkgelegenheidsgraad ligt iets lager dan vóór de pandemie, terwijl die van oudere leeftijdscategorieën is toegenomen. De algemene werkgelegenheidsgraad is nu evenwel hoger dan voor de pandemie omdat slechts een minderheid van de beroepsbevolking jongere werknemers zijn terwijl het aandeel hoogopgeleiden – bijna de helft van de bevolking op arbeidsleeftijd – blijft toenemen.

Het aantal zelfstandigen blijft ook toenemen, maar in bijna alle sectoren is de groei minder sterk dan in 2021. Vanaf het derde kwartaal is er nauwelijks nog een toename van het aantal zelfstandigen. De faillissementen liggen in 2022 beduidend hoger dan het uitzonderlijk lage niveau in 2021. De gevreesde ‘inhaalbeweging’ is er echter ook in 2022 niet gekomen. Zowel het totale aantal faillissementen als de daardoor verloren arbeidsplaatsen waren nog steeds iets lager dan in de periode vóór de pandemie in 2019; ook dat heeft bijgedragen aan de hoge netto-jobcreatie in 2022.

Deze sterke arbeidsmarkt vertaalde zich echter ook in een ongeziene krapte op de arbeidsmarkt. De vacaturegraad – het aandeel vacatures in het totaal van ingevulde en openstaande jobs – bedroeg 5% in het tweede kwartaal, wat gelijkstaat aan 214 000 vacatures. Verschillende sectoren bereikten een bijzonder hoog niveau: 9,1% in de informatie en communicatie en 7% in de horeca, de zakelijke dienstverlening en de bouw. Hierbij zijn er ook verschillen tussen Vlaanderen (vacaturegraad van 5,6%) en Wallonië en Brussel (vacaturegraad van ongeveer 4%). De vacaturegraad is dus in alle gewesten hoger dan het EU-gemiddelde van 3%. Deze krapte op de arbeidsmarkt heeft een dubbel

effect op de werkgelegenheid. Enerzijds zijn deze niet-ingevulde vacatures een gemiste kans om nieuwe arbeidsplaatsen te creëren. Anderzijds kunnen werkgevers ervoor kiezen om hun arbeidskrachten minder snel te ontslaan omdat ze vrezen in de toekomst geen werknemers te vinden in een structureel krappe arbeidsmarkt – het zogenaamde labour hoarding. Ook dit kan hebben bijgedragen aan de sterke werkgelegenheidscijfers van dit jaar.

Flexi-jobs, die zeer sterk zijn toegenomen in 2022, kunnen deze krapte helpen verminderen. In het tweede kwartaal maakten bijna 100 000 personen er gebruik van, een stijging van 67% ten opzichte van dezelfde periode in 2021. Iets meer dan de helft van deze jobs bevindt zich in de horeca, maar ook de detailhandelaars, zoals bakkers of grootwarenhuizen, mogen ervan gebruikmaken. Flexi-jobs vormen niet alleen een gedeeltelijk antwoord op de krapte, maar zorgen ook voor een extra inkomen voor de werknemers, die er toegang toe hebben op voorwaarde dat ze minstens 4/5^e bij een andere werkgever werken of gepensioneerd zijn; 65-plussers vertegenwoordigen 11% van de flexi-jobs. Aangezien het hoofdzakelijk om een aanvulling op een bestaande job gaat, helpen deze jobs evenwel niet de werkgelegenheidsgraad te verhogen.



Verskillende tekenen wijzen op een vertraging van de arbeidsmarkt vanaf het einde van het jaar

Ondanks de sterke prestaties van de arbeidsmarkt in 2022, begint de impact van de energiecrisis zichtbaar te worden. Het aantal uren interimarbeid daalt sinds het tweede kwartaal van 2022 en lag in november 2022 11 % lager dan één jaar eerder. Ook de vooruitzichten voor de werkgelegenheid, die worden gemeten in het kader van de conjunctuurenquêtes van de Bank, waren eind 2022 minder optimistisch dan in de eerste helft van het jaar. Dit was het geval voor de verwerkende nijverheid, waar de impact van de hoge energieprijzen het grootst is, en de handel. In de bouw en de dienstverlening aan bedrijven blijven de vooruitzichten positief, maar minder dan voorheen.

De werkloosheidscijfers tonen, na een sterke daling, ook dat de arbeidsmarkt aan het vertragen is. Als gevolg van het herstel na corona is het aantal werklozen, net zoals in 2021, blijven dalen in 2022. Daardoor bereikte de geharmoniseerde werkloosheidsgraad 5,6% in de eerste drie kwartalen nadat deze in 2021 tot 6,3% was gestegen als gevolg van de pandemie. Hoewel die daling zich in alle gewesten voordoet, blijven er grote verschillen.

De werkloosheidsgraad in Vlaanderen is gedaald tot 3,2% en gaat in de richting van een frictionele werkloosheid – die voortvloeit uit het feit dat het tijd kost om van een job naar een andere over te gaan –, wat ook verklaart waarom het zo moeilijk is om er vacatures in te vullen. In Wallonië en Brussel ligt de werkloosheidsgraad bijna drie tot vier keer zo hoog als in Vlaanderen.

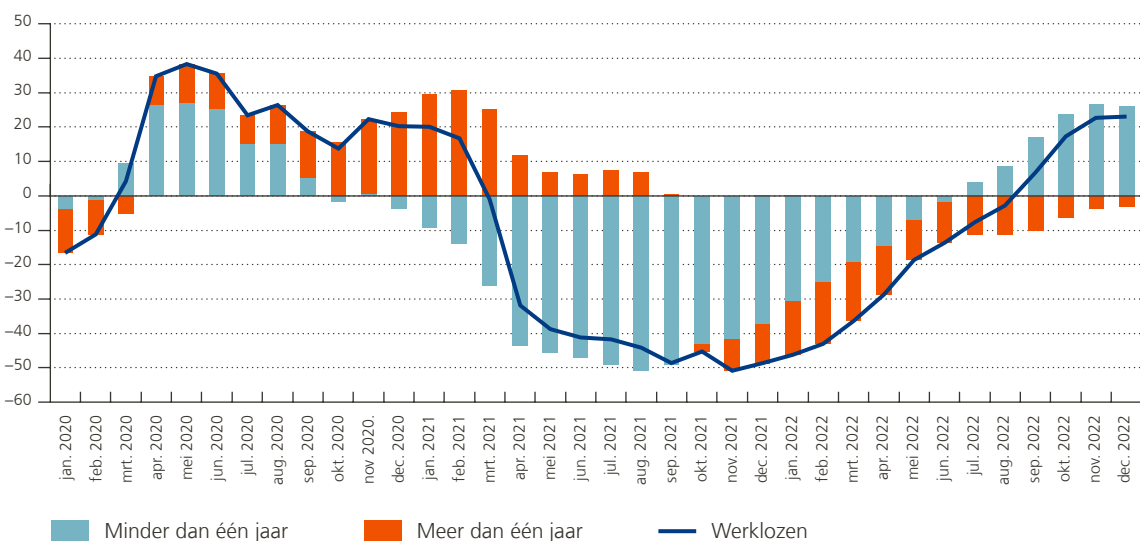
De verbetering van de werkloosheidscijfers werd steeds kleiner en sinds september 2022 is het aantal werklozen zelfs hoger dan één jaar voorheen¹. Hierbij is er wel een belangrijk verschil tussen de werklozen van korte of lange duur (meer dan één jaar werkloos). Tijdens het herstel in de loop van 2021 kwam er snel een daling in het aantal werklozen van korte duur. De langdurige werkloosheid bleef daarentegen wel stijgen, en begon pas eind 2021 te verminderen. Eind 2022 is het beeld omgekeerd en blijft het aantal langdurig werklozen nog verder afnemen, terwijl de instroom van nieuwe werklozen leidt tot een toename van de werkloosheid van korte duur.

¹ Dit komt gedeeltelijk door een verandering in de administratieve criteria in Wallonië sinds januari 2022, waardoor een groter aantal personen als werkloos wordt beschouwd. De trend is echter hetzelfde in de andere gewesten. Ook in Brussel en Vlaanderen kwam er een einde aan de daling en was het aantal werklozen vanaf november 2022 hoger dan één jaar eerder.

Grafiek 4.9

De daling in het aantal werklozen is ten einde

(veranderingen in duizenden personen t.o.v. dezelfde maand één jaar eerder)



Bron: RVA.

Het gebruik van tijdelijke werkloosheid, dat explodeerde tijdens de pandemie, normaliseerde stilaan in de loop van 2022. In 2020 maakten op de piek 1 245 000 werknemers er gebruik van, een nooit eerder gezien aantal, en dit door de sluiting van volledige sectoren en de uitbreiding van het systeem van tijdelijke werkloosheid. Deze flexibelere vorm van het systeem, die daarna ook in het kader van de Russische oorlog tegen Oekraïne verder werd verlengd, liep af in juni 2022, hoewel er in overgangsmaatregelen werd voorzien. Het gebruik van tijdelijke werkloosheid nam, net zoals in 2021, stelselmatig af in de loop van 2022. In juli en augustus 2022 waren ongeveer 87 000 personen tijdelijk werkloos, een aantal dat iets hoger lag dan in de zomer vóór de pandemie. In de eerste helft van het jaar waren er wel nog sectoren met veel meer tijdelijk werklozen dan gewoonlijk, in het bijzonder de horeca, de kunst-, amusements- en recreatiesector, en de handel.

Wegens de energiecrisis werd een nieuwe uitbreiding van de tijdelijke werkloosheid ingevoerd, wat jobs tijdens deze crisis kan helpen beschermen, maar het gebruik ervan is voorlopig relatief beperkt. Deze uitbreiding, die voor de periode oktober 2022 tot maart 2023 van kracht is, geeft niet zoveel flexibiliteit als tijdens de pandemie

– aangiftes moeten bijvoorbeeld opnieuw op voorhand gebeuren –, maar de tijdelijke werkloosheid is wel gemakkelijker toegankelijk voor energie-intensieve bedrijven. In de laatste maanden van 2022 deden ongeveer 20 000 werknemers¹ er maandelijks een beroep op. Het totale aantal personen in tijdelijke werkloosheid (116 000 in november) blijft voorlopig dan ook beperkt en valt niet te vergelijken met de COVID-19-periode.

Door de vertraging van de Belgische economie in de tweede helft van 2022 kan er wel worden verwacht dat de krapte op de arbeidsmarkt zal verminderen. In het derde trimester daalde het aantal vacatures met 1,4% en de vacaturegraad van 5% tot 4,9%. Deze zeer lichte daling vond in alle gewesten en de meeste sectoren plaats, maar de krapte in de industrie en de bouw nam nog toe. Zelfs indien er in de komende kwartalen een sterkere daling komt, blijft het een structureel probleem van de Belgische economie dat meer in detail wordt besproken in Hoofdstuk 7.

¹ Er werd, tussen de invoering in oktober en eind december, wel al voor 69 000 werknemers een kennisgeving gedaan, wat betekent dat ze mogelijk gebruik zullen maken van het stelsel. Dit impliceert echter niet dat al deze werknemers er ook effectief gebruik van zullen maken.

4.4 De gezinnen bleven consumeren, ten koste van hun spaargeld

De versnelling van de inflatie drukte de reële gezinsinkomens

De koopkracht van de gezinnen, zoals gemeten aan het verloop van hun bruto beschikbaar inkomen in reële termen, ging in 2022 achteruit. Die afname is voornamelijk toe te schrijven aan de krachtige versnelling van de inflatie, en in het bijzonder van de energiecomponent hiervan. In nominale termen steeg het bruto beschikbaar inkomen van de particulieren immers met 7,9%, dat is de sterkste toename van de laatste twee decennia. Deze houdt uiteraard rechtstreeks verband met de stijging van

het arbeidsinkomen, met name van de uurlonen, die profiteerden van een automatische indexering, alsook met de toename van het aantal gewerkte uren. Bovendien nam het inkomen uit vermogen verder toe in een omgeving van stijgende rentetarieven. Anderzijds namen ook de overdrachten van de gezinnen, die hoofdzakelijk bestaan uit belastingen, aanzienlijk toe. Ze werden gestimuleerd door de gunstige situatie op de arbeidsmarkt in 2022 en door de groei van de werkgelegenheid. Er moet ook worden opgemerkt dat de uitgestelde indexering van de belastingschalen heeft geleid tot een toename van de belastingen, waarvan de impact op het beschikbaar

Tabel 4.2

Determinanten van het bruto¹ beschikbaar inkomen van de particulieren, tegen lopende prijzen

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

	2018	2019	2020	2021	2022 r	<i>p.m.</i> In € miljard
Bruto primair inkomen²	3,3	3,2	-2,6	5,8	9,4	303,3
Brutolonen ²	3,8	3,8	-2,2	6,1	10,3	207,4
Bruto-exploitatieoverschot en bruto gemengd inkomen	2,9	2,6	-1,0	4,3	7,6	66,8
Inkomen uit vermogen ³	0,9	0,4	-8,5	7,3	7,7	29,0
Ontvangen lopende overdrachten	3,0	3,4	12,9	0,0	7,5	126,9
Betaalde lopende overdrachten²	3,3	0,9	0,5	4,5	11,5	113,0
Bruto beschikbaar inkomen	3,2	4,1	2,2	3,8	7,9	317,2
<i>p.m. In reële termen⁴</i>	1,2	2,6	1,3	1,3	-0,8	-
Spaarquote⁵	11,5	12,3	20,5	17,0	12,9	-

Bronnen: INR, NBB.

1 Dat is het beschikbaar inkomen vóór aftrek van afschrijvingen (het verbruik van vaste activa).

2 Ongerekend sociale bijdragen betaald door de werkgevers.

3 Het betreft het verschil tussen de van andere sectoren ontvangen en de aan andere sectoren betaalde inkomens.

4 Gegevens gedefleerd aan de hand van de deflator van de consumptieve bestedingen van de particulieren.

5 In % van het beschikbaar inkomen in ruime zin, dat wil zeggen inclusief de wijziging van de rechten van de huishoudens inzake de in het kader van een beroepsactiviteit aangelegde aanvullende pensioenen.

inkomen van de particulieren op ten minste 0,3% wordt geraamd. De van de overheidssector ontvangen overdrachten zijn fors toegenomen, onder meer door de verschillende steunmaatregelen voor de gezinnen in het kader van de energiecrisis.

Hoewel de automatische loonindexering het effect van de energiecrisis op het gezinsinkomen heeft verzacht, aangezien de lonen zijn afgestemd op het verloop van de inflatie, biedt ze geen volledige bescherming. Meer bepaald wordt ze voor een groot aantal werknemers in de private sector met enige vertraging toegepast. Voor een derde van hen vindt ze bijvoorbeeld pas in januari plaats. Daardoor werd het loon van deze werknemers pas het volgende jaar geïndexeerd en niet in 2022, op het ogenblik dat de inflatie steeds krachtiger werd (zie hoofdstuk 3 voor nadere informatie). Andere soorten steunmaatregelen vullen de indexering aan en bieden wellicht directere steun. Het betreft onder meer de verlaging van de prijzen voor bepaalde goederen, met name via een verlaging van de btw, of specifieke steun die wordt verleend volgens het inkomen van de gezinnen. In het eurogebied berustte het beleid ter bescherming van de koopkracht van de gezinnen meer in het algemeen op dergelijke

steunmaatregelen; de automatische indexering van lonen blijft daar een uitzondering.

De voorgaande ontwikkelingen moeten echter met enige voorzichtigheid worden beschouwd, aangezien het macro-economische begrip koopkracht gevoelig kan zijn voor methodologische elementen uit de nationale rekeningen en voor de wijze waarop het verloop van de consumptieprijzen wordt gemeten. Zo worden prijzen van bestaande contracten voor gas en elektriciteit weggelaten en worden enkel de nieuwe contracten in aanmerking genomen, wat tot een overschatting van de energie-uitgaven in 2022 leidt. Hierdoor veroorzaakt de automatische indexering, voor een gemiddeld gezin, een overcompensatie ten opzichte van de werkelijke stijging van zijn uitgaven (zie hoofdstuk 3 voor een grondiger analyse).

De gezinnen bleven consumeren en investeren in hun woningen

De particuliere consumptie nam in 2022 verder toe. De stijging met 4,1% over het hele jaar hangt grotendeels samen met de vanaf het tweede kwartaal

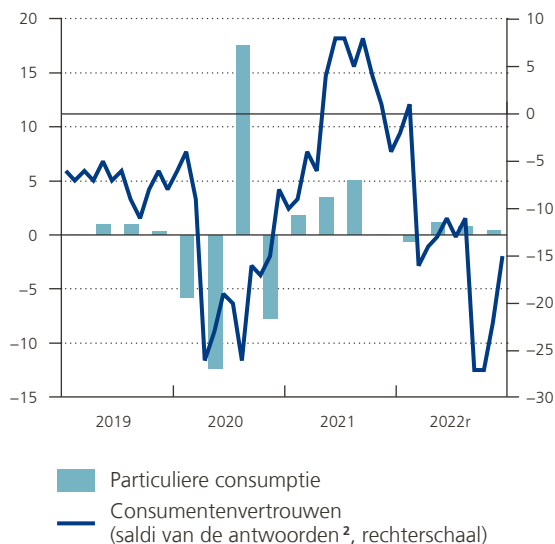


Grafiek 4.10

Het onzekere klimaat drukte geleidelijk de particuliere consumptie, ook die van de gezinnen met hogere inkomens

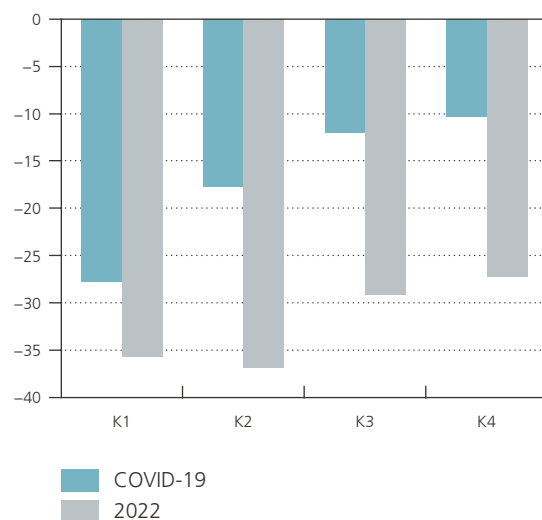
Particuliere consumptie en consumentenvertrouwen

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



Voornemen om een grote aankoop te doen per inkomenskwintiel¹

(gemiddelde maandelijkse scores van de vertrouwensindicator², voor seizoen- en kalenderinvloeden gezuiverde gegevens)



Bronnen: EC, INR, NBB.

1 De horizontale as stelt de inkomenskwintielen voor, van het laagste (K1) tot het hoogste (K4). De COVID-19-reeks stemt overeen met het gemiddelde over de periode 2020-2021.

2 Het niveau van de indicatoren van het consumentenvertrouwen stemt overeen met het nettosaldo van de antwoorden dat het verschil weergeeft tussen het percentage positieve antwoorden en het percentage negatieve antwoorden.

waargenomen opleving. Particulieren hebben aan het einde van de winter meer geconsumeerd, dankzij de versoepeling van de beperkende maatregelen die tot dan toe nog van kracht waren in de handels- en horecazaken. Een deel van hun consumptieve bestedingen konden ze voorheen immers niet verrichten. Terzelfder tijd is het vertrouwen van de gezinnen sterk verslechterd. Aanvankelijk was dat vooral te wijten aan de oorlog in Oekraïne. Vervolgens leidden de forse toename van de energieprijzen en de hollende inflatie die ze veroorzaakte, tot een nieuwe aanzienlijke daling van het consumentenvertrouwen, dat zich aan het einde van het jaar evenwel herstelde. Het was in die onzekere omgeving dat de indicator van de Bank in oktober zakte tot een dieptepunt dat vergelijkbaar was met het laagtepunt tijdens de COVID-19-pandemie, en dat de, weliswaar positieve, groei van de particuliere consumptie geleidelijk vertraagde. Deze laatste bleek echter veerkrachtig in die zin dat de duidelijke afname van het vertrouwen

van de gezinnen niet tot uiting kwam in een daling van de consumptie, zoals twee jaar eerder tijdens de COVID-19-pandemie het geval was.

Om de vermindering van hun koopkracht ten minste deels te compenseren, hebben de gezinnen hun spaarmiddelen aangesproken.

De spaarquote kwam aldus in 2022 op 12,9% uit, dat is ruim 4 procentpunt lager dan in het voorgaande jaar. Ze blijft niettemin wat hoger dan het peil vóór 2020 en de COVID-19-pandemie, die had aangezet tot gedwongen sparen. Daarbij moet eraan worden herinnerd dat deze spaarmiddelen vooral werden vergaard door de financieel meer begunstigde gezinnen, die in mindere mate door de economische gevolgen van de pandemie waren getroffen. De enquêtegegevens van de Europese Commissie wijzen overigens op een sterkere afname van het voornemen om grote aankopen te verrichten bij de gezinnen waarvan de bezoldiging lager is dan

de mediaan. Het effect van de energiecrisis en de hoge inflatie op de consumptie zou voor de gezinnen met een hoog inkomen wel sterker zijn dan tijdens de COVID-19-crisis.

De investeringen in woningen door de gezinnen waren eveneens opwaarts gericht en vertoonden een stijging met 2,1%. Die groei is echter het resultaat van een zeer dynamisch eerste kwartaal, omdat de investeringen in woningen vervolgens afnamen. Die ontwikkeling viel samen met de renteverhoging in de loop van het jaar, die vastgoed geleidelijk aan minder aantrekkelijk maakte. Degewogen gemiddelde hypothecaire rente op nieuwe contracten steeg immers geleidelijk van 1,5%

in januari tot 2,7% in november 2022. Het steeds onzekerder klimaat en de daaruit voortvloeiende afname van het vertrouwen van de particulieren hebben bovendien de bouwlust zeer zeker afgeremd.

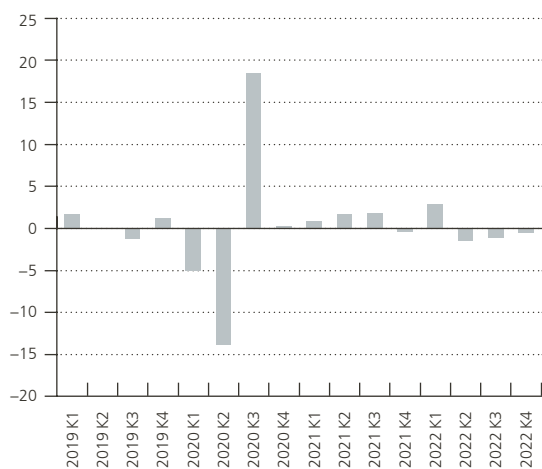
De bouwkosten, en met name de prijs van de materialen, gingen in 2022 fors omhoog. Ze zijn scherp toegenomen met 13,5% tussen december 2021 en november 2022 en groeiden bovendien sneller dan de prijzen van woningen tijdens diezelfde periode. De zichtbare rendabiliteit van de investeringen in nieuwe woningen, maar ook die van de renovatiewerken, die samen het leeuwendeel van de investeringen in woongebouwen uitmaken, ging aldus achteruit.

Grafiek 4.11

De stijging van de rentetarieven en van de prijzen van bouwmaterialen drukte de investeringen in woningen

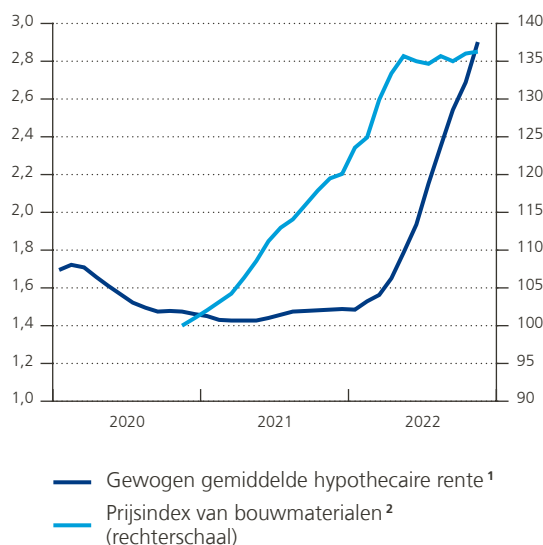
Investeringen in woningen

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



Hypothecaire rente en bouwkosten

(in %, tenzij anders vermeld)



Bronnen: Arch-Index, INR, NBB.

1 Voor de nieuwe contracten.

2 Indexcijfer november 2020 = 100.

4.5 De rendabiliteit van de ondernemingen kwam door de stijgende kosten onder druk te staan

De macro-economische margevoet van de ondernemingen is gestegen

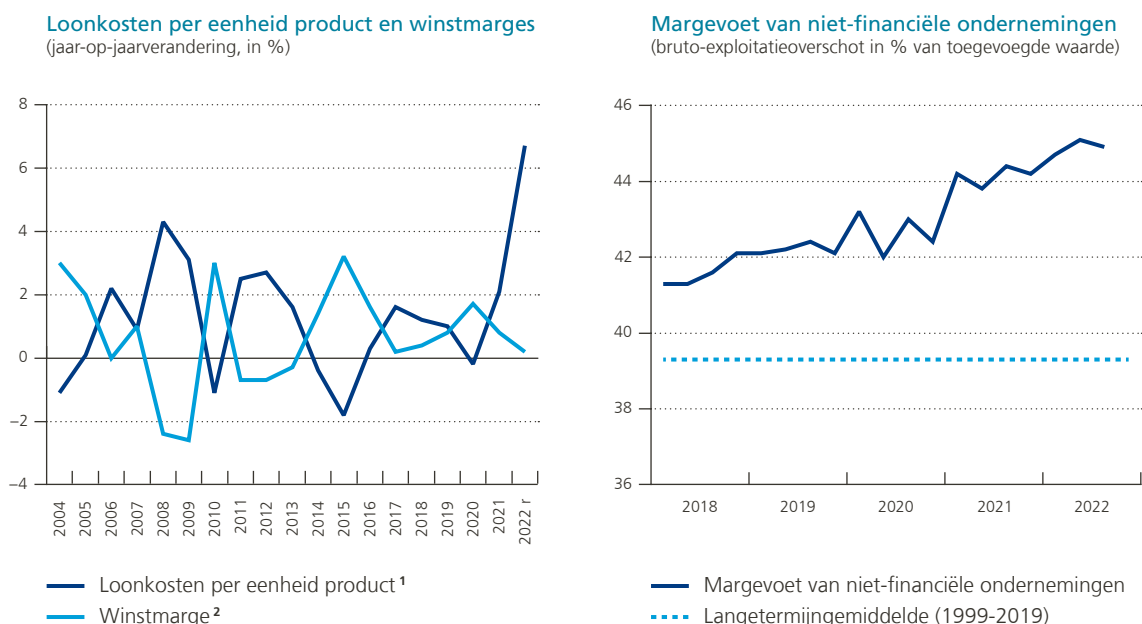
Volgens de nationale rekeningen steeg het bruto-exploitatatieoverschot van de niet-financiële vennootschappen, dat zijn de inkomsten die zij uit hun activiteit genereren, in 2022 met 14%. Die stijging houdt tegelijkertijd verband met de stijging van de verkoopvolumes – zowel op de binnenlandse markt als voor de verkoop aan het buitenland – en met de verruiming van de brutomarges.

De groei van het bruto-exploitatatieoverschot op macro-economisch vlak verhult echter de verslechtering van de situatie van de ondernemingen in de loop van het jaar. Die groei is immers deels het gevolg van een overloopeffect dat toe te schrijven is aan de goede resultaten die tijdens het voorgaande jaar werden opgetekend en die in de eerste helft van 2022 aanhielden.

In 2022 werden de ondernemingen geconfronteerd met een aanzienlijke toename van hun kosten.

Grafiek 4.12

De macro-economische margevoet van de bedrijven begon in 2022 te dalen na een jarenlange stijging



Bronnen: INR, NBB.

1 Inclusief de verminderingen van de bijdragen voor doelgroepen en de loonsubsidies.

2 Benadering gebaseerd op het verschil tussen groei van de bbp-deflator en van de loonkosten per eenheid product.

Eenzijds hadden de toegenomen energieprijzen een negatieve en directe invloed op hun rendabiliteit, onder meer afhankelijk van de energie-intensiteit van hun productieproces. Anderzijds veroorzaakte de duurder wordende energie een versnelling van de inflatie, die als gevolg van de automatische loonindexering de lonen sterk deed toenemen. Die kostenstijgingen drukten de activiteit van de ondernemingen. Zo waren de twee bovengenoemde elementen, volgens een in oktober verschenen enquête van de Bank, in de loop van het jaar de voornaamste belemmeringen voor de werking van de ondernemingen geworden; ze leidden in september tot een vermindering van de activiteit voor een derde van de respondenten. Daarbij moet echter worden opgemerkt dat bepaalde ondernemingen tijdelijk respijt kenden door de inherente vertraging van het automatische loonindexeringsmechanisme in 2022; een deel van de lonen in de private sector werd immers pas in januari van het daaropvolgende jaar geïndexeerd.

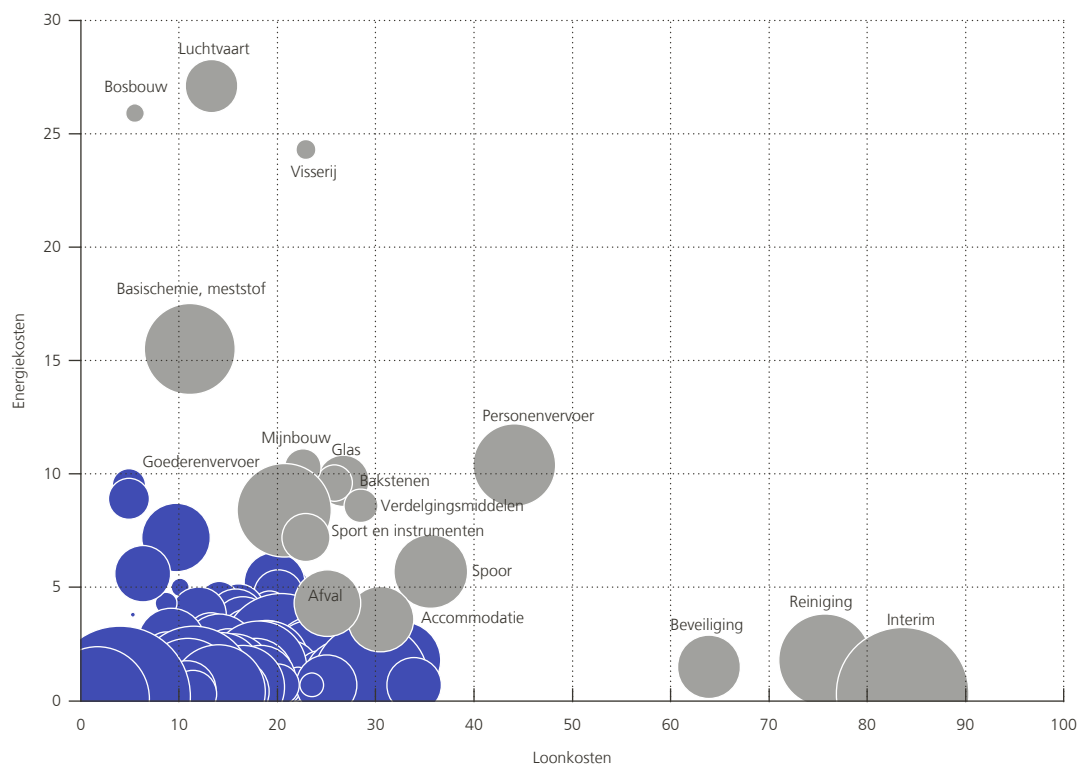
De winstmarges van bedrijven zullen dalen als ze de gestegen kosten slechts gedeeltelijk kunnen doorrekenen in hun verkoopprijzen, wat in het verleden het geval was. Historisch gezien daalt de macro-economische margevoet van Belgische ondernemingen wanneer de loonkosten snel stijgen. De mate van doorberekening wordt bepaald door een veelheid van factoren, bijvoorbeeld de marktmacht, de winstgevendheid, het verloop van de marginale kosten of de verwachte reactie van de vraag. Op basis van gegevens uit het verleden blijkt dat bedrijven er in slagen om gemiddeld 60% van de kostenstijging op relatief korte termijn te recupereren via hogere verkoopprijzen¹. Volgens de recentste kwartaalstatistiek steeg de margevoet van de bedrijven, zoals die wordt gemeten in de nationale rekeningen, tot een historisch hoogtepunt medio 2022. De

¹ Bijnens G. en C. Duprez (2022), 'Bedrijven en de stijging van de energieprijzen', NBB, mei.

Grafiek 4.13

Veel arbeidsintensieve bedrijfstakken hebben een lage energie-intensiteit en omgekeerd

(energie- en loonkosten in % van de verkoopwaarde, 2018)



Bron: NBB.

Opmerking: De grootte van de cirkel geeft de relatieve omvang van de bedrijfstak weer naar tewerkstelling.

toenemende kostendruk woog in de tweede helft van het jaar echter op de resultaten van de ondernemingen, waardoor de margevoet is beginnen af te nemen in de tweede jaarhelft.

beïnvloed door compositie-effecten waarbij grote ondernemingen een grotere invloed hebben. De macro-economische margevoet is dus niet noodzakelijkerwijs representatief voor de typische onderneming.

Een klein aantal zeer grote bedrijven heeft een grote invloed op het verloop van de macro-economische margevoet. De 1% grootste bedrijven, gemeten op basis van de loonmassa, vertegenwoordigen meer dan de helft van de totale toegevoegde waarde¹. Het verloop van de winstmarges kan zijn

De invloed van de crisis ten gevolge van de kostenstijging kan aanzienlijk verschillen van de ene onderneming tot de andere

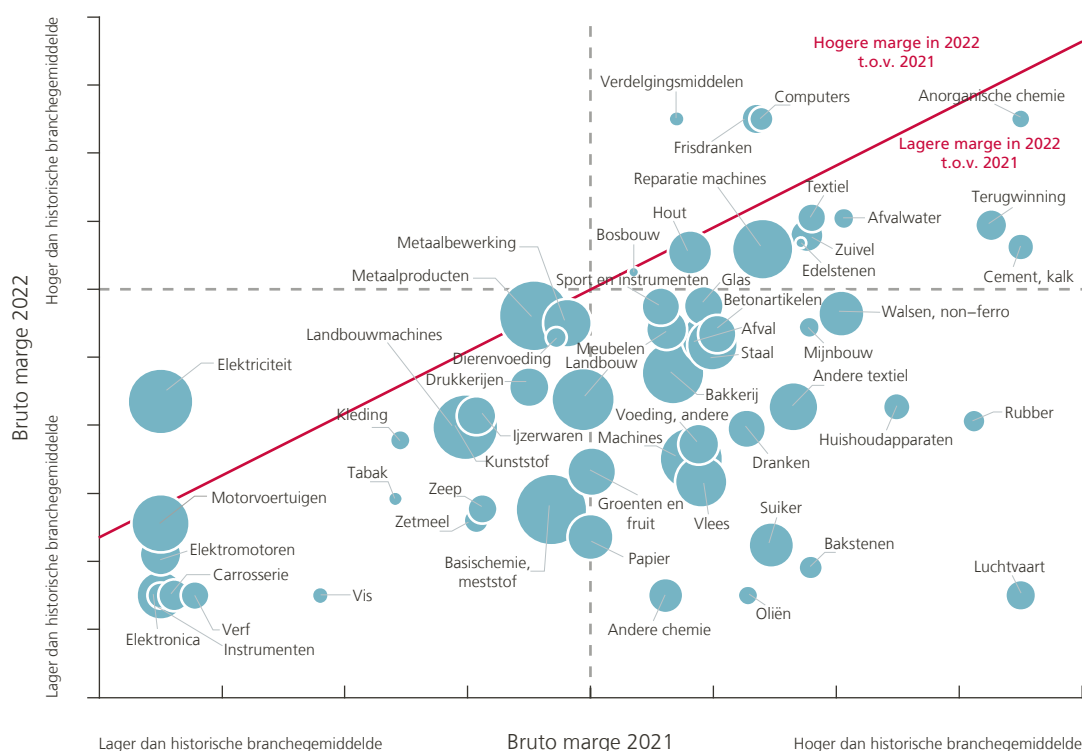
De sterke stijging van de kosten treft alle ondernemingen in alle sectoren, maar niet in dezelfde mate. Het aandeel van energie in de totale

¹ Bijlens G. en C. Duprez (2023), 'Bedrijven, prijzen en marges', NBB, januari.

Grafiek 4.14

De meeste bedrijfstakken in de industrie zagen hun marges dalen in 2022

(mediaan van de operationele marges in K1-K3 2021 (horizontale as) en 2022 (verticale as) t.o.v. 2015-2019 gemiddelde)



Bron: NBB.

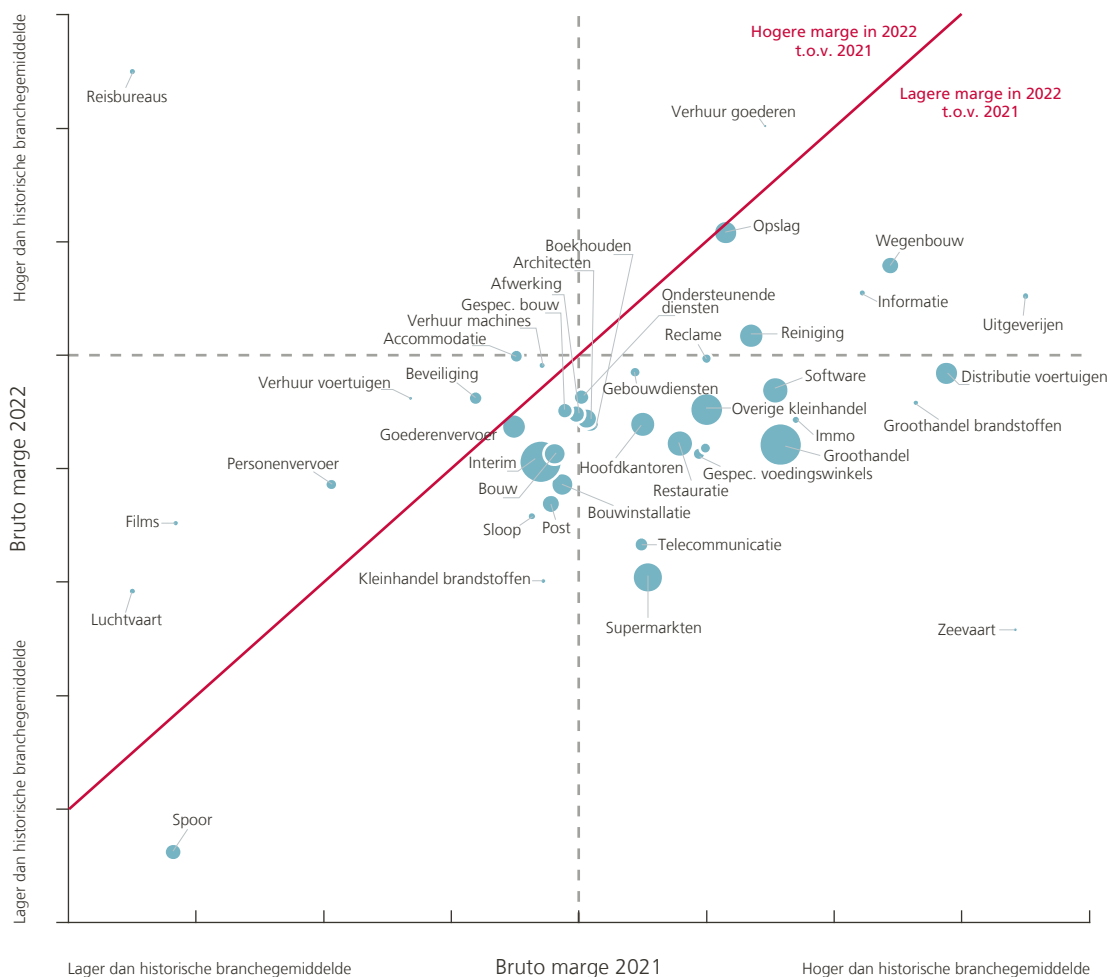
Opmerking: De operationele marge wordt gedefinieerd als de omzet minus de inputkosten minus de loonmassa als percentage van de omzet. De grootte van de cirkel geeft de relatieve omvang van de branche weer naar tewerkstelling. Industrie is gedefinieerd als NACE-codes 1 t.e.m. 39. De branches die zich onder de diagonaal bevinden, zagen hun marges zakken in 2022 t.o.v. 2021. De branches rechts van de verticale stippellijn hadden hogere marges in 2021 t.o.v. het historische gemiddelde (2015-2019) in de desbetreffende branche. De branches boven de horizontale stippellijn hadden hogere marges in 2022 t.o.v. het historische gemiddelde.

De branche 'Suiker', bijvoorbeeld, had in 2021 een hogere marge dan de gemiddelde marge in deze branche over de periode 2015-2019 ('Suiker' bevindt zich rechts van de verticale stippellijn) en zag in 2022 haar marge dalen t.o.v. 2021 ('Suiker' bevindt zich onder de diagonaal) naar een marge die lager ligt dan het gemiddelde in deze branche over de periode 2015-2019 ('Suiker' bevindt zich onder de horizontale stippellijn).

Grafiek 4.15

De meeste bedrijfstakken in de dienstensector zagen hun marges dalen in 2022, maar minder uitgesproken dan in de industrie

(mediaan van de operationele marges in K1-K3 2021 (horizontale as) en 2022 (verticale as) t.o.v. 2015-2019 gemiddelde)



Bron: NBB.

Opmerking: De operationele marge wordt gedefinieerd als de omzet minus de inputkosten minus de loonmassa als percentage van de omzet. De grootte van de cirkel geeft de relatieve omvang van de branche weer naar tewerkstelling. Diensten zijn gedefinieerd als NACE-codes 41 t.e.m. 82. De branches die zich onder de diagonaal bevinden, zagen hun marges zakken in 2022 t.o.v. 2021. De branches rechts van de verticale stippellijn hadden hogere marges in 2021 t.o.v. het historische gemiddelde (2015-2019) in de desbetreffende branche. De branches boven de horizontale stippellijn hadden hogere marges in 2022 t.o.v. het historische gemiddelde.

verkoopwaarde verschilt sterk tussen de verschillende bedrijfstakken en varieert van minder dan 1% tot meer dan 50%. De meest energie-intensieve sectoren maken hoofdzakelijk gebruik van olie-gerelateerde energiebronnen, waarvoor de prijsstijgingen in historisch perspectief nog enigszins beperkt bleven. Gas, waarvan de prijsstijging het meest uitgesproken was, wordt in hoge mate gebruikt binnen enkele specifieke takken van de maakindustrie zoals bij de vervaardiging van bakstenen, basischemie, verdelgingsmiddelen,

glas, staal, en cement en kalk. Via de automatische indexering hebben de energieprijzen ook een effect op de lonen. Arbeidsintensieve bedrijfstakken, grotendeels in de dienstensector, worden daardoor sterker getroffen. De sterk arbeidsintensieve sectoren hebben doorgaans een zeer lage energie-intensiteit en omgekeerd. Toch hadden ook heel wat bedrijven te lijden onder de combinatie van de stijging van de energiekosten én de stijging van de loonkosten. Naast deze sterke verschillen tussen de sectoren en

bedrijven wat betreft de energie- en loonintensiteit, zijn er eveneens grote verschillen in de mate waarin ondernemingen hun gestegen kosten kunnen doorrekenen in hogere verkoopprijzen.

De heterogeniteit tussen bedrijven blijkt uit een analyse van de mediaan van de operationele marge in elke bedrijfstak. Daartoe worden gegevens op bedrijfsniveau geanalyseerd en wordt afgestapt van het kader van de nationale rekeningen.¹ Het gebruik van de mediaanwaarde van de operationele marges in elke branche maakt het mogelijk te analyseren wat er gebeurt met een typisch bedrijf binnen een bedrijfstak terwijl gemiddelde marges sterk worden gedreven door de grootste bedrijven.

In een groot deel van de bedrijfstakken in de industrie daalde de mediaan van de operationele marge in 2022 ten opzichte van een beter dan gemiddeld 2021, al zijn er ook sectoren die niet konden starten van een sterk 2021. Het overgrote deel van de bedrijfstakken zag de marges in 2022 dalen tegenover 2021. Er is een sterke heterogeniteit wat betreft de

omvang van deze daling. Heel wat bedrijfstakken konden evenwel starten van relatief hoge marges in 2021 waardoor er een zekere buffer was om de daling op te vangen. Toch zijn er ook branches die in 2021 relatief lage marges hadden en die verder zagen dalen in 2022. Het gaat hier zowel over branches in de chemie (basischemie, verf, kunststof), de voedingsindustrie (vis, zetmeel) alsook de traditionele maakindustrie (motorvoertuigen, elektromotoren, elektronica). Een beperkt aantal bedrijfstakken heeft in 2022 nog steeds hoge marges in historisch perspectief. Sommige ervan zijn energie-intensief, zoals die van cement en kalk en verdelgingsmiddelen. Dit duidt erop dat sommige energie-intensieve bedrijven er toch in zijn geslaagd de gestegen energiekosten grotendeels door te rekenen.

De mediaan van de operationele marges zakte ook in de meeste bedrijfstakken van de dienstensector, al is de daling minder uitgesproken dan in de industrie. Ook in de dienstensector is er een grote heterogeniteit wat betreft de impact van de kostenstijgingen op de marges. De meeste retail- en distributieactiviteiten vallen van een relatief sterk 2021 terug naar marges onder het gemiddelde van 2015-2019. Ook een aantal bedrijfstakken

¹ Bijlens. G. et C. Duprez (2023), 'Bedrijven, prijzen en marges', NBB, januari.



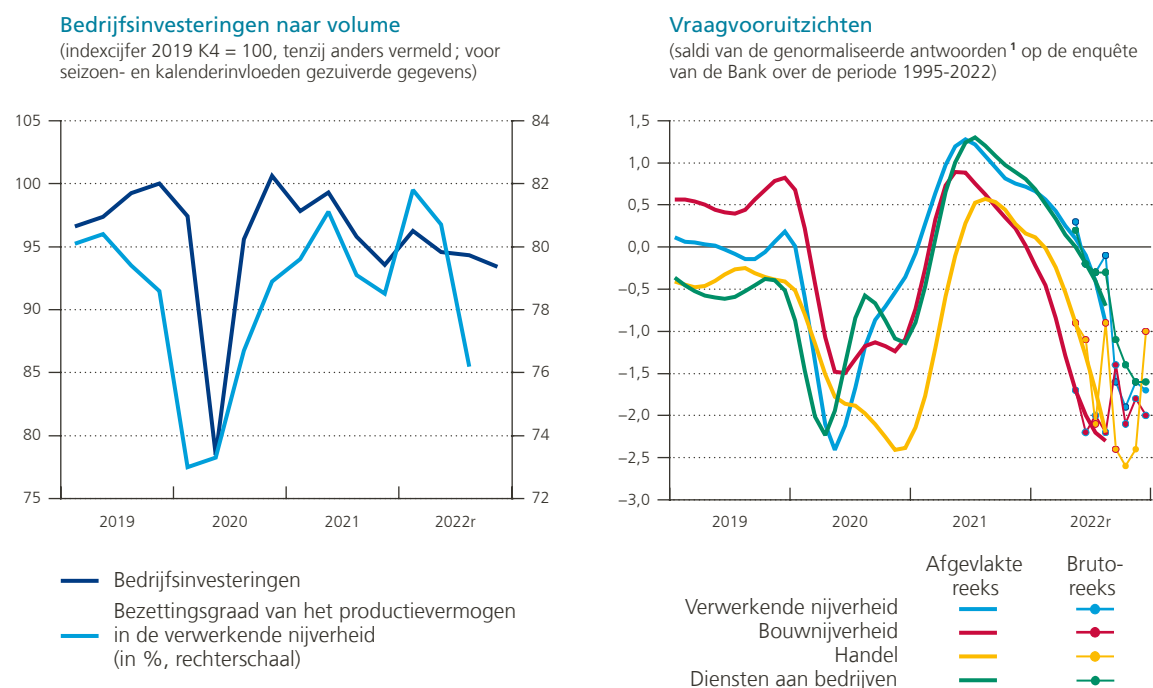
gerelateerd aan de bouw zagen hun marges (beperkt) dalen. Sommige branches die in 2021 nog sterk te lijden hadden onder de COVID-19-crisis (accommodatie, reisbureaus, personenvervoer) zien hun marges herstellen in 2022. Vele kennisgedreven dienstensectoren zien al met al een kleine impact op de marges.

De hier geanalyseerde margevoeten verschillen van de uiteindelijke winstmarges van de bedrijven. Het bruto-exploitatieoverschot is niet de uiteindelijke winst van de bedrijven aangezien het nog een aantal boekhoudkundige kostenposten (afschrijvingen, belastingen, ...) bevat. Het is het saldo waarover bedrijven beschikken om de kapitaalverschaffers te vergoeden (hetzij de eigen aandeelhouders, hetzij externe schuldeisers), belastingen te betalen en reserves aan te leggen om onder meer hun investeringen te helpen financieren. Door de analyse op bedrijfsniveau is het bovendien niet mogelijk om andere dan de loonsubsidies in rekening te nemen.

Tegen die achtergrond daalden de bedrijfsinvesteringen in 2022 met 2,1 %. Deze daling is niet enkel toe te schrijven aan de stijging van de kosten, maar ook aan de verslechtering van de vraagvooruitzichten in vrijwel alle bedrijfstakken, alsook aan de grote onzekerheid, die de ondernemingen er niet bepaald toe aanzette te investeren. Ze is ook het resultaat van een overloopeffect, aangezien de investeringen in de loop van 2021 geleidelijk aan terugliepen onder invloed van de verstoringen van de bevoorrading met investeringsgoederen. De tijdelijke matiging van die bevoorradingproblemen en, vooral, enkele transacties in verband met de aankoop van schepen in het buitenland, konden de voornoemde elementen niet compenseren, hoewel ze de statistieken van de nationale rekeningen voor het eerste kwartaal deden toenemen. Bovendien liep de bezettingsgraad van het productievermogen in de verwerkende nijverheid in de loop van het jaar fors terug, wat uitbreidingsinvesteringen minder noodzakelijk maakte.

Grafiek 4.16

De bedrijfsinvesteringen werden beïnvloed door de stijging van de kosten, de toenemende onzekerheid en de sombere vraagvooruitzichten



Bronnen: INR, NBB.

¹ Elke waarneming wordt verminderd met het empirische gemiddelde van de gegevens en gedeeld door hun standaardafwijking.