

Economic impact of the war in Ukraine: a Belgian perspective

Dashboard compiled by

- National Bank of Belgium
- Federal Planning Bureau
- FPS Economy

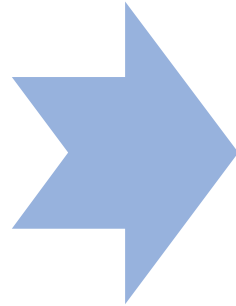
3 May 2022



Overview of the presentation

External developments

1. Energy/commodity markets
2. Trade and FDI exposure
3. Global economic developments and forecasts
4. Financial markets



5. Belgium: overview

7. Households
10. Financial sector
6. Energy markets in Belgium
8. Labour markets and wages
9. Firms
11. Government

12. Useful information sources (news, databases, ...)



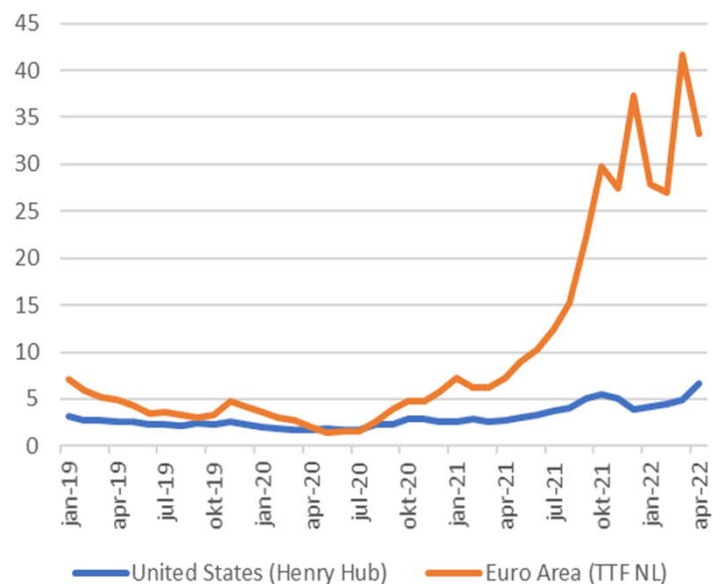
1. Energy/commodity markets

Energy and other commodity prices have risen since the outbreak of the war

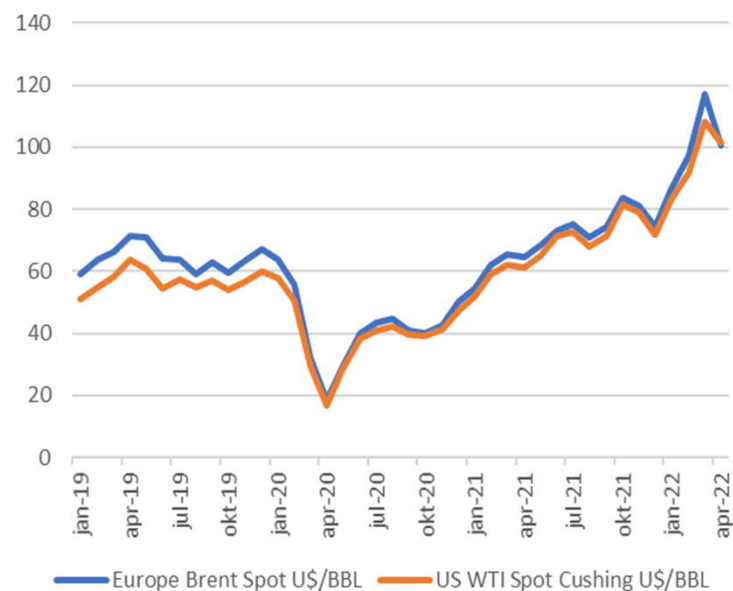
- The war raised uncertainty about energy supply and consequently drove energy prices up
 - Particularly in Europe as Russia is a major energy supplier for many European countries
- Other non-energy commodity prices were also strongly affected
 - As Russia (and Ukraine) are also key exporters of important non-energy commodities, both to the EU and the rest of the world
 - Russia and Ukraine are important exporters of grains (wheat, barley, maize)
 - Physical trade in Russian-sourced base metals is disrupted (partly because of sanctions)
 - Rising energy costs have important ripple effects in other commodity markets, including fertilisers used in food production
- Consequences:
 - Repercussions in multiple supply chains, including certain green technologies
 - Possible strong impact on food supply and prices
 - Longer-lasting higher energy prices

Oil and gas prices increased since the outbreak of the war ...

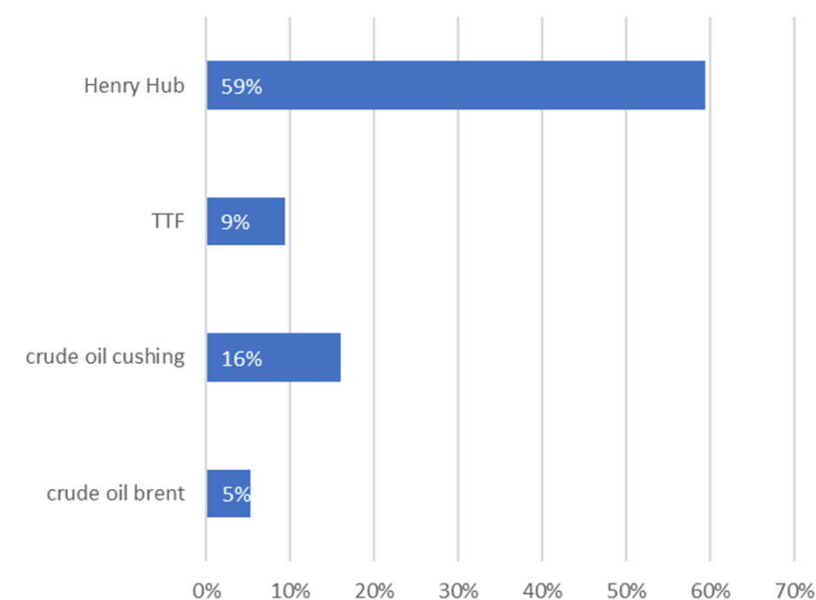
Gas prices (in \$ per MMBTU)



Oil prices (in \$ per barrel)

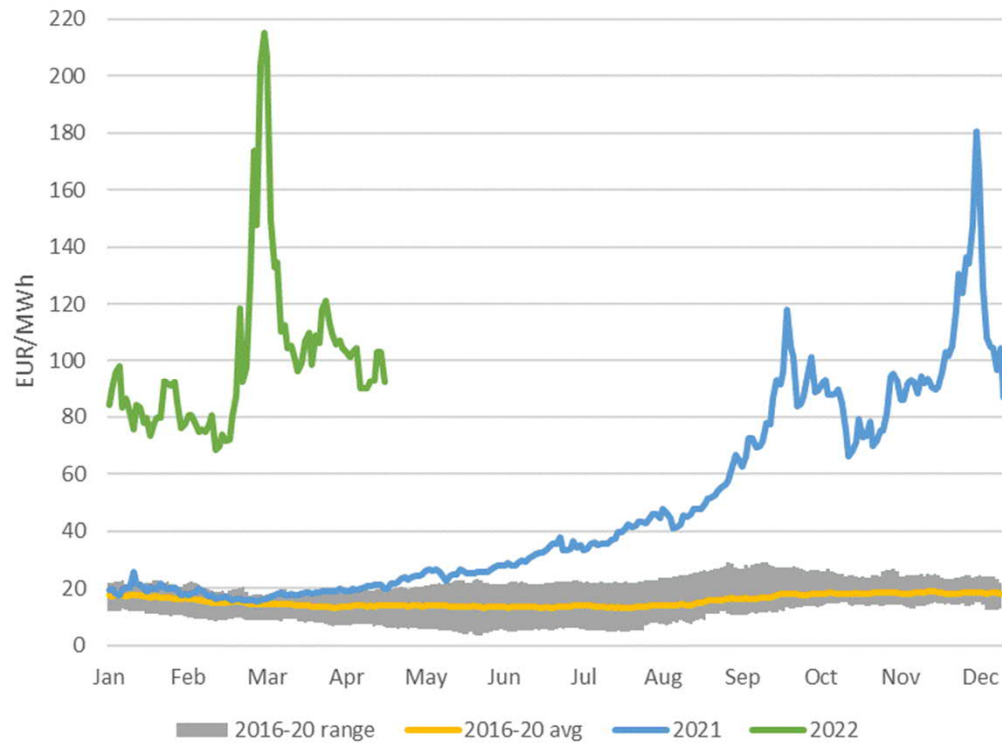


Changes in energy prices (since 23 February 2022)

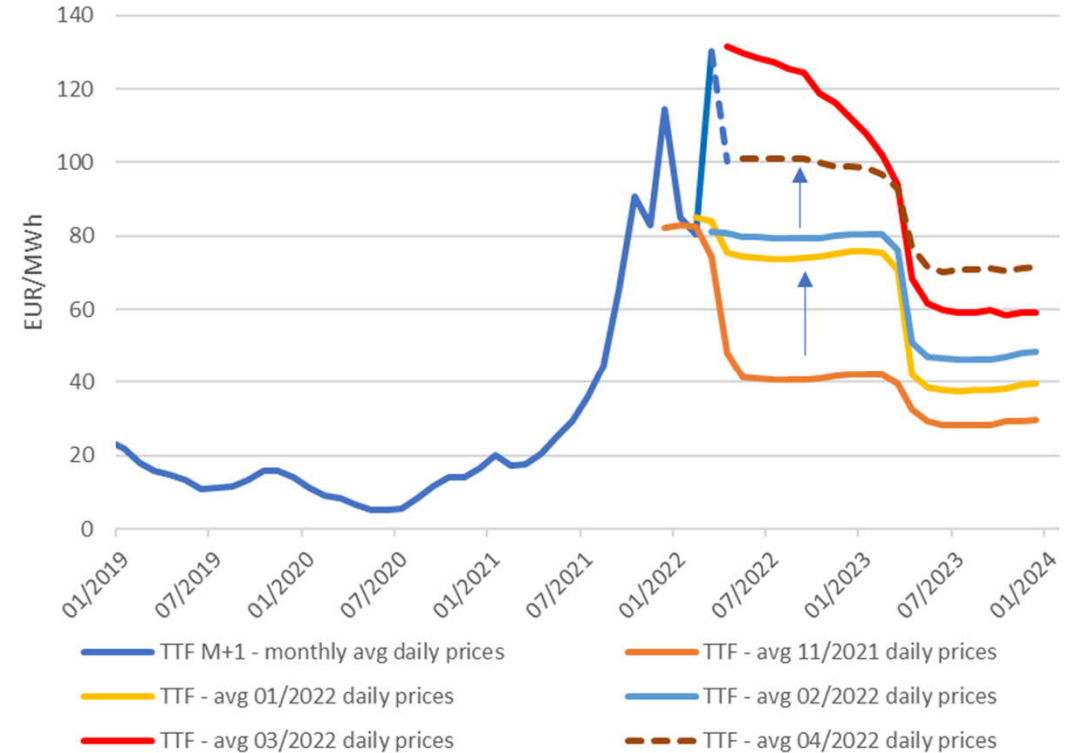


... and there is little relief for European natural gas prices

Dutch TTF – M+1 delivery price



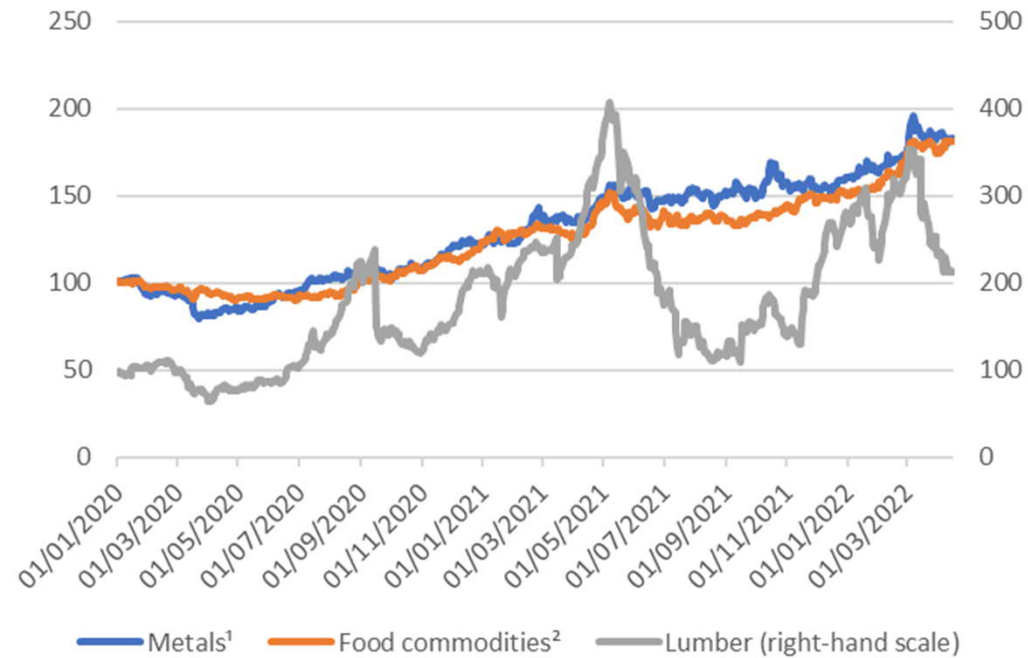
Dutch TTF Futures (monthly averages)



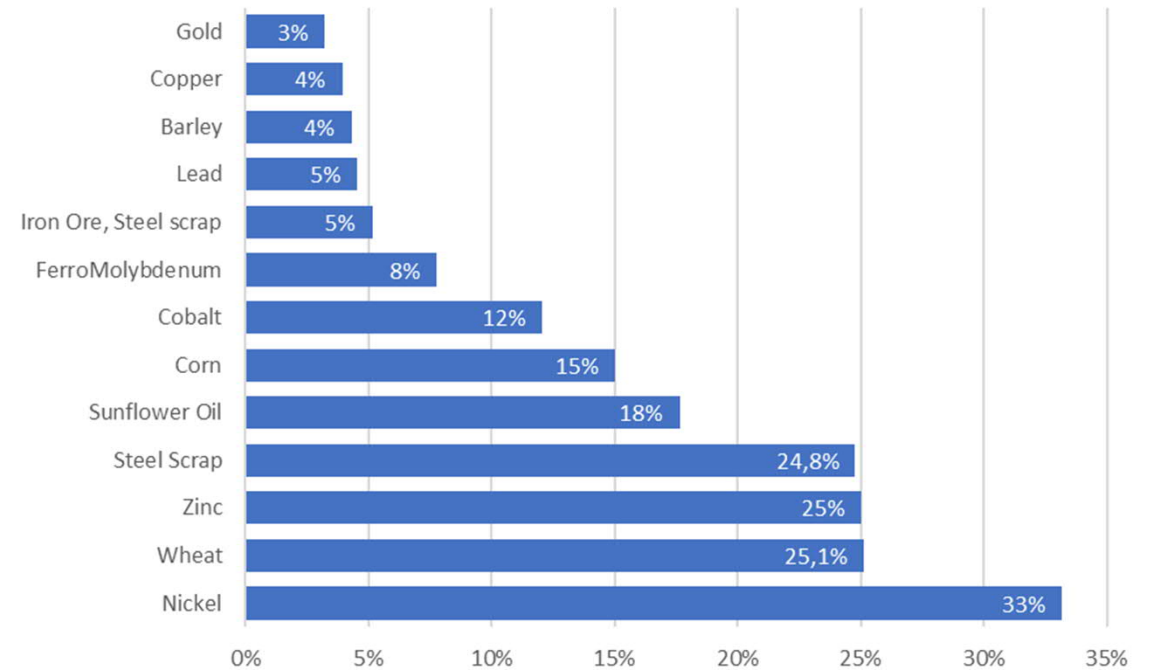
Several non-energy commodity prices also increased strongly

Commodity prices

(indices, January 2020 = 100)



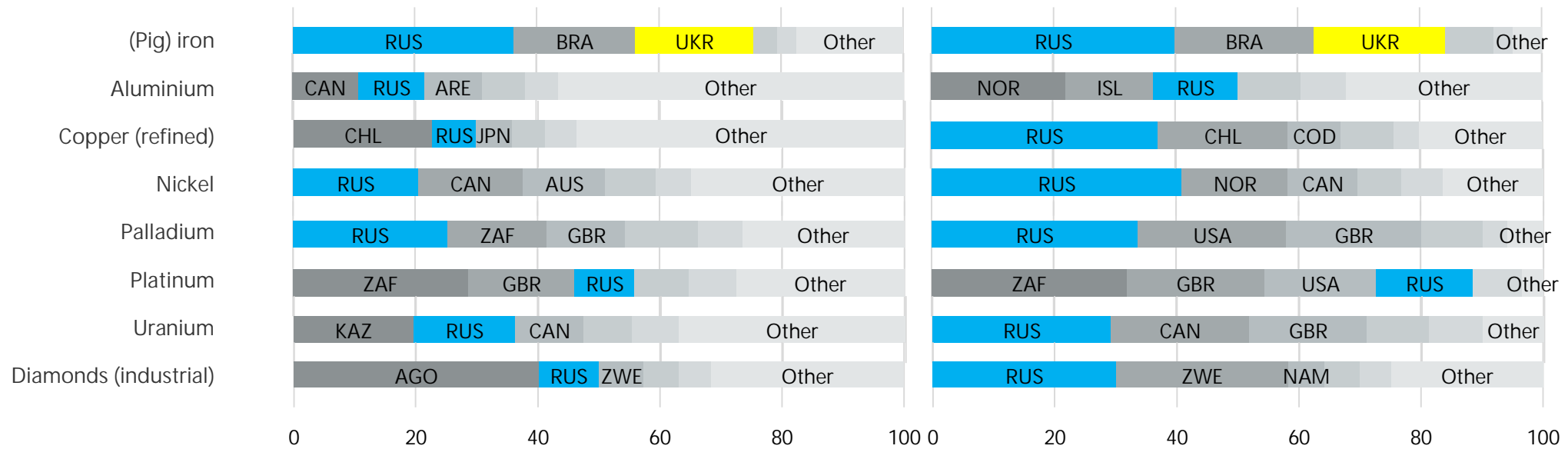
% price change since 23 February 2022



Russia is an important exporter of key non-energy commodities, also to EU

World imports of selected commodities, averaged 2017-2020
(% by exporter)

EU imports of selected commodities (from extra EU), averaged 2017-2020
(% by exporter)



- Aluminium used in car industry
- Palladium used to remove toxic emissions from exhaust fumes
- Platinum, copper and nickel used in batteries for EVs



2. Trade and FDI exposure



Une exposition directe au conflit russo-ukrainien limitée

- L'exposition directe de la Belgique au conflit russo-ukrainien est limitée:
 - la Fédération de Russie ne représente que 0,9 % et 1,8 % des échanges totaux belges en termes d'exportations et d'importations de biens et de services avec le reste du monde (0,2 % et 0,1 % vis-à-vis de l'Ukraine)
 - le nombre de firmes directement exposées est peu important et peu d'entre elles le sont de manière significative
 - les relations d'investissements directs sont également restreintes
- La Belgique pourrait toutefois être affectée de manière plus importante par le biais des répercussions sur ses partenaires commerciaux européens plus étroitement liés à la Russie et à l'Ukraine

Quel poids a la Fédération de Russie dans les échanges commerciaux de la Belgique?

- **La Fédération de Russie représente un poids limité dans les échanges commerciaux directs de la Belgique** : 0,9 % et 1,8 % des échanges totaux belges vers le et du reste du monde (0,7 % et 1,5 % du PIB belge), en moyenne sur la période 2017-2019.
- **Type de biens échangés:**
 - Exportations: « produits chimiques et pharmaceutiques » = 44 % des exportations belges vers la Russie
 - Importations: « articles manufacturés » = 55 %;
« combustibles et minéraux, lubrifiants et produits connexes » = 35 %
- **Exposition directe à la Russie via les relations commerciales relativement limitée**
 - Exposition indirecte (via d'autres pays) peut être plus grande
 - Vulnérabilité de certains secteurs via participation de la Russie dans les chaînes de valeur
 - Vulnérabilité via les prix énergétiques

Plus de détails dans



Participating Primary and Recognised Dealers:
Barclays, Belfius Bank, BNP Paribas Fortis, Citigroup, Crédit Agricole CIB, Deutsche Bank, HSBC, KBC Bank, Morgan Stanley, Natixis, NatWest (RBS), Nomura, Société Générale Corporate & Investment Banking

Direct exposure of Belgian firms to Ukraine, Russia and Belarus

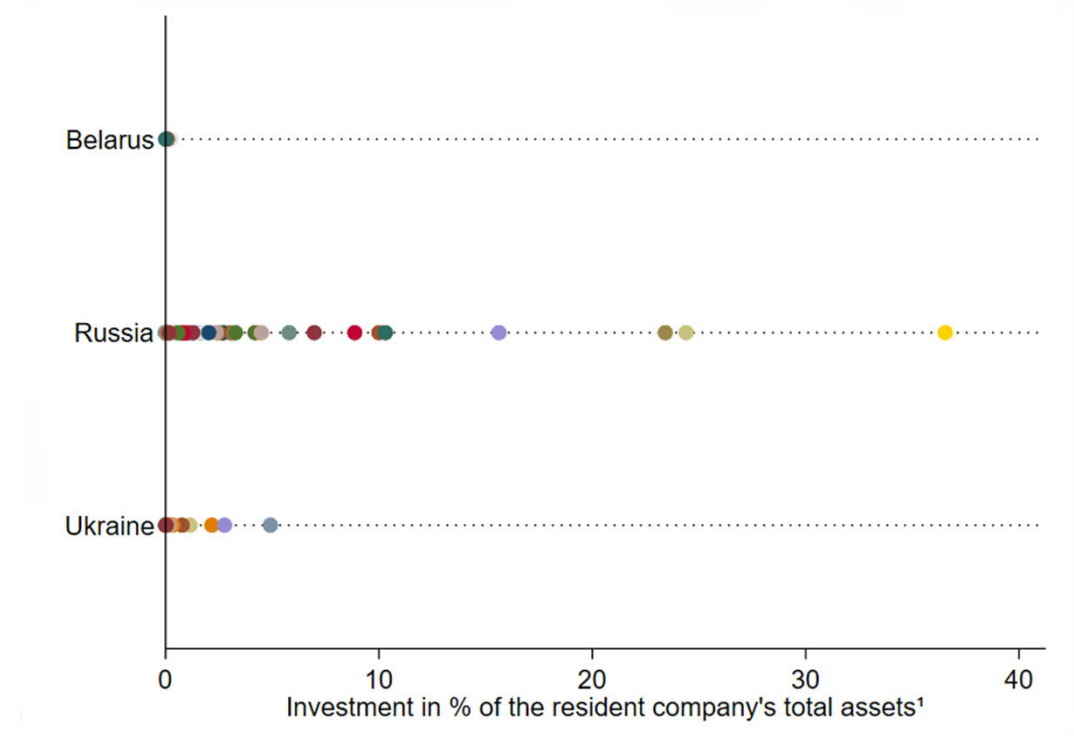
- Number of firms directly exposed to the 3 countries is limited.
- Exporting firms in 2021
 - Russia: 1 556
 - Ukraine: 1 396
 - Belarus: 483
- High concentration of trade in very few firms
- Few highly exposed firms (more than 25 % of sales), mostly small firms

Foreign direct investment (FDI) relationships with the countries concerned

- FDIs from Belarus, Russia and Ukraine in Belgium are not significant
- Belgian FDIs in these three countries are limited, although investments in Russia represent a substantial share of the total assets of a few companies
- In 2019, Belgian companies owned 43 subsidiaries in Russia, which employed 7 692 workers

Belgian companies' FDIs outstanding in Belarus, Russia and Ukraine in 2020

(each dot represents a company established in Belgium)





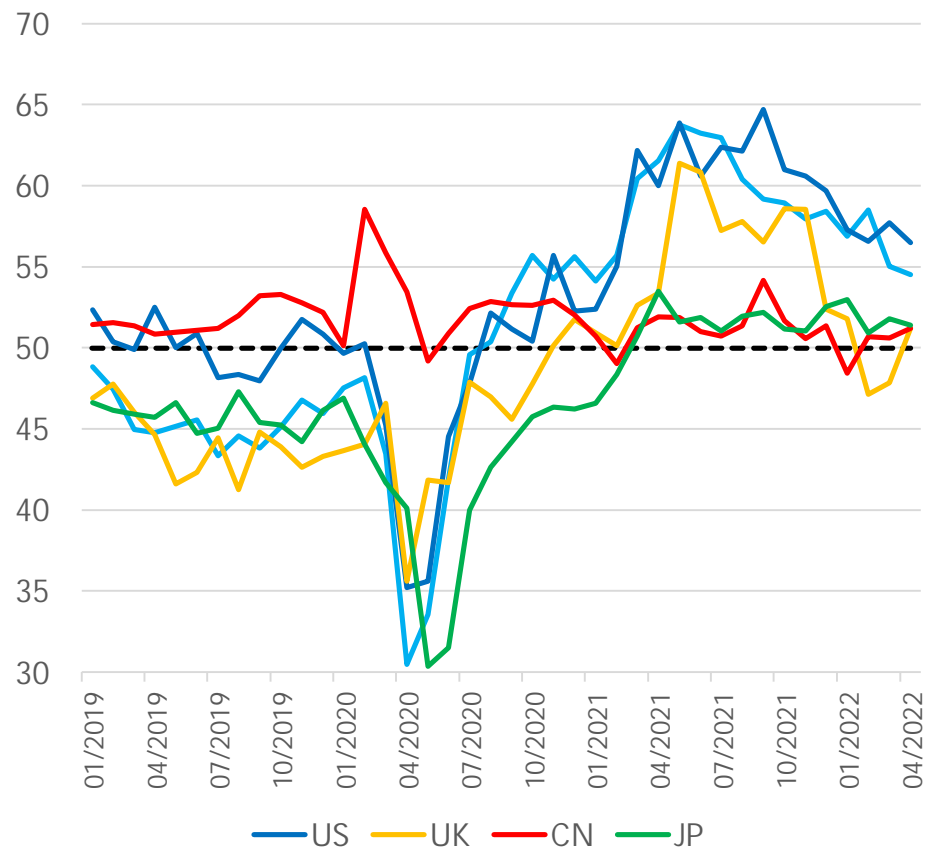
3. Global economic developments/forecasts

The world experiences an adverse supply shock

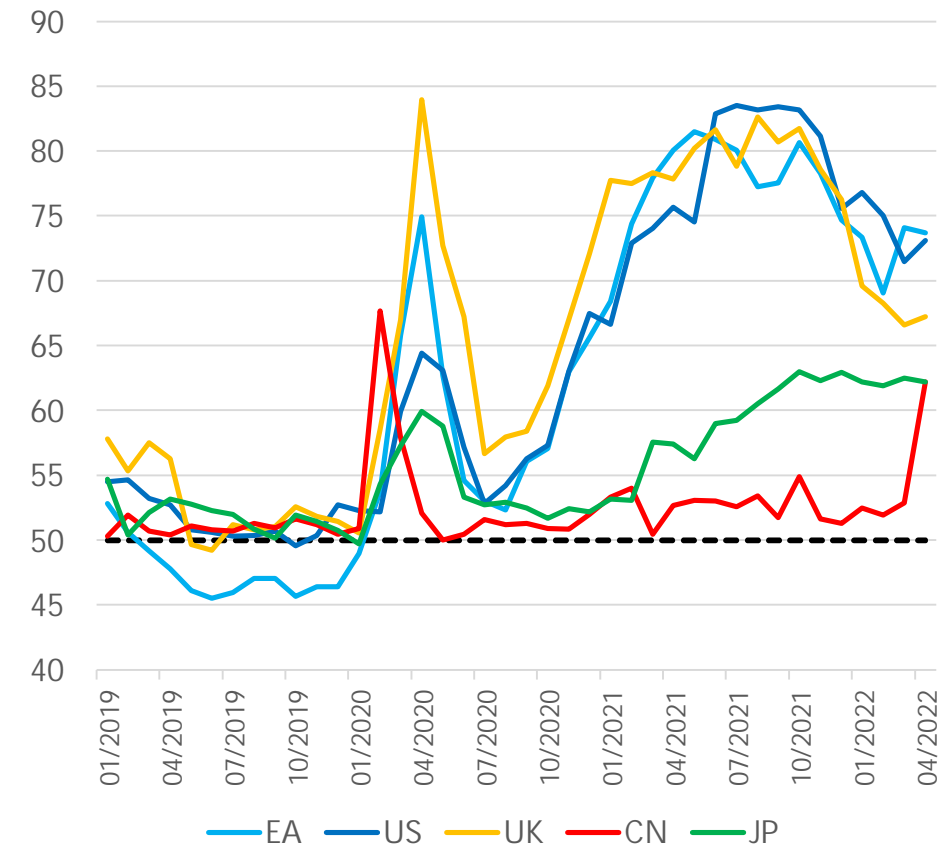
- Supply disruptions, which had started to improve, have been exacerbated again by the war and lockdowns in Asia
- Together with energy and other commodity price developments, they upwardly affect producer and consumer prices
- Inflation expectations are rising, particularly in the short-term
- Incoming economic forecasts reflect the negative supply shock:
 - Higher inflation for longer
 - Lower growth
 - EU hit harder

Supply disruptions have been exacerbated again by the war

PMI Manufacturing – Backlogs of work¹



PMI Manufacturing – Suppliers' delivery times¹



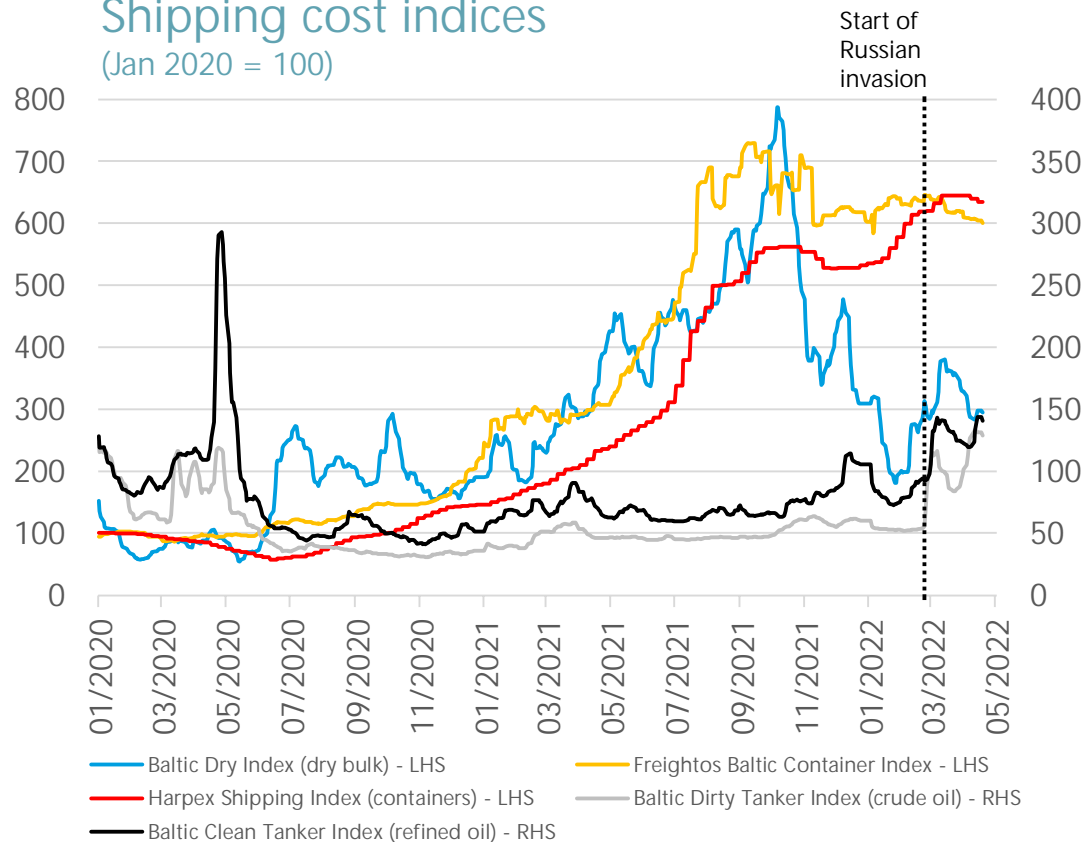
Source: Refinitiv.

¹ The PMI (Purchasing Manager's Index) is a (seasonally corrected) diffusion index. The index of suppliers' delivery times has been inverted here. A value of 50 indicates delivery times / backlogs of work that are unchanged from the previous month; a value greater than 50 indicates a worsening of delivery times / backlogs of work; and a value smaller than 50 indicates an improvement of delivery times / backlogs of work.

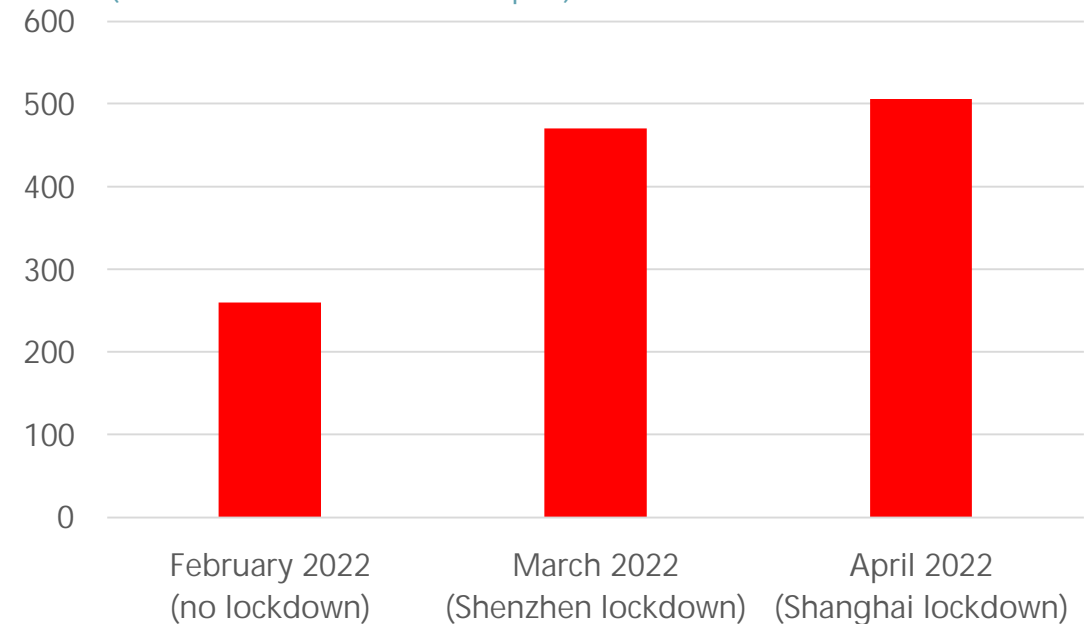
Shipping costs are volatile but remain elevated

- Upward pressures on tanker rates from war and sanctions
- Upward pressures on container charter rates from capacity/congestion problems linked to new lockdowns in China
- Some downward pressure on shipping costs from reduced seaborne trade volumes?

Shipping cost indices
(Jan 2020 = 100)



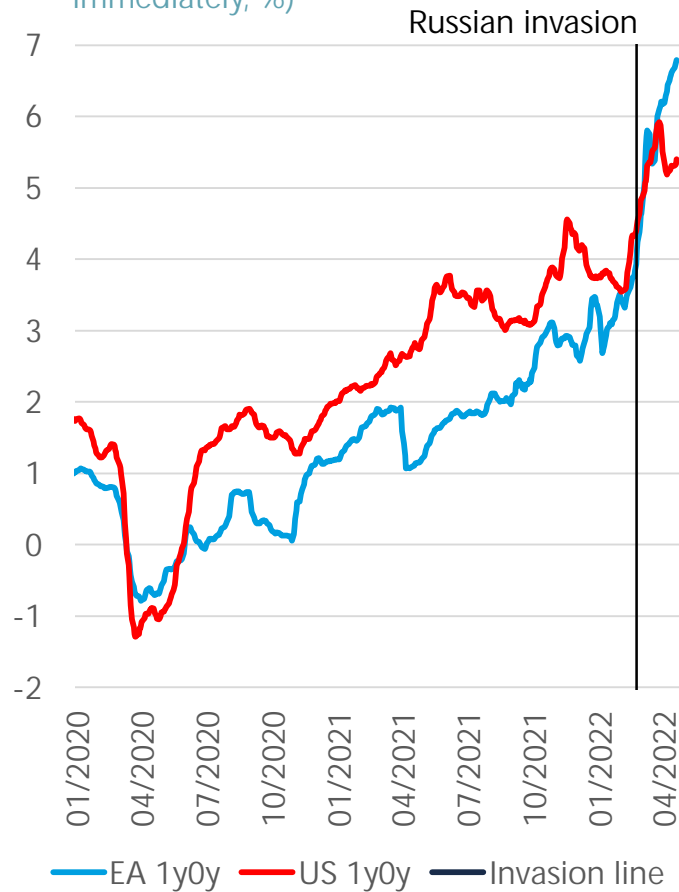
Vessels waiting outside of Chinese ports
(Number over 48-hour timespan)



Market-based measures of inflation expectations increased

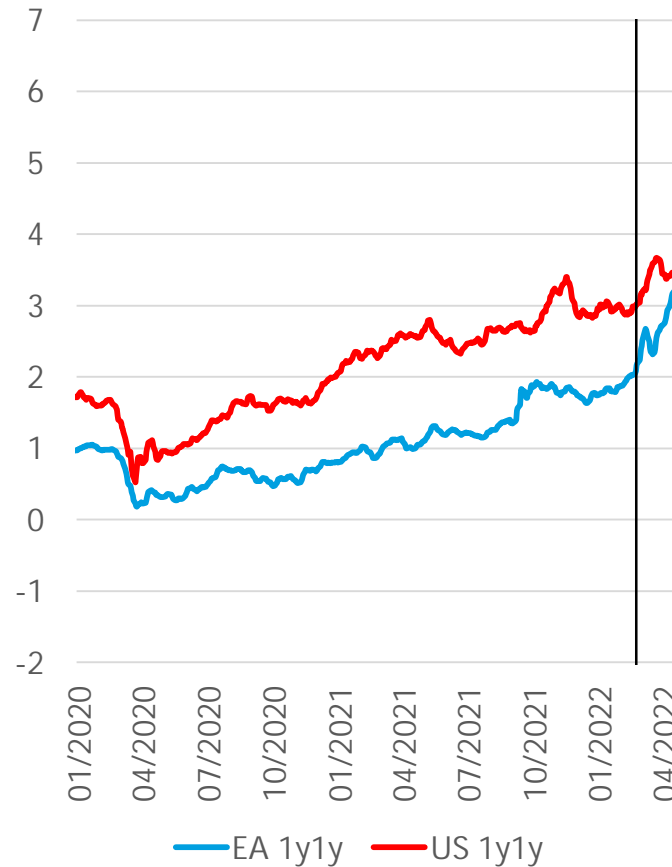
Short-term ILSR¹

(Over a period of one year starting immediately, %)



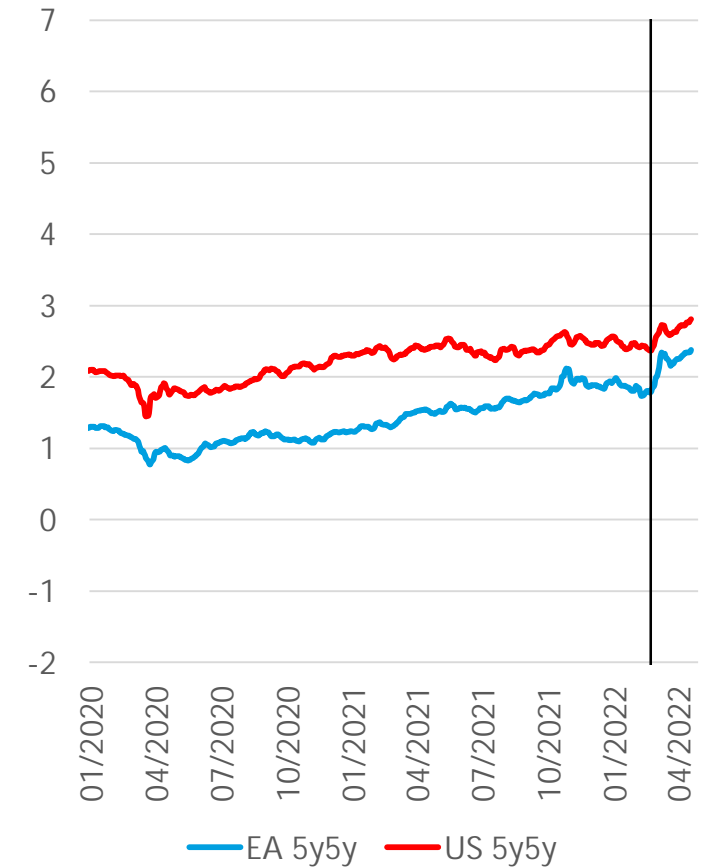
Medium-term ILSR¹

(Over a period of one year starting in one year, %)



Long-term ILSR¹

(Over a period of five years starting in five years, %)



Source: Refinitiv.

¹ Inflation-linked swap rates. "Ay By" refers to expected inflation over a period of A years B years ahead. Five-days moving averages. These measures contain risk premia so need not correspond to the true/genuine expectations of market participants.

OECD simulations find sizeable impacts on growth and inflation ...

Simulated impact on GDP, first full year of the conflict

(in %)

	Euro area	OECD	United States	World
Full shock	-1.4	-1.0	-0.9	-1.1
Fiscal response	0.5	0.5	0.5	0.4
Total with fiscal	-0.9	-0.5	-0.4	-0.7

Simulated impact on a annual inflation

(% points)

	Euro area	OECD	United States	World
Full shock	2.0	2.0	1.4	2.5
Fiscal response	0.1	0.1	0.2	0.1
Total with fiscal	2.1	2.1	1.5	2.6

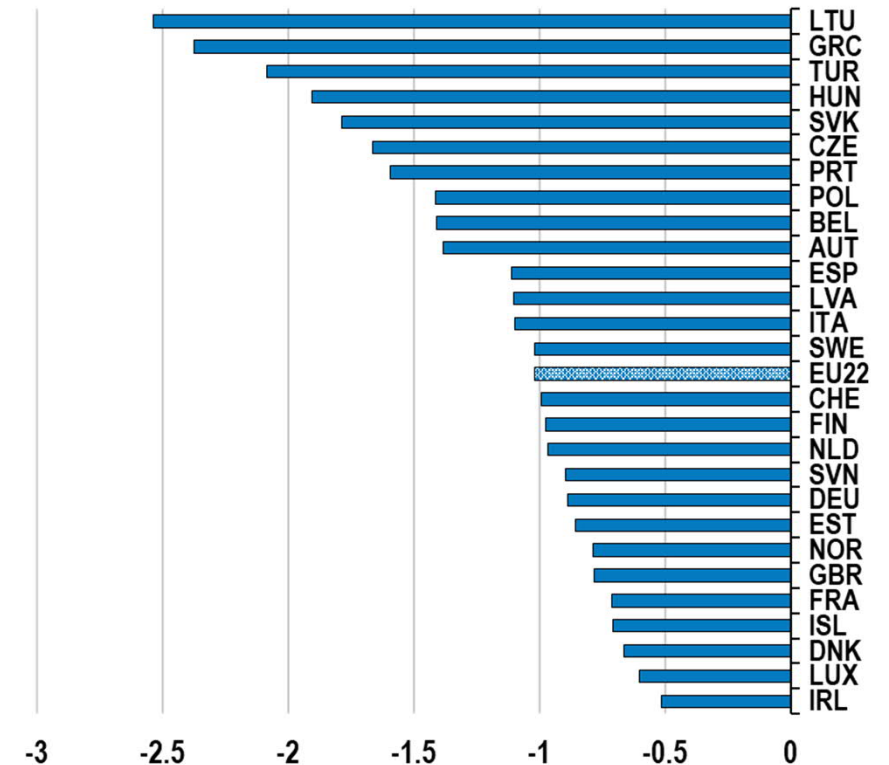
- OECD did simulation exercises of the effect of the war in Ukraine that were published on the 17th of March
- Scenario: based on a macroeconomic model, taking account of the combined effect of
 - differences between commodity prices in period Feb 24th-Mar 9th and the January average;
 - a 50 % rouble depreciation against the US dollar;
 - bilateral currency depreciations of 5 % against the US dollar in Bulgaria, the Czech Republic, Hungary, Poland, Romania and Turkey;
 - increases of 10 percentage points in policy interest rates and risk premia in Russia;
 - higher risk premia in emerging-market economies;
 - ex-ante declines of 15 % and 40 % respectively in domestic demand in Russia and Ukraine in 2022H1;
 - a one-year increase in government spending of 0.5 % of GDP in the OECD economies.



... and a reduction in energy inputs would hit Belgium hard

- Scenario: 20 % reduction of direct and indirect imported energy inputs from fossil fuels, refined fuel products and electricity and gas supply.
- Calculations use input-output tables for 2018.
- Expected %-change in Belgian gross output: -1.4 %
- Share of imported energy products by Belgium is around 60 % in the refined petroleum products sector and between 10 % and 20 % in the electricity and gas supply sectors, air and water transports, mining support activities and in the chemical and basic metal industry.
- These sectors represent 15 % of total gross output produced in Belgium by the manufacturing industry and market services. The largest share of imported energy inputs comes from extraction activities of raw energy products performed abroad.

Expected %-change in gross output



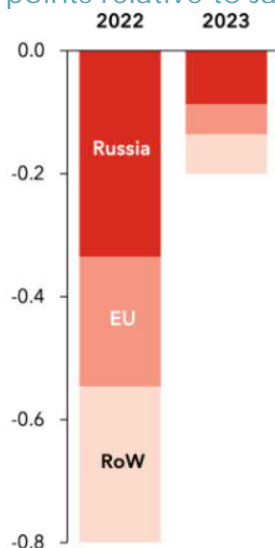
April IMF World Economic Outlook revises down global growth outlook

Assumptions of IMF baseline projection:

- Cut-off date is 8 April 2022
- Conflict remains limited to Ukraine and sanctions imposed on Russia (and Belarus) are not further tightened but remain in place over forecast horizon
- Impact of Covid-19 pandemic starts to fade in 2022q2 and virus does not mutate into new strains requiring further restrictions

Revisions to world growth

(percentage points relative to Jan 2022 WEO)



Comparison of economic forecasts for real GDP

	IMF WEO April 2022 (Revision in ppt compared to October WEO)		ECB MPE ^{2,3} March 2022 Baseline		Consensus ¹ April 2022	
	2022	2023	2022	2023	2022	2023
World	3.6 (-1.3)	3.6 (=)	4.1	3.5	n/a	n/a
Euro area	2.8 (-1.5)	2.3 (+0.3)	3.7	2.8	2.7	2.2
Germany	2.1 (-2.5)	2.7 (+1.1)	n/a	n/a	2.1	2.3
France	2.9 (-1.0)	1.4 (-0.4)	3.4	2.0	3.0	1.8
Italy	2.3 (-1.9)	1.7 (+0.1)	n/a	n/a	2.6	1.9
Spain	4.8 (-1.6)	3.3 (+0.7)	n/a	n/a	4.6	3.3
Netherlands	3.0 (-0.2)	2.0 (-0.1)	3.5	1.5	3.1	1.9
Belgium ⁴	2.1 (-1.0)	1.4 (-0.4)	2.4	1.5	2.7	2.0
UK	3.7 (-1.3)	1.2 (-0.7)	3.5	1.5	3.8	1.3
US	3.7 (-1.5)	2.3 (+0.1)	3.1	2.4	3.3	2.2
Japan	2.4 (-0.8)	2.3 (+0.9)	2.3	1.9	2.1	1.9
China	4.4 (-1.2)	5.1 (-0.2)	4.7	5.3	4.7	5.2

¹ Average of latest forecast updates as of 19 April 2022.

² For US, the UK, Japan and China, figures are not published in the ECB's MPEs. For euro area countries, we mention only figures that have been published by NCBs in March.

³ In an adverse scenario, the ECB Staff estimated GDP growth for the euro area at 2.5 % in 2022 and 2.7 % in 2023, Banque de France estimated GDP growth for France at 2.8 % in 2022 and 1.3 % in 2023 and DNB estimated GDP growth for the Netherlands at 2.4 % in 2022 and 0.5 % in 2023.

⁴ "ECB" figures for Belgium are those published by the NBB on 25 March. This updated projection exercise relies on a mix of assumptions from the baseline and adverse MPE scenarios.

Euro area inflation expected to come down slowly

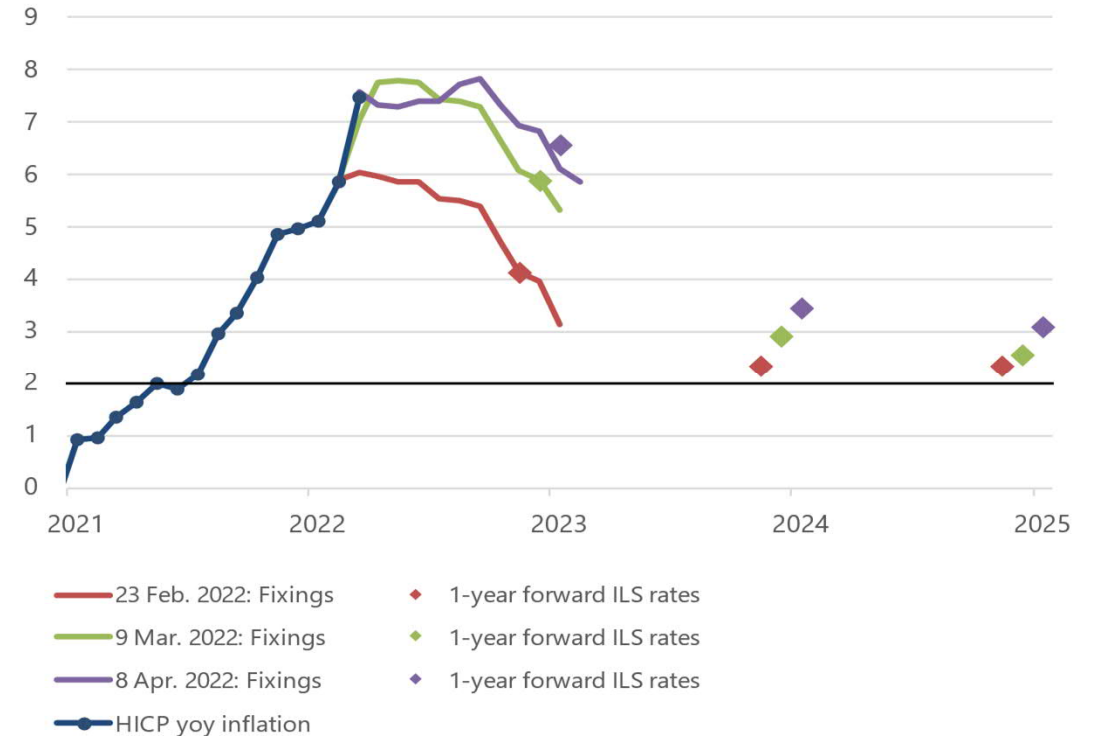
Recent headline inflation projections (yoy % change)

	2022	2023	2024	2026
MPE March	5.1	2.1	1.9	-
SPF Q2 2022	6.0	2.4	1.9	2.1
SMA April 22	6.2	2.4	1.8	2.0

Recent core inflation projections (yoy % change)

	2022	2023	2024	2026
MPE March	2.6	1.8	1.9	-
SPF Q2 2022	2.9	2.3	2.0	1.9
SMA April 22	3.0	2.1	2.0	1.9

Market-based measures of inflation compensation (yoy % change)



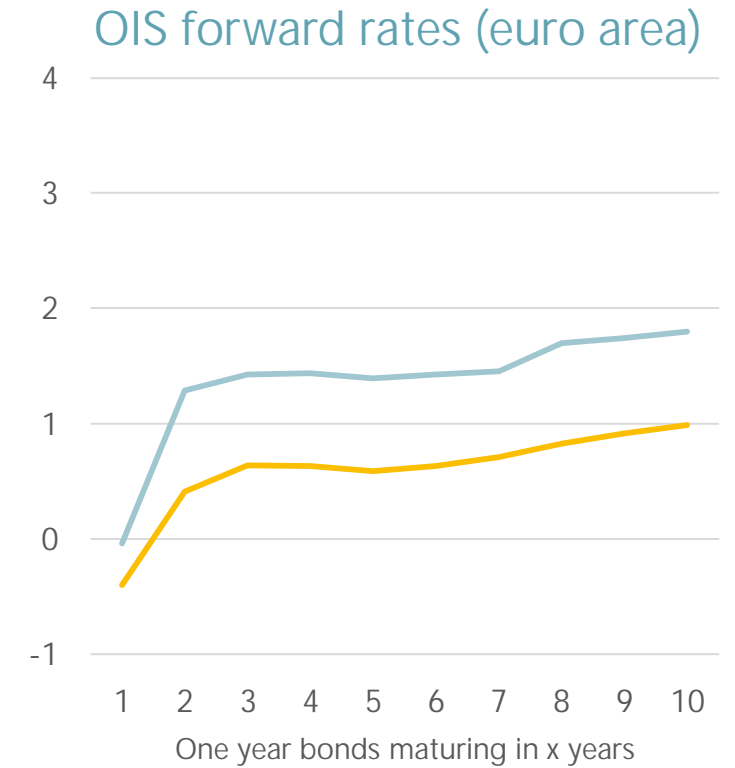
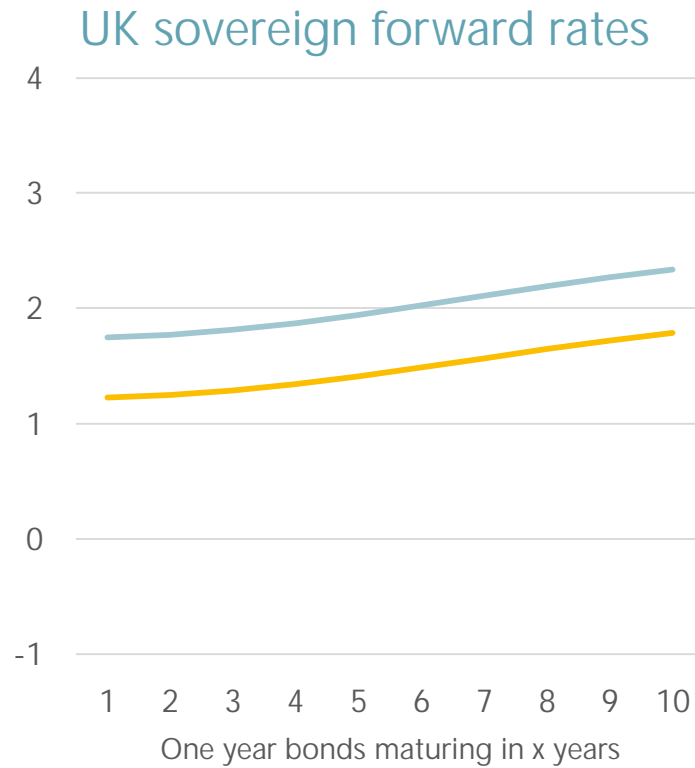
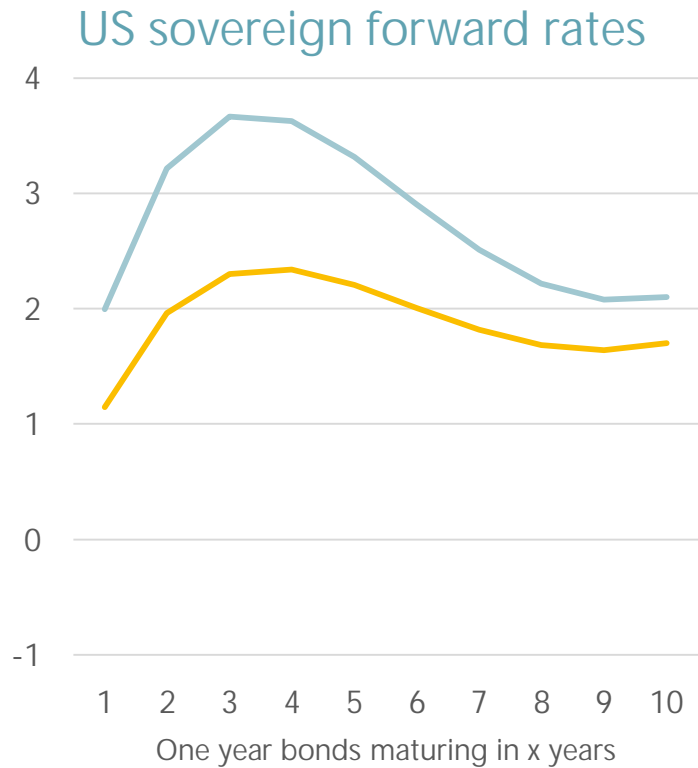


4. Financial markets

Financial markets are nervous amid supply-side worries and higher interest rates

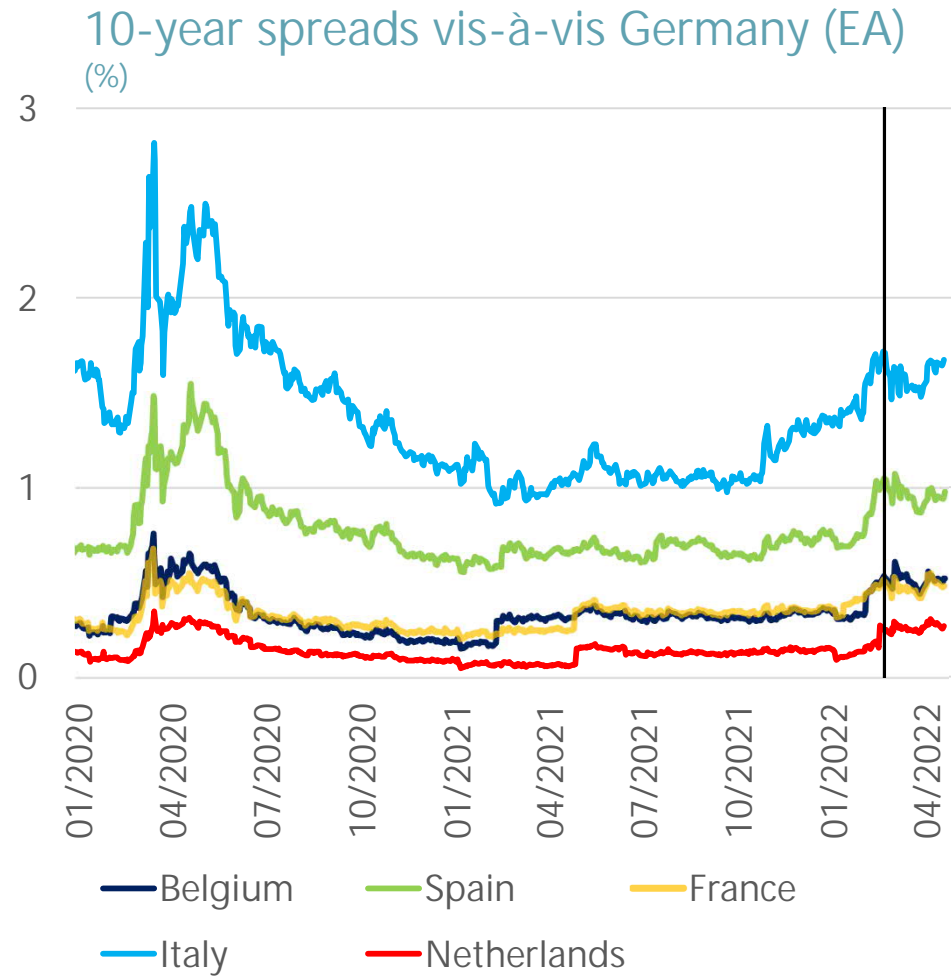
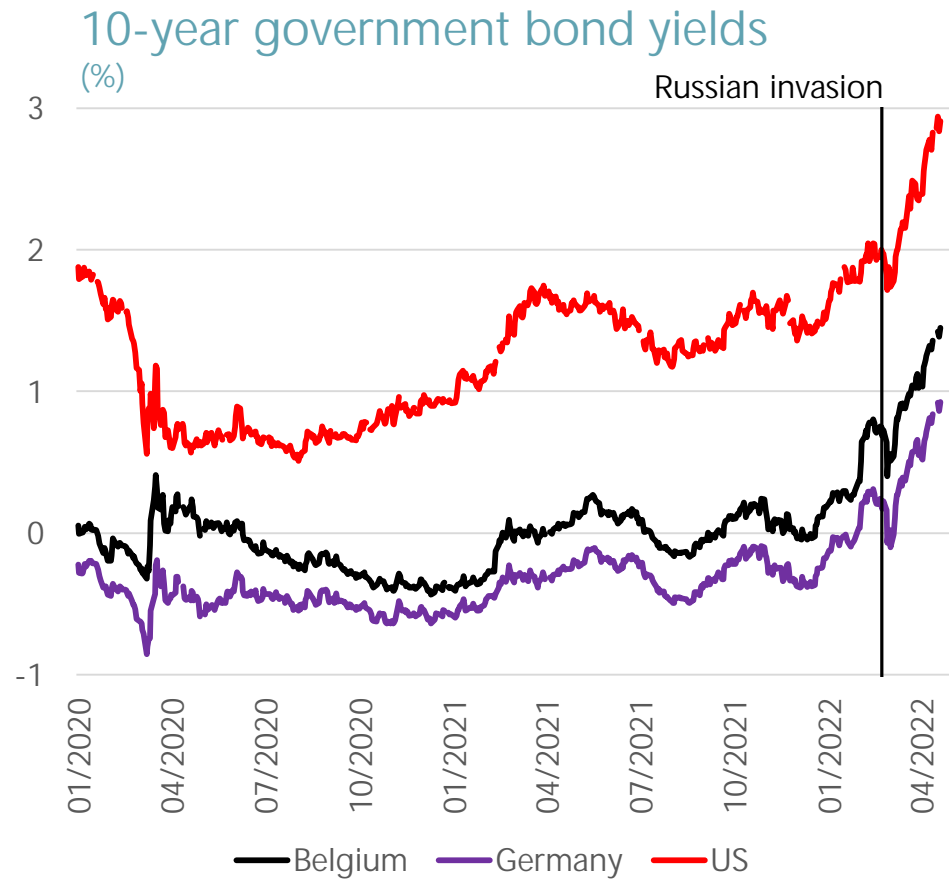
- The conflict caused a sharp immediate shock to financial markets
 - The price of risky assets declined, particularly in Eastern European, emerging, and high-yield markets
 - Financial market volatility increased
 - Government bond yields initially decreased as a result of a flight to safety
- Since mid-March, the price of risky assets have been recovering and have since then surpassed their level of 23 February.
- Expected monetary policy normalisation has been associated with increases in sovereign yields since mid-March
 - Financial markets price in close-to-zero rates by the end of the year in the euro area
 - However, real interest rates remain negative
- High uncertainty and tighter US monetary policy caused the dollar to appreciate vis-à-vis the euro

Markets price in sharper interest rate increase ...

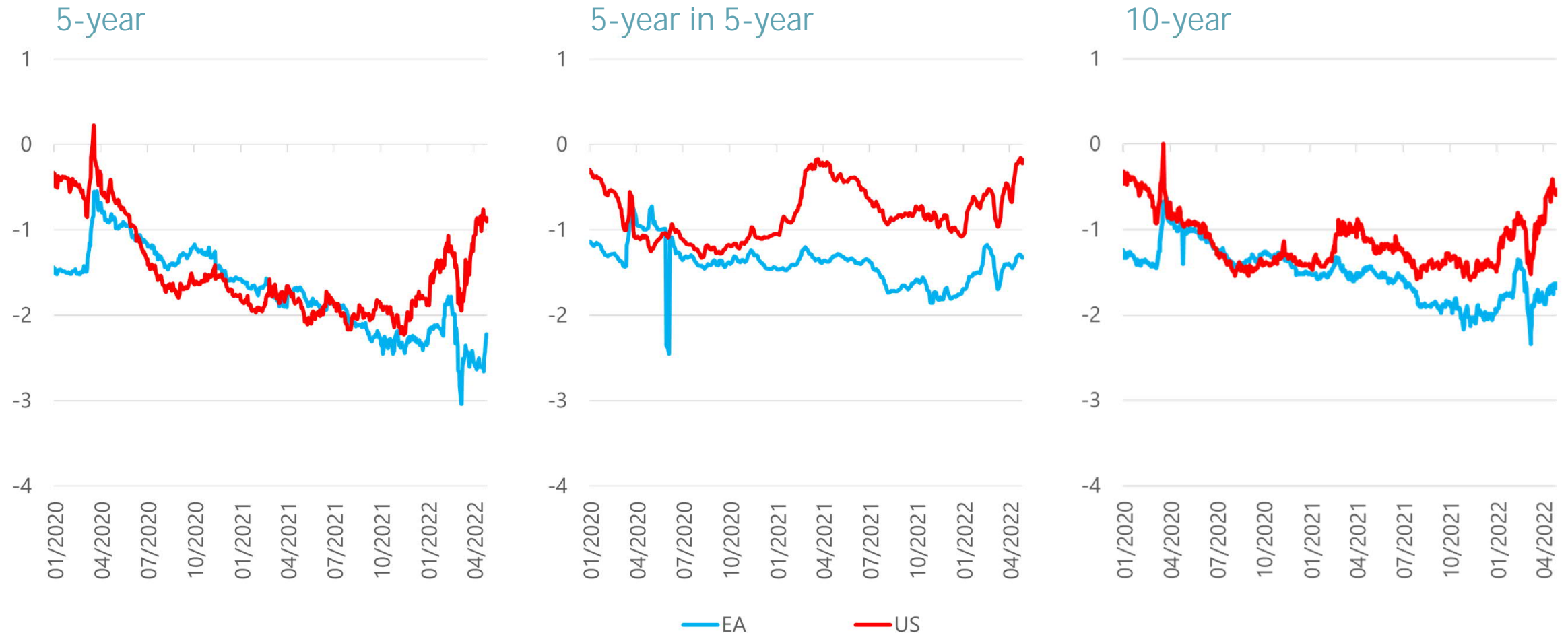


— 23/02/2022 — 21/04/2022

... and government bond yields increased



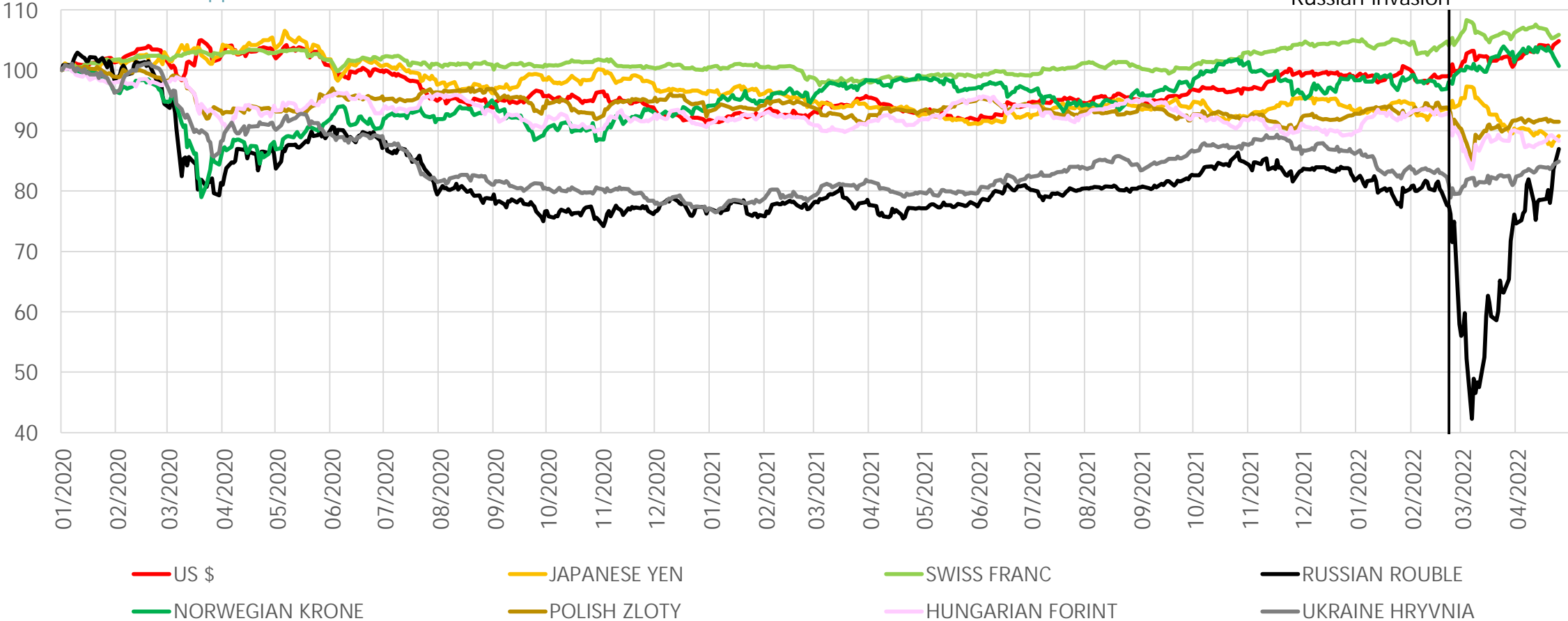
US and EA real yields diverge but remain negative



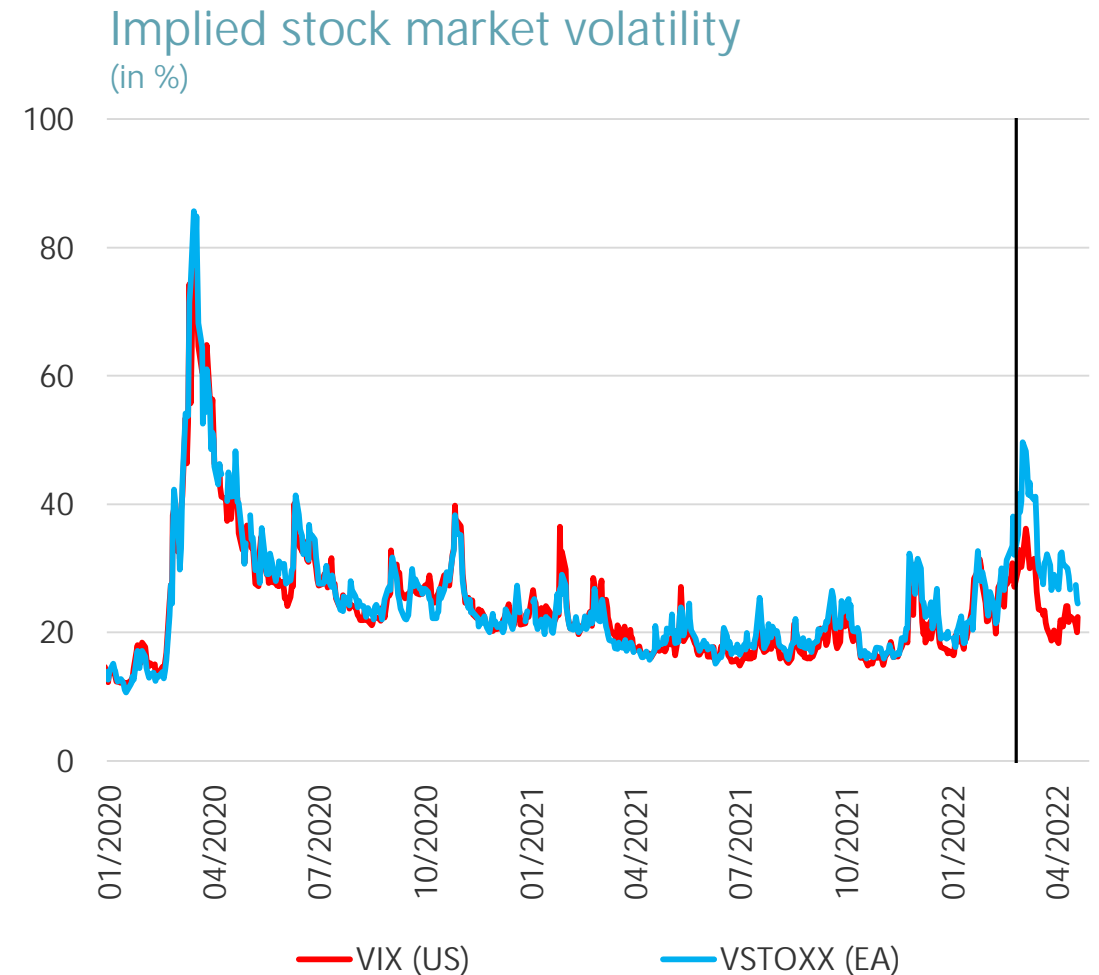
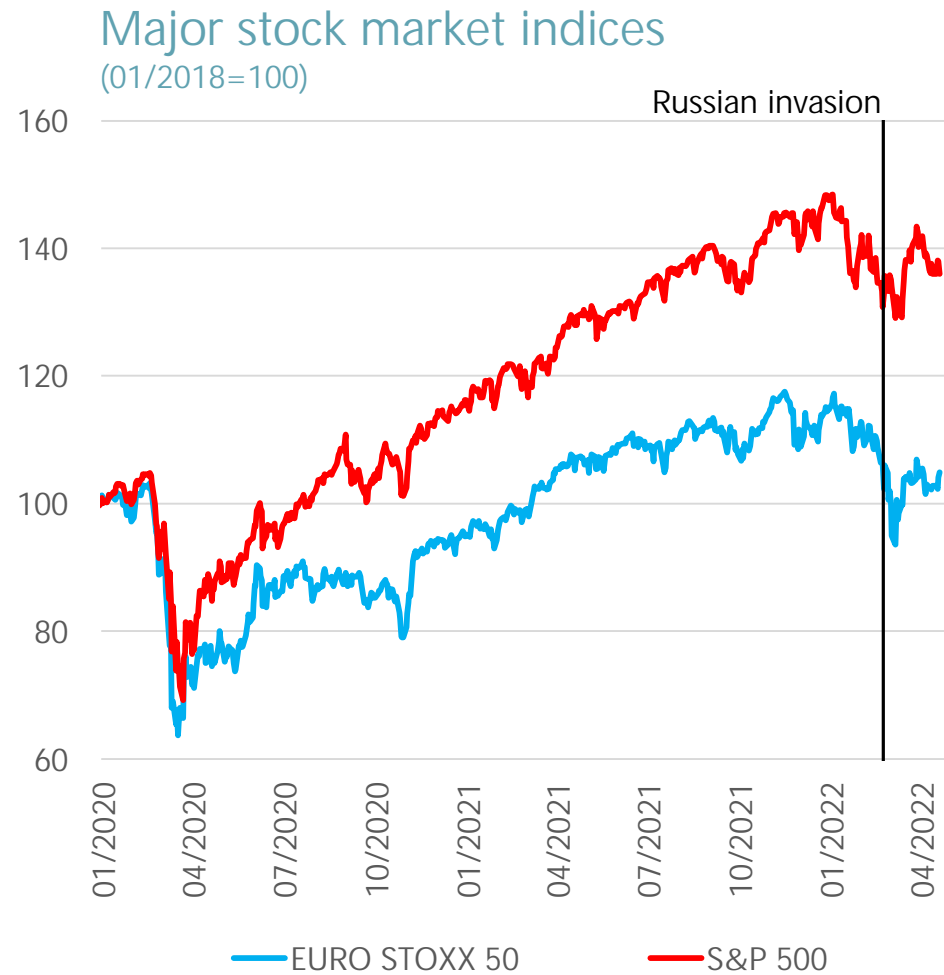
Eastern European currencies depreciated, while demand for US dollar increases

Exchange rates to euro

Increases are appreciations vis-à-vis the euro. Normalised to 100 in 01/01/2020



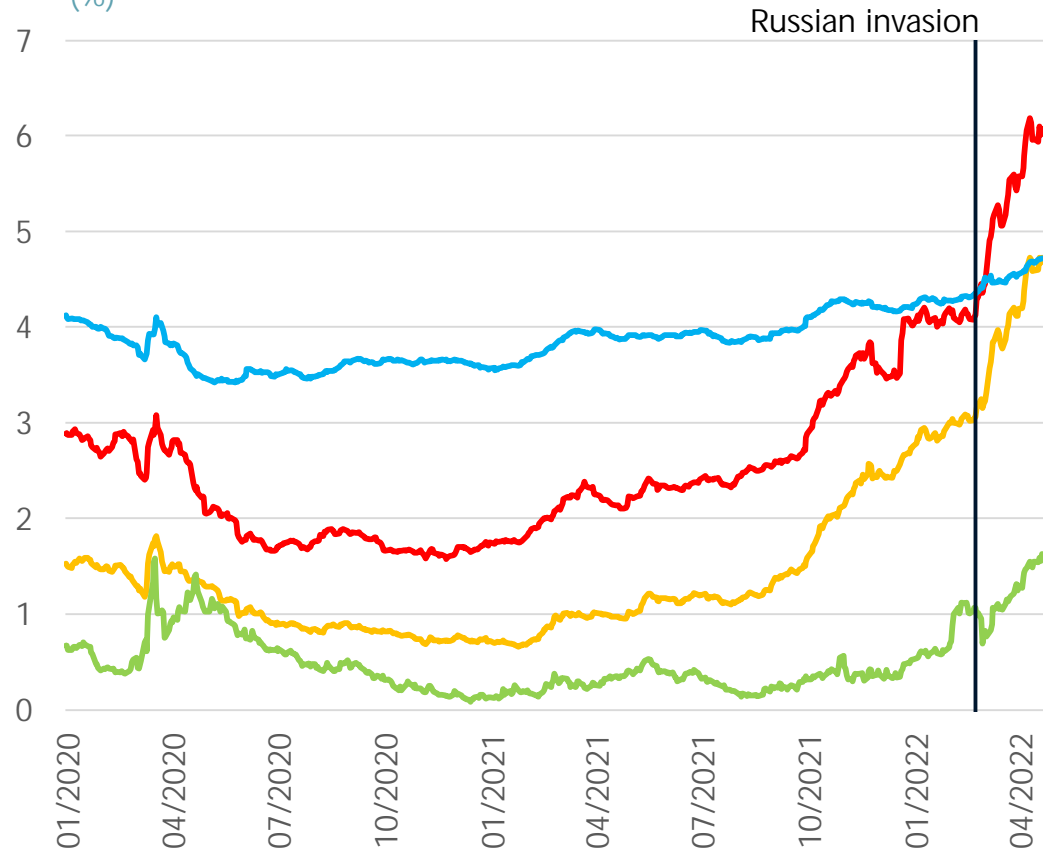
Higher volatility on equity markets since the start of the Russia/Ukraine conflict, especially in the euro area



Spillovers to Eastern European sovereigns and to high-yield corporates

Government bond yields

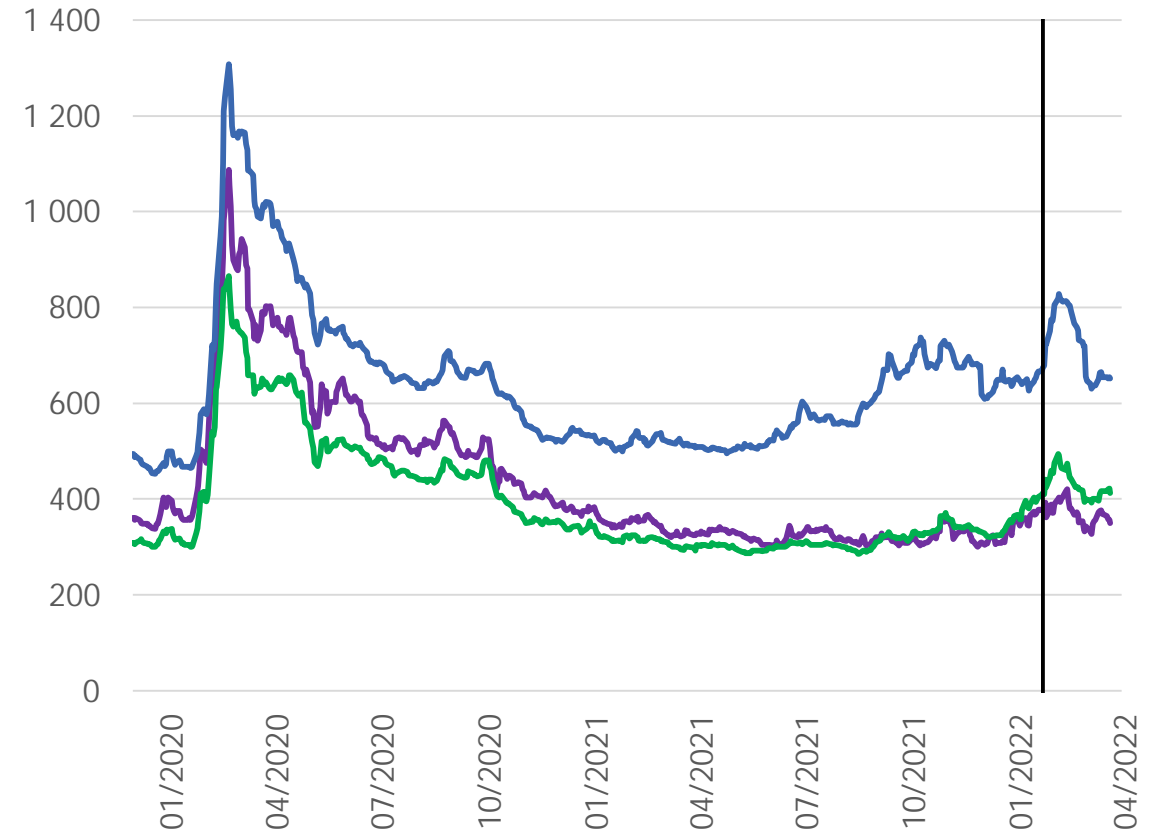
(%)



- Eastern Europe Excl. Russia
- Greece Ireland Italy Portugal & Spain
- Czech Republic Hungary Poland Slovakia & Turkey
- Emerging Market

Corporate bond spreads

(Difference vis-à-vis sovereign, basis points)



- US high Yield
- Euro High Yield
- Emerging Markets High Yield

An aerial photograph of a Dutch village, likely in the Friesland region, showing a cluster of houses with red-tiled roofs and a prominent church tower. The village is surrounded by lush green fields and a network of canals. In the background, a city skyline is visible under a blue sky with scattered white clouds. A semi-transparent white banner is overlaid on the center of the image, containing the text '5. Belgium: overview'.

5. Belgium: overview

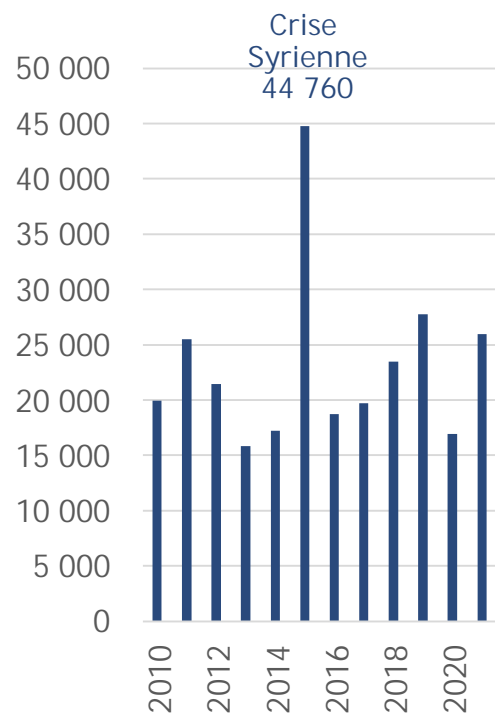


La guerre en Ukraine et l'envolée des prix, notamment énergétiques, pèsent sur l'activité économique de la Belgique

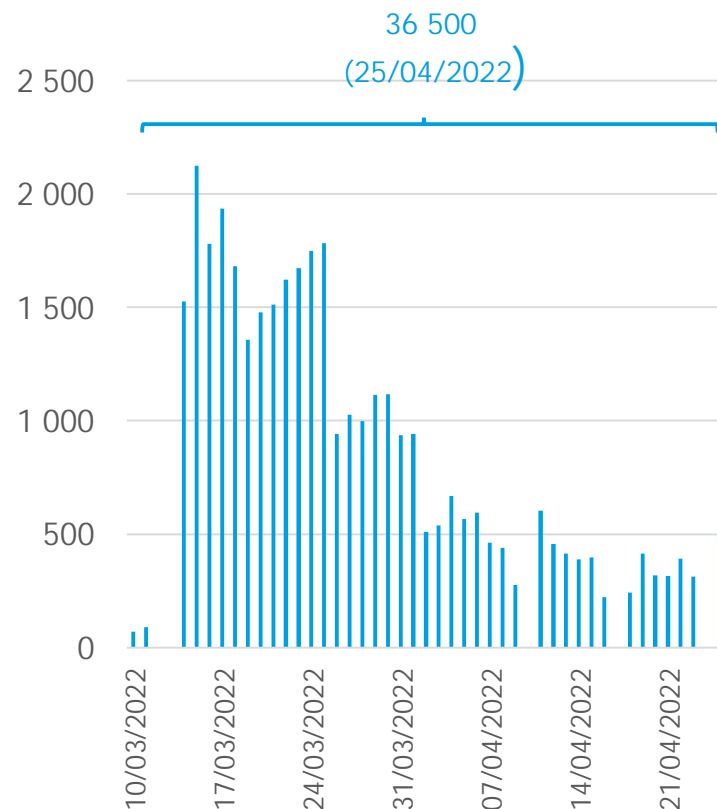
- La croissance de l'activité a été revue à la baisse suite à la guerre en Ukraine par ses répercussions sur diverses composantes de la demande:
 - la flambée des prix, en particulier ceux de l'énergie, a une incidence sur le pouvoir d'achat des ménages et la consommation
 - Les investissements des entreprises sont également impactés à la baisse
 - la croissance des exportations a été ajustée à la baisse tant par l'effet direct (relativement restreint) de la disparition des marchés de débouchés ukrainiens et russes que par l'effet indirect induit par le ralentissement de la demande d'importations des principaux partenaires commerciaux de la Belgique
- L'inflation totale est nettement plus importante que prévue du fait principalement de l'inflation énergétique nettement plus élevée, mais aussi sous l'effet du renchérissement des produits alimentaires.
- Arrivée importante de réfugiés ukrainiens à partir de mars 2022

Arrivée importante de réfugiés ukrainiens à partir de mars 2022

Demandes d'asiles
(données annuelles)



Protections temporaires¹
(données journalières)



Structure par genre et par âge des bénéficiaires (essentiellement Ukrainiens) du régime de protection temporaire (moyenne mars et avril 2022)

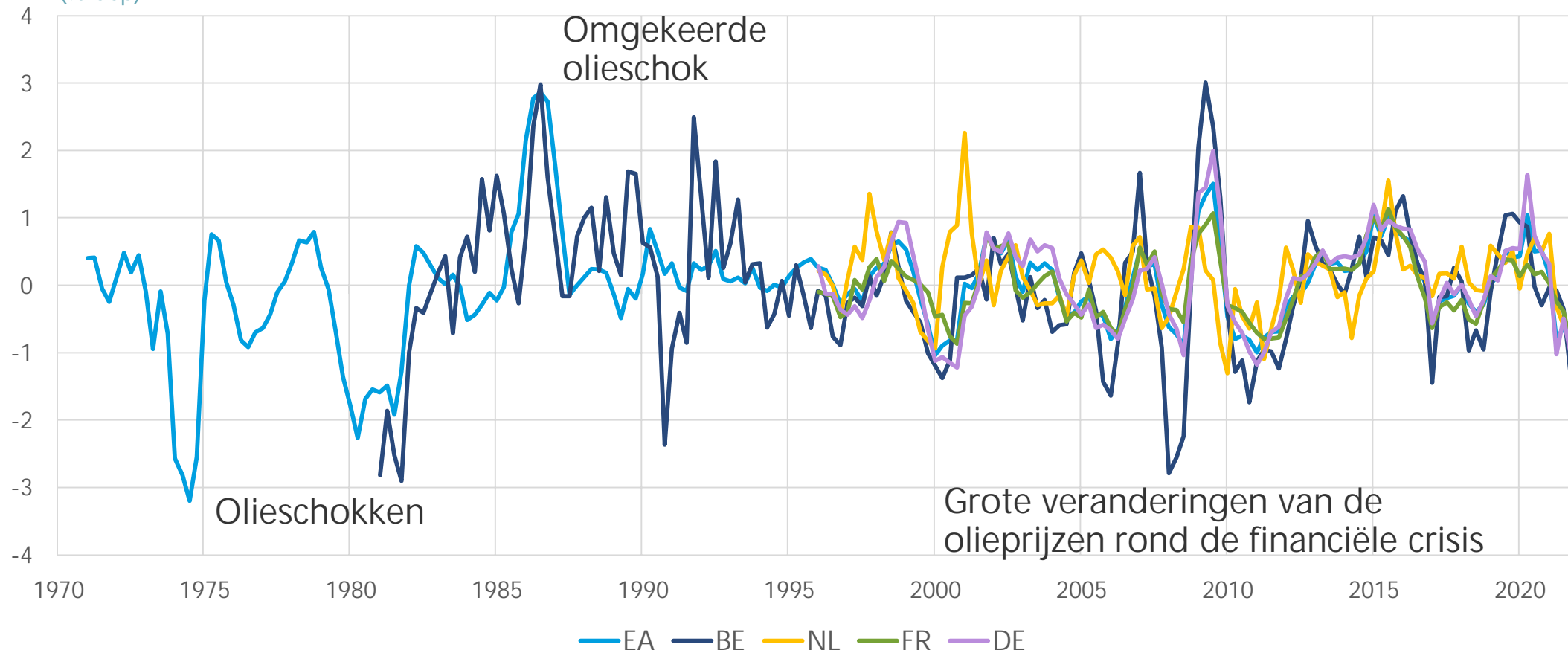
	Hommes	Femmes
0-17 ans	20%	19%
18-64 ans	14%	42%
65 ans et plus	1%	4%
Total	35%	65%

Par rapport aux flux passés, la composition de la population réfugiée ukrainienne compte proportionnellement plus de femmes et d'enfants

De ruilvoetverslechtering maakt ons armer

Inkomenseffect van ruilvoetveranderingen (tot en met 2021K4)

(% bbp)



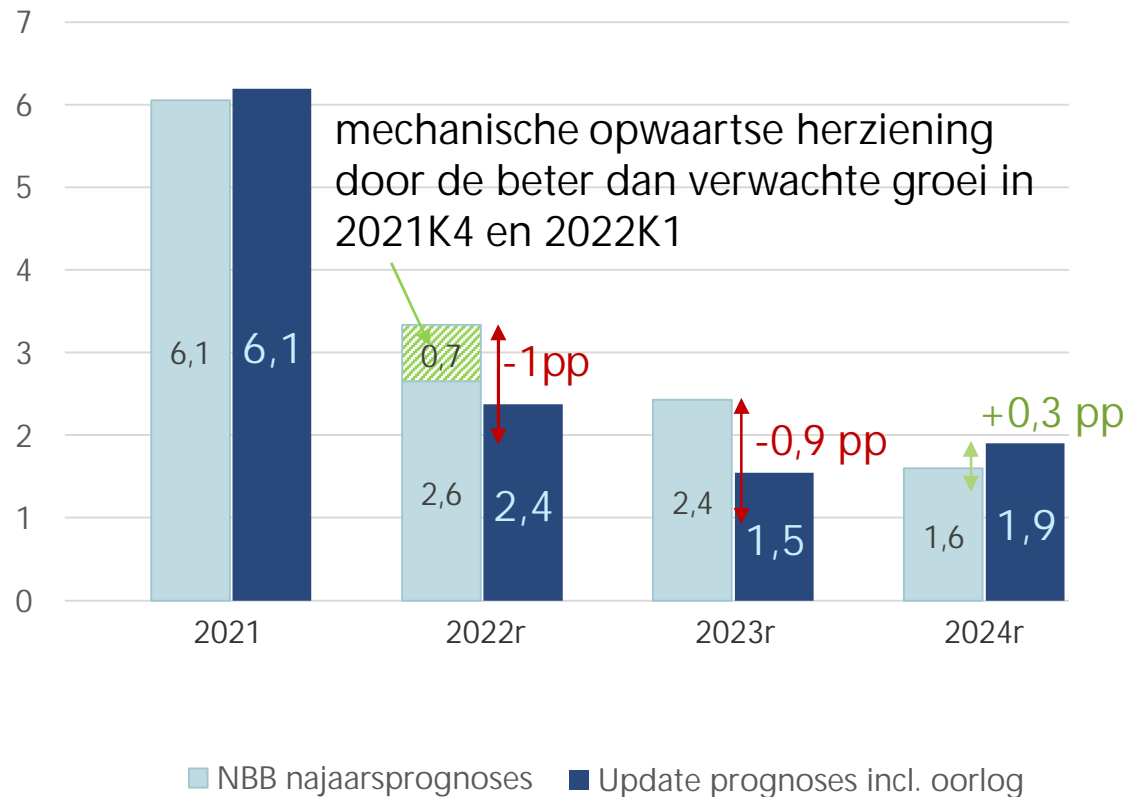
Bronnen: AWM database, Eurostat, NBB en eigen berekeningen.

De grafiek toont hoe veranderingen van de in- en uitvoerprijzen (bij onveranderde in- en uitvoervolumes) het voor de hele economie reële beschikbare inkomen beïnvloeden. In % van het bbp en effect over de laatste 4 kwartalen.

De groei is neerwaarts herzien maar een beter startpunt maskeert dat enigszins

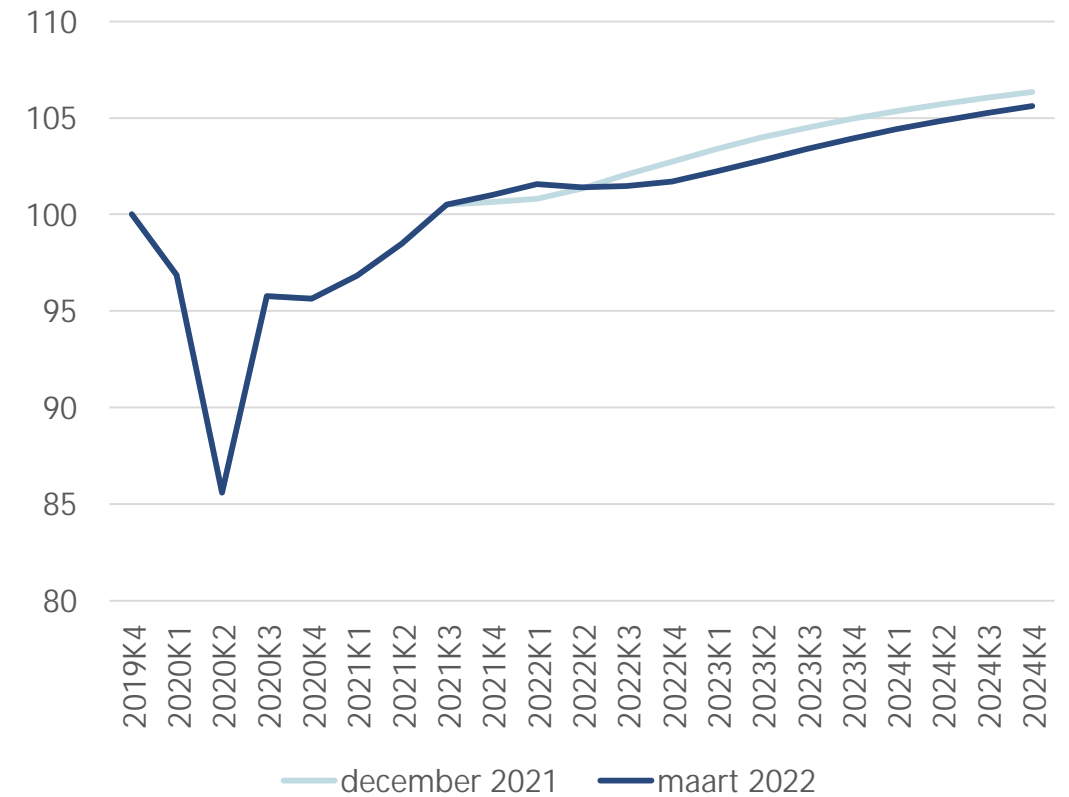
Reëel bbp in België¹

(veranderingspercentages op jaarbasis)



Reëel bbp in België

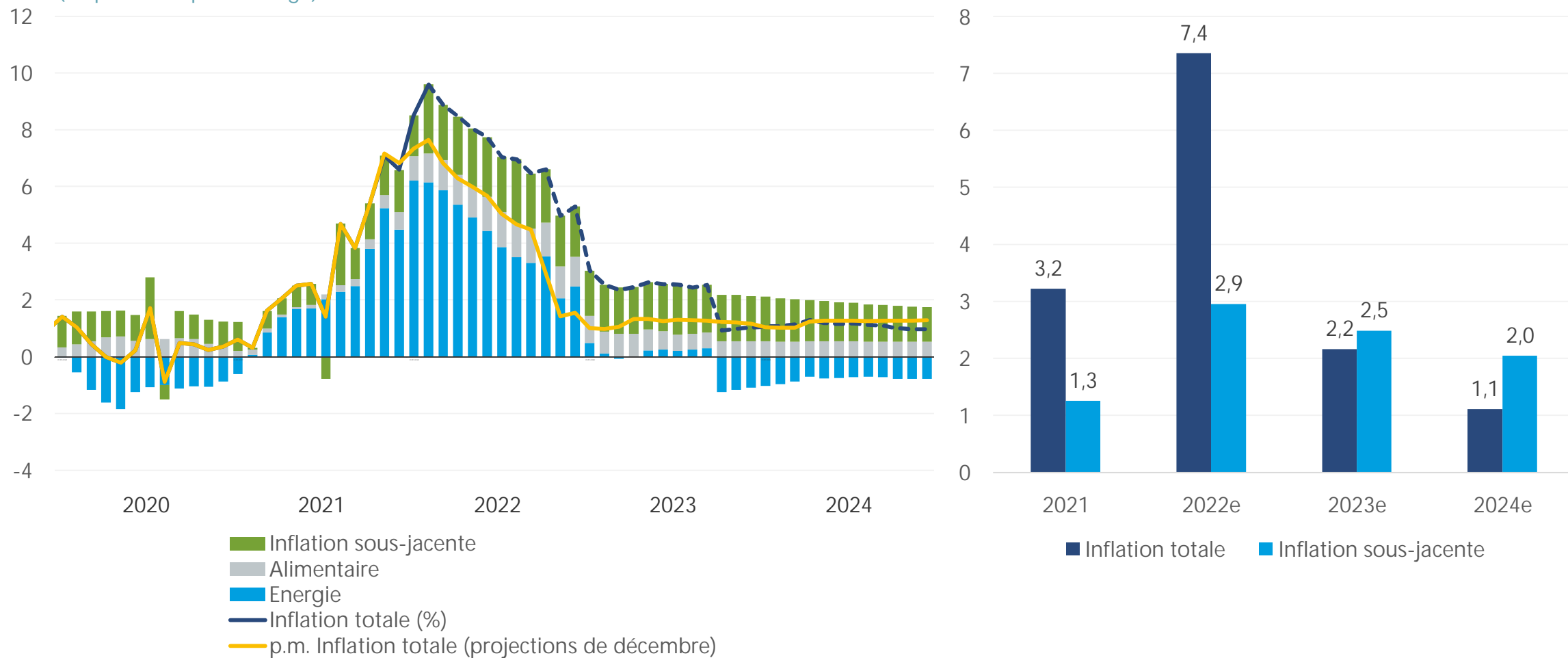
(index 2019K4=100)



L'inflation a été fortement révisée à la hausse

Inflation et contributions

(en points de pourcentage)



Prévisions pour la Belgique

Prévisions de croissance des autres institutions

	date	2022	2023	2024
OCDE ¹	décembre	3,2	1,4	
BFP	février	3,0	1,9	1,5
CE	février	2,7	2,2	
BPN	mars	2,7	2,0	2,2
Consensus	avril	2,7	2,0	
FMI	avril	2,1	1,4	1,4
BNB	mars	2,4	1,5	1,9

Prévisions d'inflation des autres institutions

	date	2022	2023	2024
OCDE ¹	décembre	3,3	2,1	
CE	février	4,3	1,3	
BPN	mars	6,7	2,0	1,7
Consensus	avril	6,2	2,4	
BFP ²	avril	7,3	2,9	
FMI	avril	8,0	1,3	1,6
BNB	mars	7,4	2,2	1,1

Plus de détails sur les estimations BNB

Guerre en Ukraine : mise à jour des projections macroéconomiques pour la Belgique



28 mars 2022 08:00



6. Energy markets in Belgium



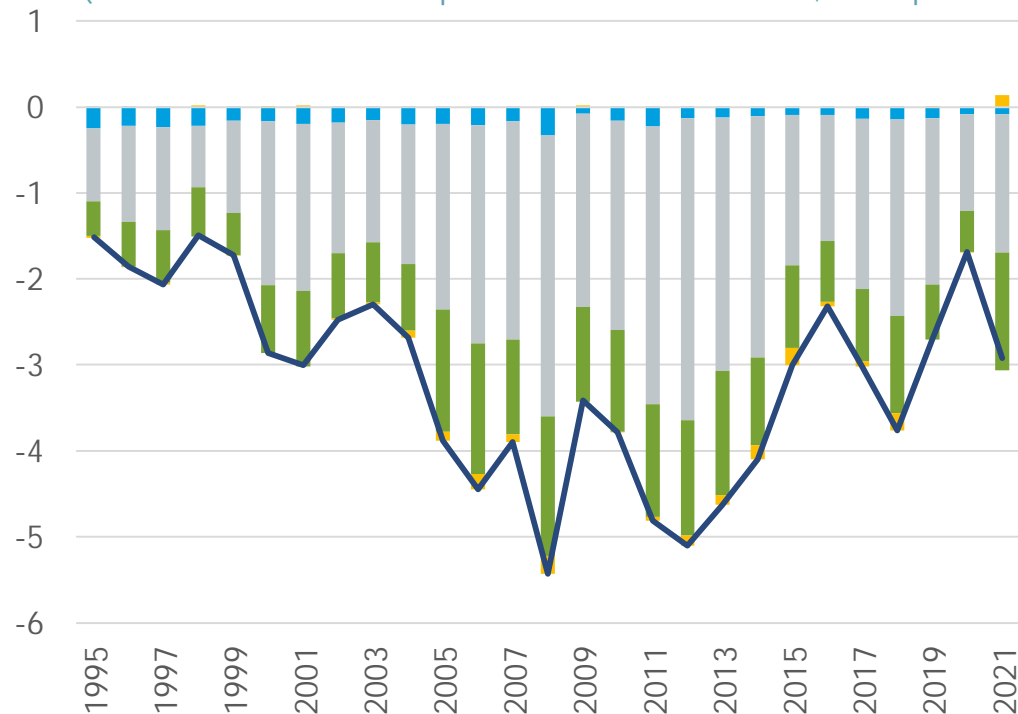
A European energy supply that is also mirrored in the Belgian market

- 2021-22: EU natural gas supply adjusts following the RU crisis and the REPowerEU plan
 - compensation for decreasing RU deliveries by other suppliers (increasing LNG diversion)
 - (low) gas storage refill since mid-February 2022
- High natural gas wholesale prices are reflected twice in the Belgian consumer's bill through their impact on wholesale electricity prices
 - with the gradual phasing out of fixed price retail contracts, residential and small professionals have to bear rising natural gas prices despite the measures taken to reduce taxes and levies
 - the cost competitiveness of European gas consuming industries is also strongly affected (vs US)
- Gas consumption of households and firms down
- Electricity consumption remains lower than its 2016-19 range but with no significant difference from its 2020 and 2021 levels
- Regarding oil products: consumption of gasoil 10 ppm (includes other applications than heating) remains low while petrol and diesel consumption for road transport back within the 2016-19 range due to stronger petrol use

Une facture énergétique nette qui augmente vis-à-vis de l'étranger

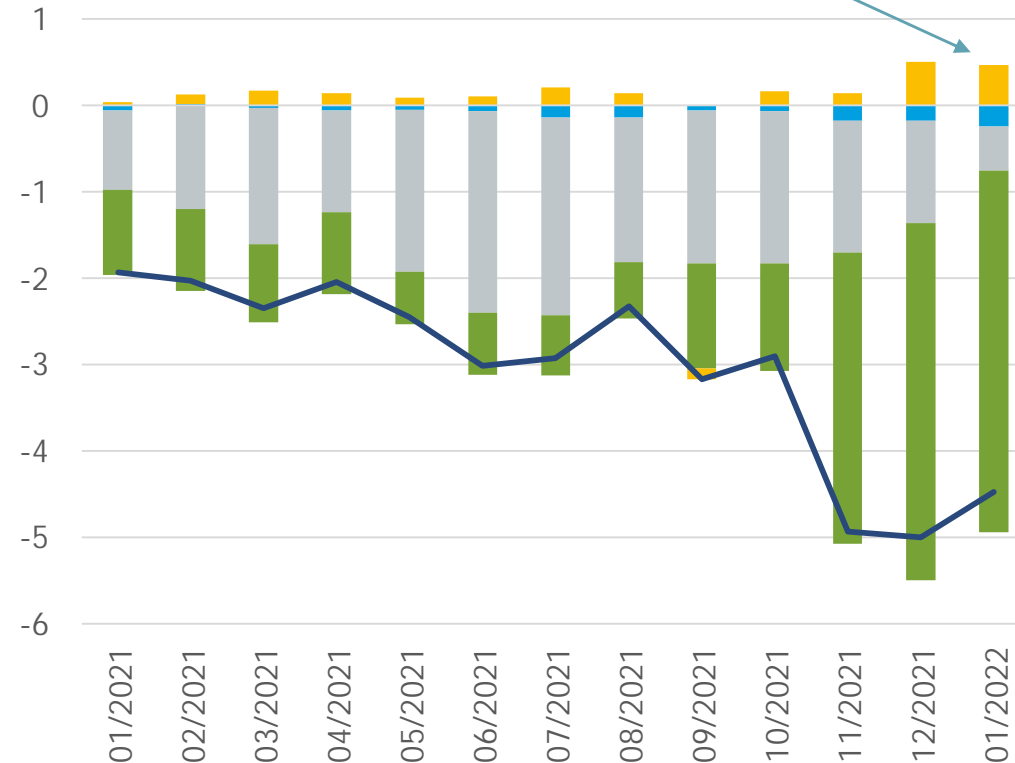
Exportations nettes de produits énergétiques

(données selon la statistique du commerce extérieur, concept national, en % du PIB¹)



■ Houilles, cokes et briquettes
■ Gaz naturel et gaz manufacturé
— Total_Combustibles, minéraux, lubrifiants et produits connexes

Les données mensuelles récentes sont provisoires

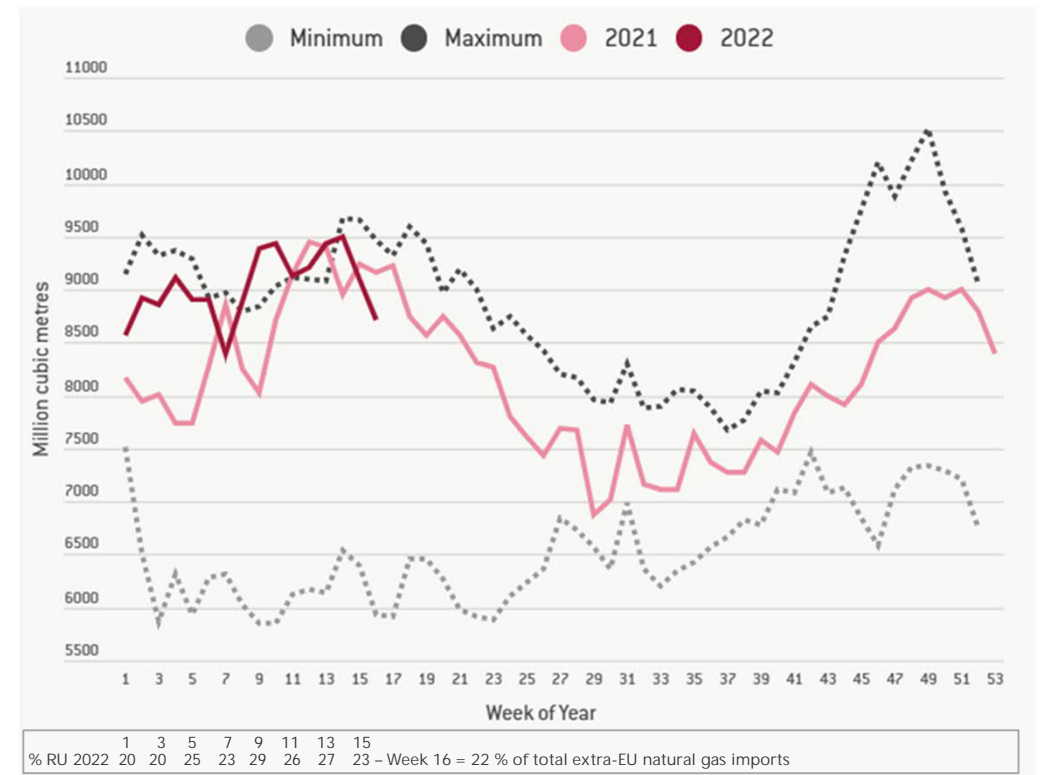


■ Pétrole, produits dérivés du pétrole et connexes
■ Energie électrique

EU total natural gas imports in 2022 at the upper end of the 2015-20 range

- Already in 2021, LNG deliveries balanced decreasing/irregular Russian supplies
- 2022
 - (Temporary) pick up of Russian supplies after invasion to almost 30 % of extra-EU imports
 - Since end-March (week 13) imports from RU decreased by 24 % through Ukraine transit & Yamal route via Poland – North Stream 1 deliveries almost unchanged (see next slide)
 - Mainly LNG has taken over
 - EU gas storage rebuild on the agenda

Extra-EU natural gas imports (in volumes and RU share in 2022 in %)



EU gas supply: switch to Norwegian and LNG deliveries in 2021-22

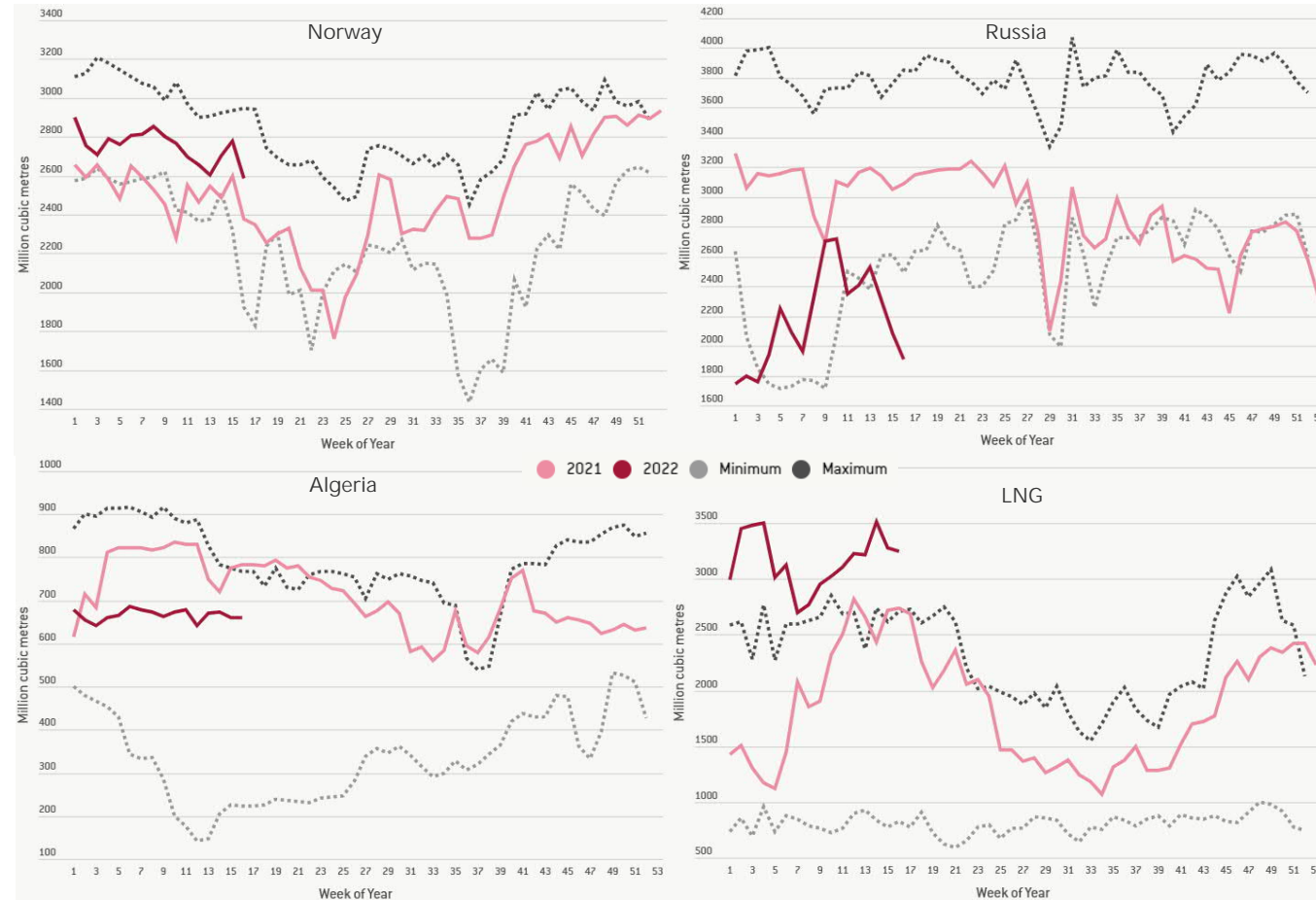
Extra-EU natural gas imports by source

Norway

- Pipelines operating close to effective full daily capacity
- Aims to maintain today's high export volumes

Algeria

- Domestic market + LT customers to supply
- Transit to SP via Morocco expired
- Constrained on the ability to produce



Russia

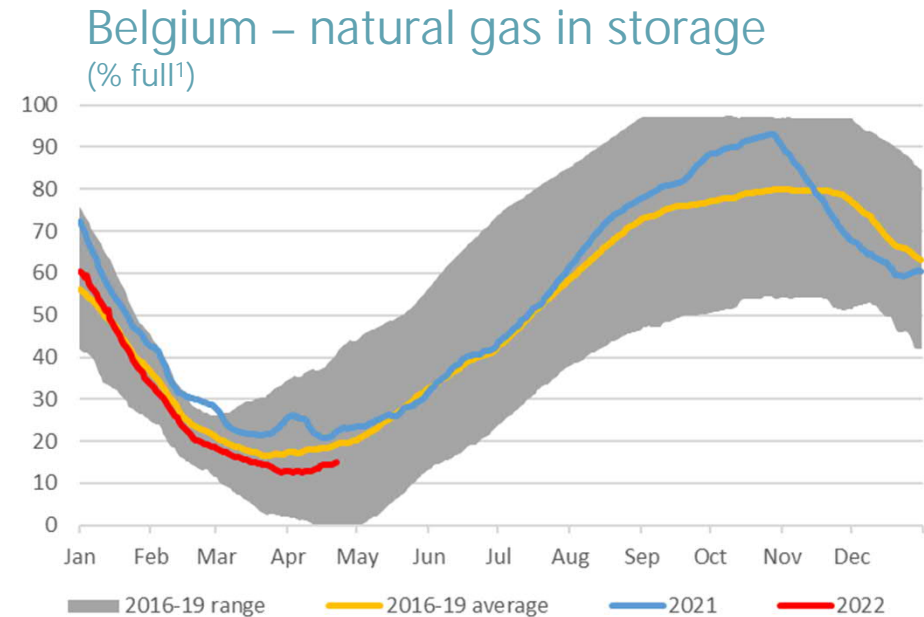
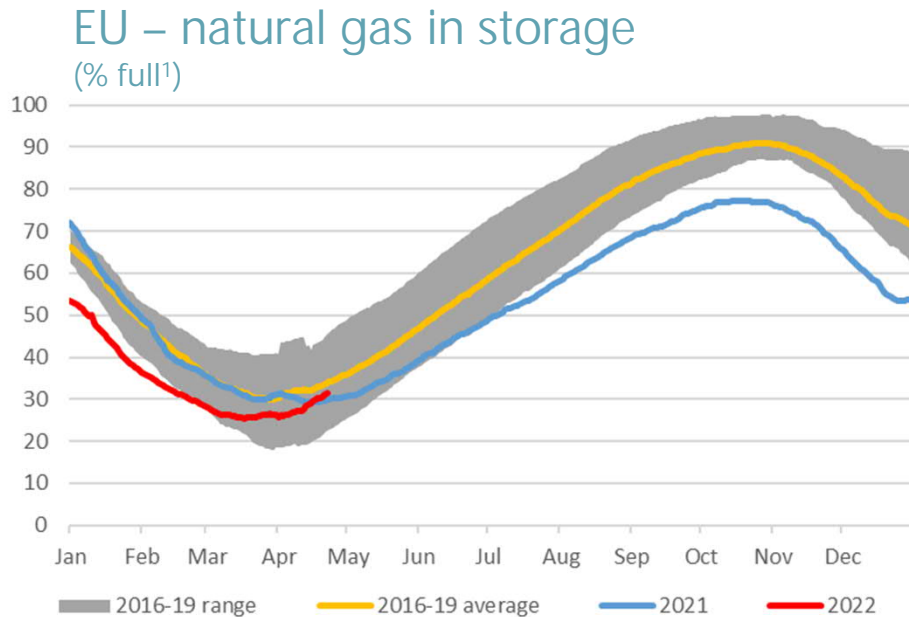
- Decreasing since mid-2021 to the bottom of the 2015-20 range
- Pick-up after invasion
- Since begin April, 50 % decrease from Ukraine route

LNG cargoes

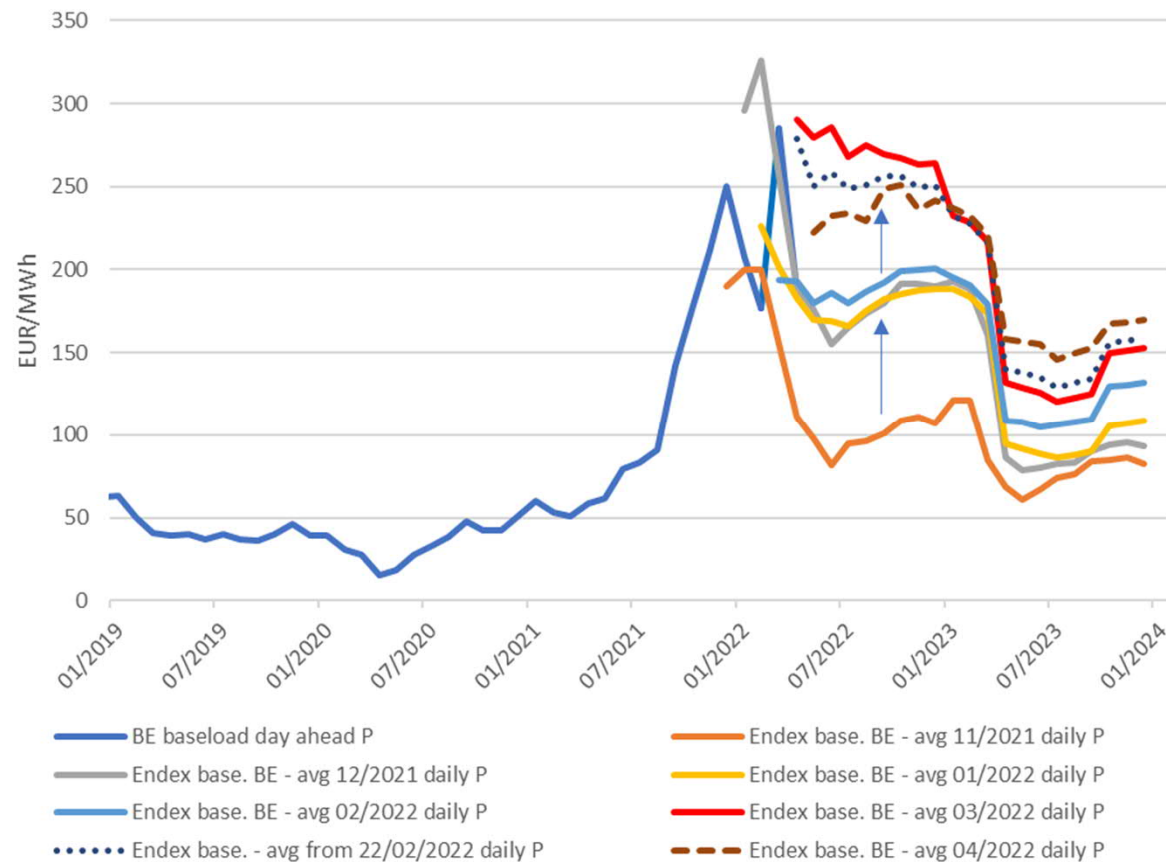
- US deliveries to the rescue with EU prices > Asian LNG
- 2022 ahead = diversion requested from other markets

Belgian gas storage remained within the 2016-19 range

- Gas storage rebuild on track at EU level (milder weather, weaker industrial demand, stronger LNG inflows, pick-up of RU gas inflows since invasion) but still uncertainty on future RU gas flows over injection season and expiring long term RU supply contracts to EU member states by end 2022



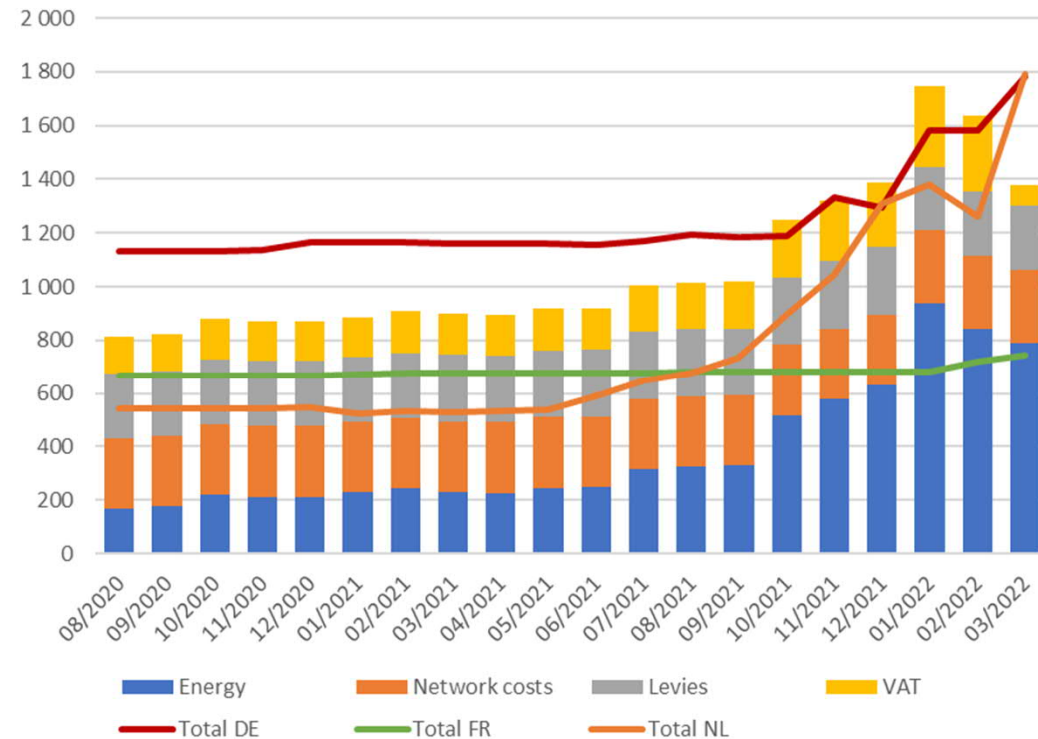
Expectations on higher electricity prices, driven by the gas market



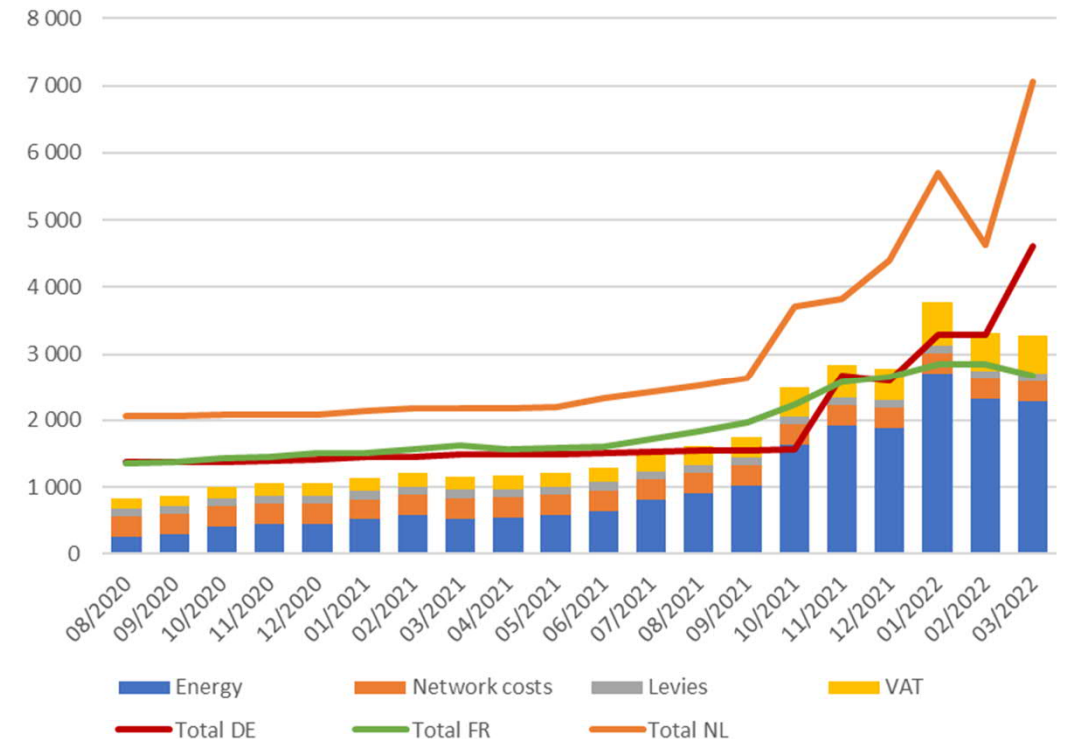
- Electricity prices increased from ~ 50 EUR/MWh in the past to 200 EUR/MWh end-2021
- Ukrainian crisis has put the price for electricity futures above 250 EUR/MWh
- Electricity prices driven by the gas market
 - Dominating effect of gas prices on electricity prices
 - 'Pay as you clear' or marginal pricing model
 - Wholesale electricity price = marginal costs of the last (marginal) unit in the merit order (↗ marginal costs) required to satisfy the electricity demand
 - Marginal unit sets the price for all generating units
 - Gas- and/or coal-fired power plants are usually the marginal price-setting units

A sharp increase in gas and electricity prices for residential customers despite measures to reduce taxes and levies

Yearly average invoice in € – electricity to residential customer – 3 500 kWh/y



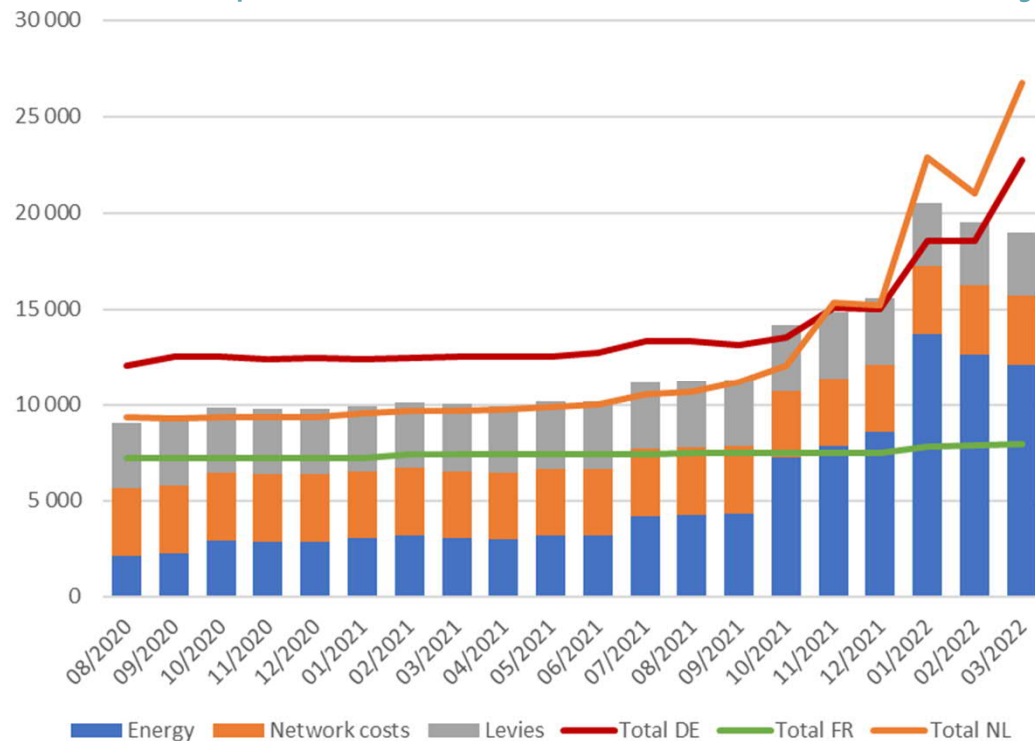
Yearly average invoice in € – natural gas to residential customer – 23 260 kWh/y



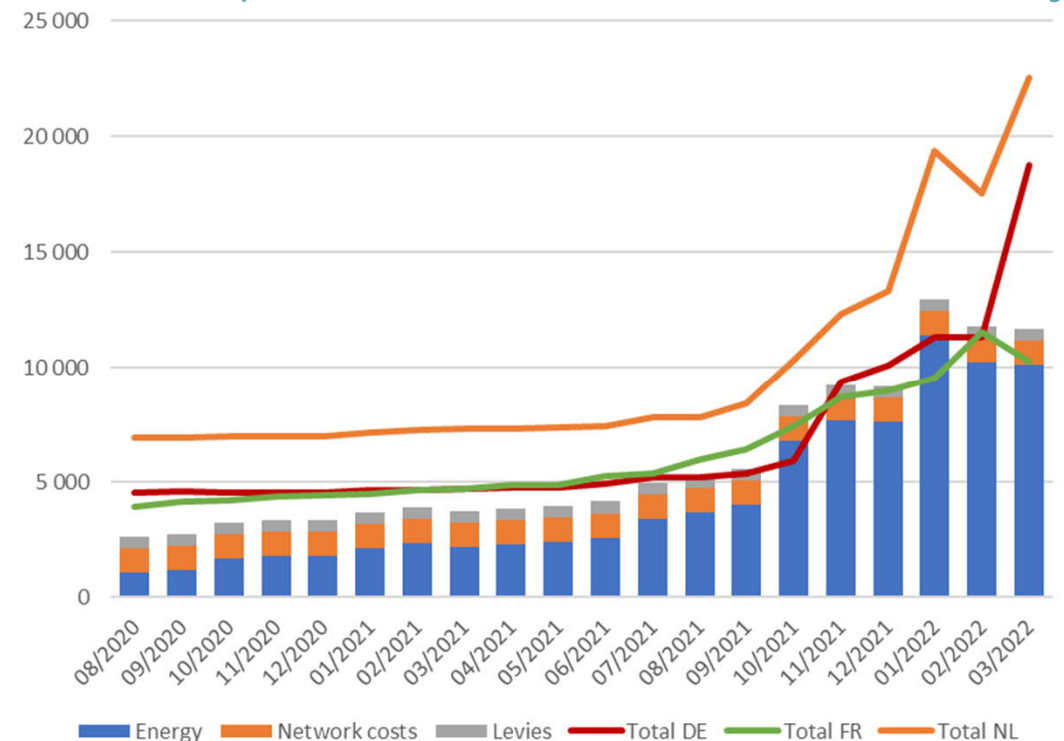
The energy component has significantly increased the electricity and gas prices charged to small business customers too ...

- ... except in France, where the price charged for electricity has changed little
- After more than doubling, prices in Belgium have fallen slightly

Yearly average invoice in € - electricity to small professional customer – 50 000 kWh/y



Yearly average invoice in € - natural gas to small professional customer – 100 000 kWh/y



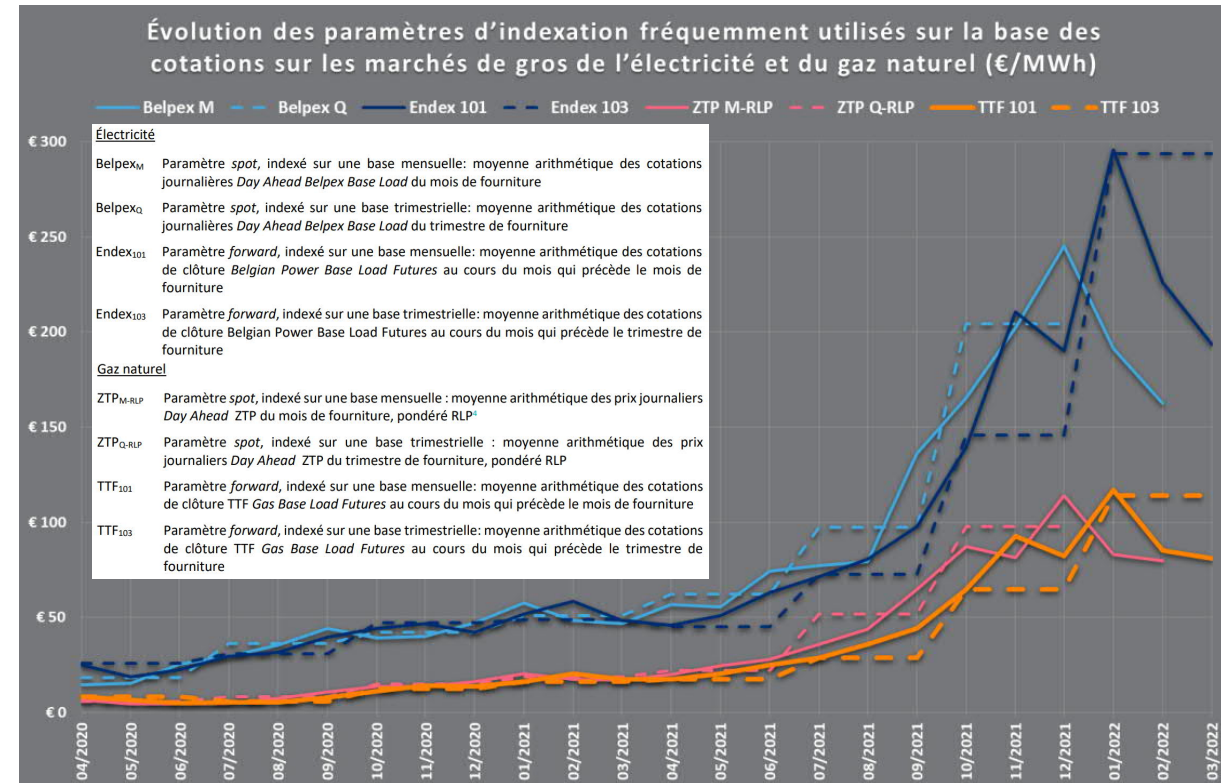
Quelles perspectives pour les contrats des petits consommateurs?

Offres commerciales (à prix fixes ou variables)

- Si 6 à 7 ménages sur 10 disposent d'un produit énergétique à prix fixe (09/2021), le renouvellement à l'échéance de ce type de contrat devient difficile
- Dans le contexte de forte volatilité des prix, l'offre des fournisseurs se réduit (nombre de contrats à prix fixe réduit de moitié entre 11/2021 et 02/2022) et menace même de disparaître
 - Le client a un préavis d'un mois pour mettre fin au contrat
 - Avec des prix élevés, risque pour le fournisseur de perdre des clients en cas de baisse des prix et de devoir revendre à perte des volumes achetés pour se couvrir
- Seuls les produits à prix variables restent alors disponibles lors du renouvellement des contrats

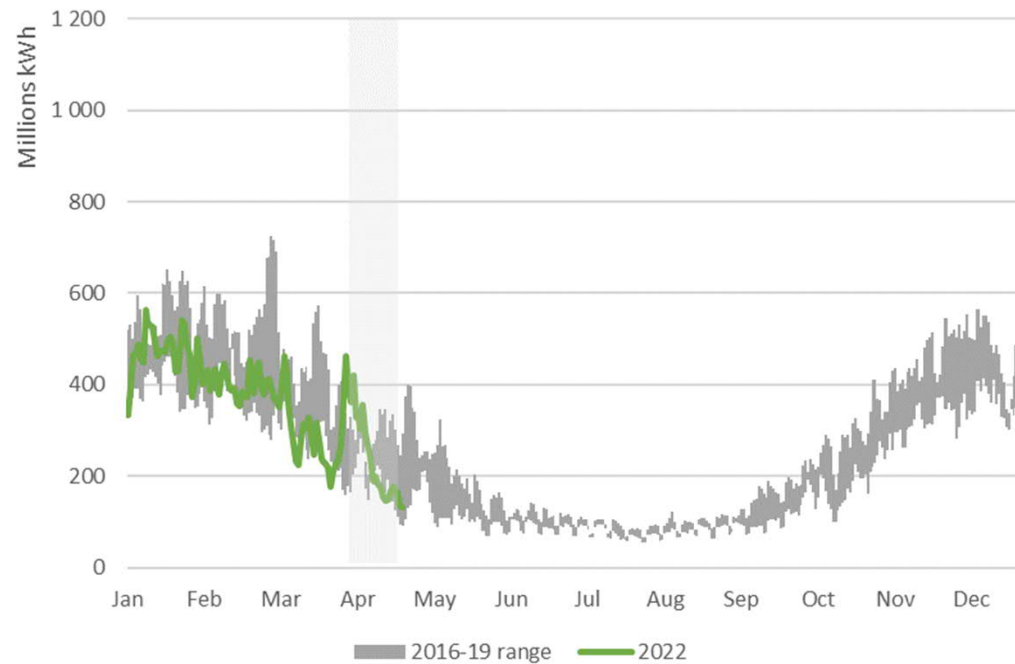
Tarif social (tarif commercial le plus bas offert le mois qui précède le trimestre d'application et qui est plafonné)

- Bénéficiaire du tarif social, ~ 10 % des ménages
- Depuis 02/2021: extension du tarif à d'autres clients protégés = respectivement 19 % des ménages pour les contrats gaz et 18 % pour les contrats électricité



Gas offtake by Distribution Network Operators decreases also when t° adjusted

Daily offtake by distribution network operators (DNOs)



- Distribution network operator's offtake from Fluxys' grid = very t° sensitive = 66 % from residential customers & SMEs (2019)
- Reduced offtake for (VL) households by 16 % in February (with adjustment for t° differences)

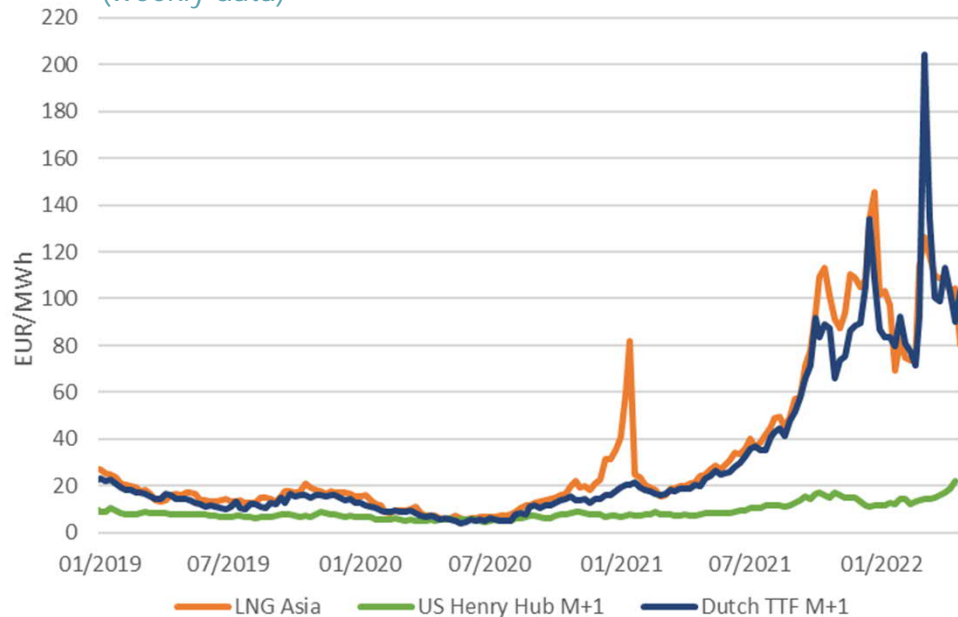
Δ % 2021-22 (monthly avg of daily offtake)	DNOs offtake on Fluxys' grid (by households, commercial & business, small industries)		Households offtake on Fluvius' grid (VL) (based on 100 000 records from digital gas meters)	
	Δ %	Δ % t° adj.	Δ %	Δ % t° adj.
01/2021 vs 01/2022	-9.9%	-2.7%	-15.8%	-5%
02/2021 vs 02/2022	-11.8%	-8.2%	-18.2%	-16%
03/2021 vs 03/2022*	-18.8%	-8.8%	-	-

Cost competitiveness challenges for energy-intensive companies

- Cost competitiveness of European and Asian (gas consuming) industries strongly affected
- ! Impact on electricity prices too

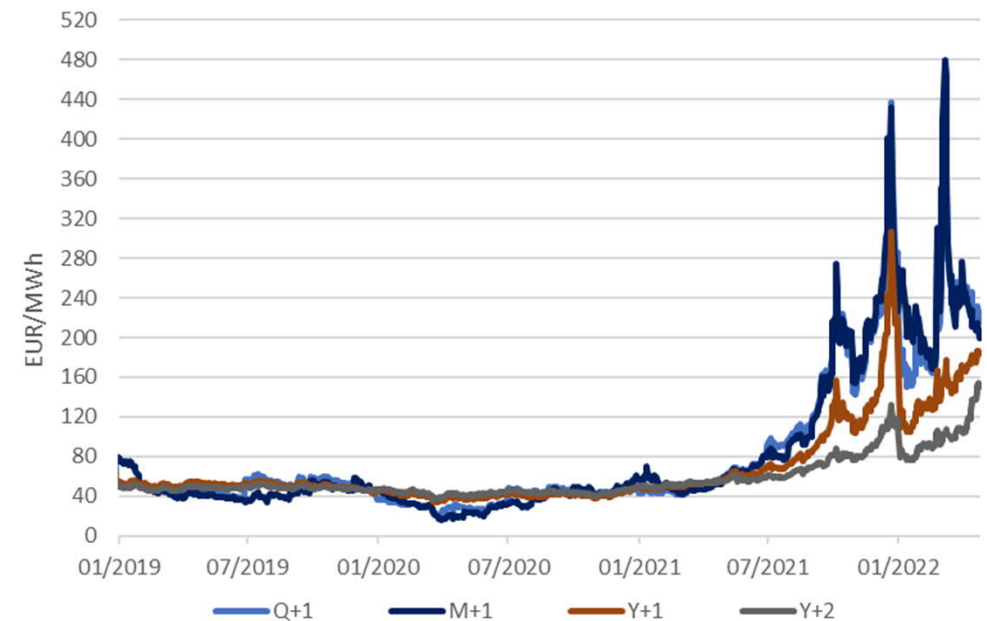
Natural gas prices: Asian LNG – US Henry Hub – TTF

(weekly data)



Endex BE electricity baseload

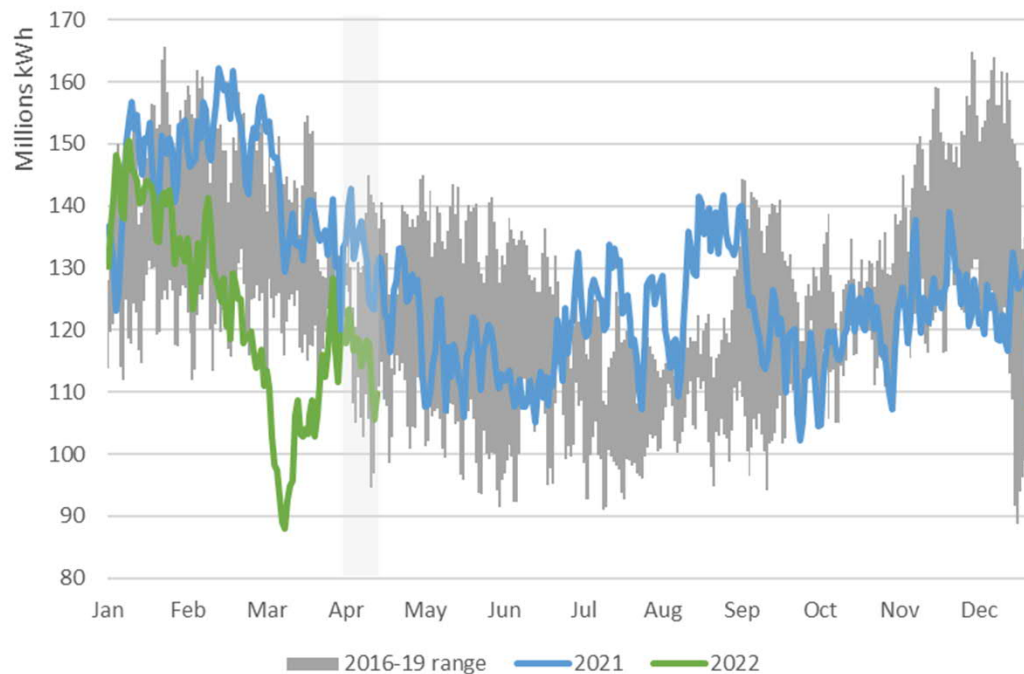
(daily data)



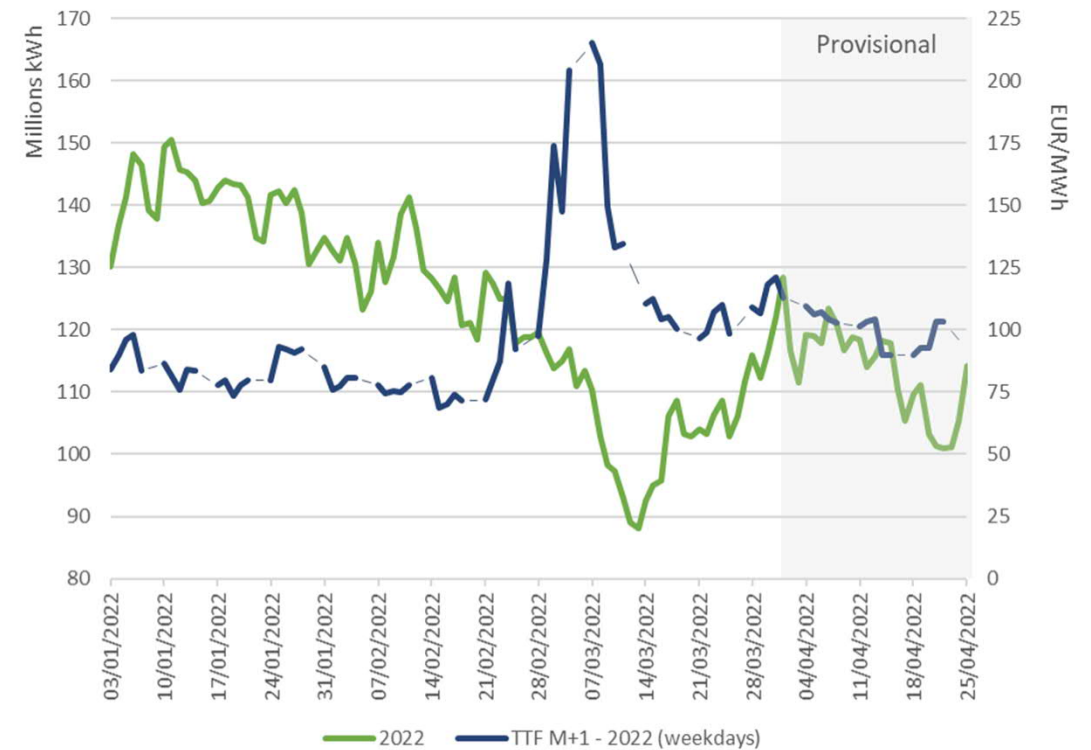
Large industrial consumers' gas consumption at the bottom of the range

- The downturn in gas consumption seen since February has first intensified with the beginning of the crisis and has now recovered from its mid-March dip
- At this lowest level: -30 % compared to 2016-19 average and since mid-April: -10 %

Daily offtake by industrial customers



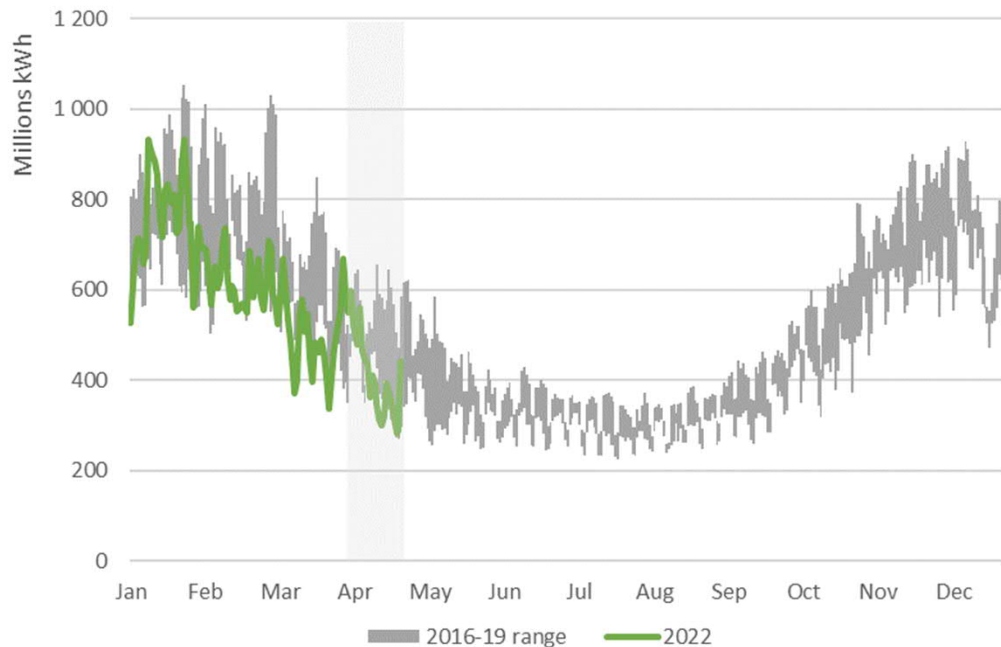
Daily offtake by industrial customers & natural gas price



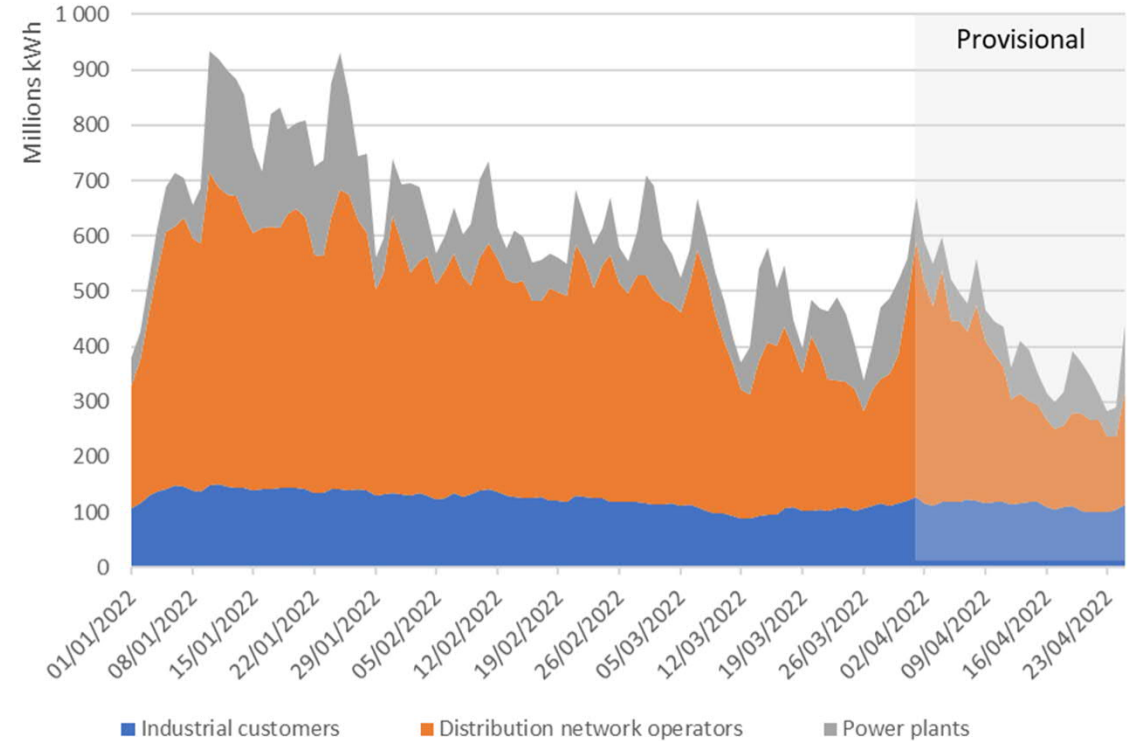
Decreasing daily gas offtake according to seasonal pattern but ...

- Natural gas daily offtake from Fluxys' grid is at the lower bound against its 2016-19 range
- Since UA invasion, total offtake is on average 15 % lower to the corresponding avg 2016-19 (!! not t° adj.)

Daily offtake by all customers

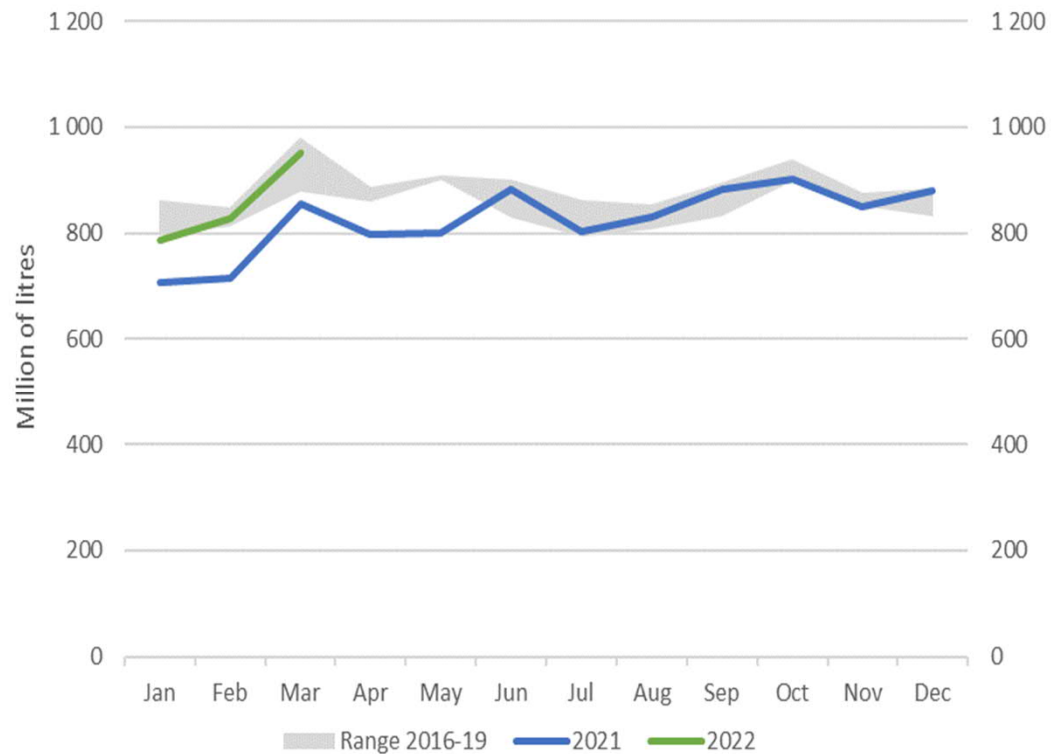


Daily offtake by customer type

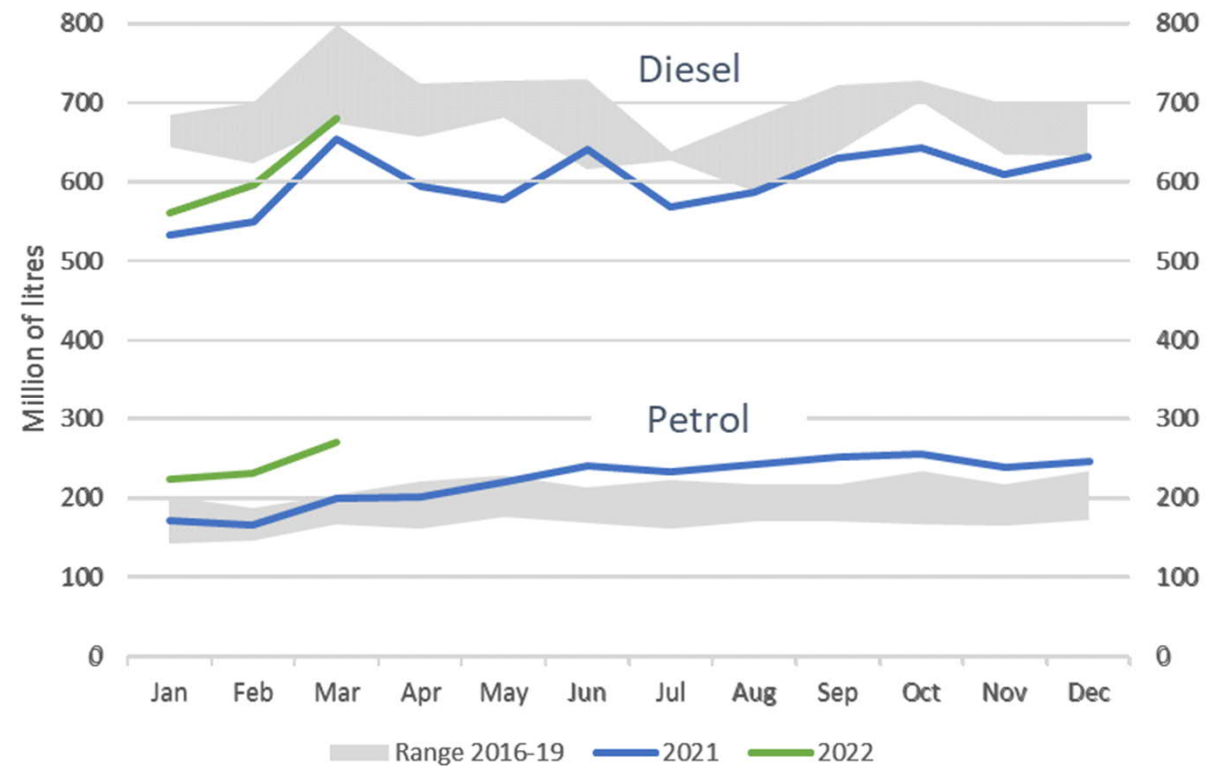


Monthly petrol and diesel consumption for road transport back within the 2016-19 range due to stronger petrol use

Monthly consumption

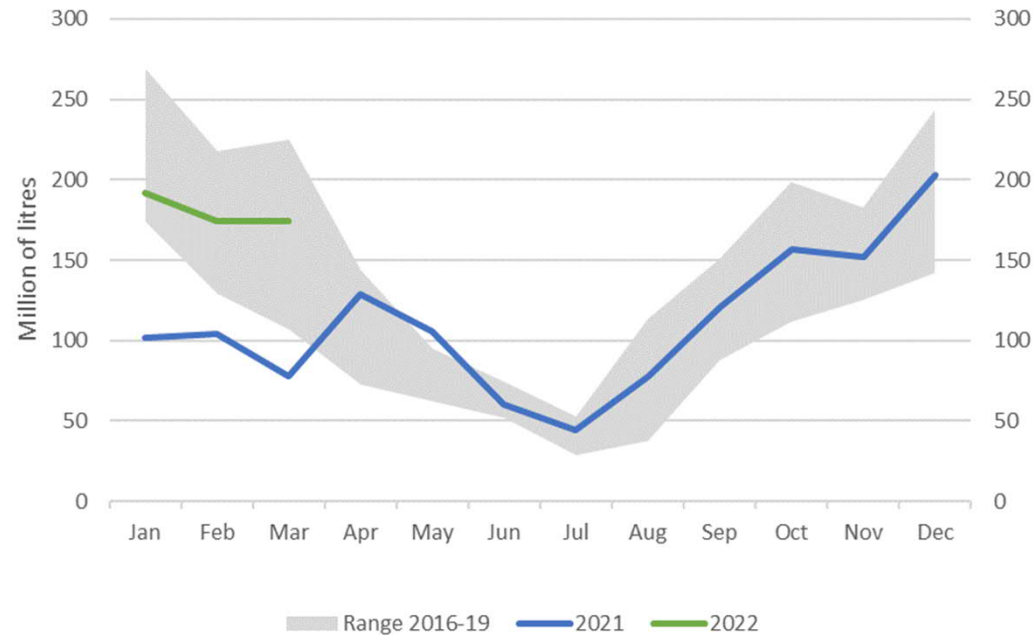


Monthly Diesel & Petrol consumption

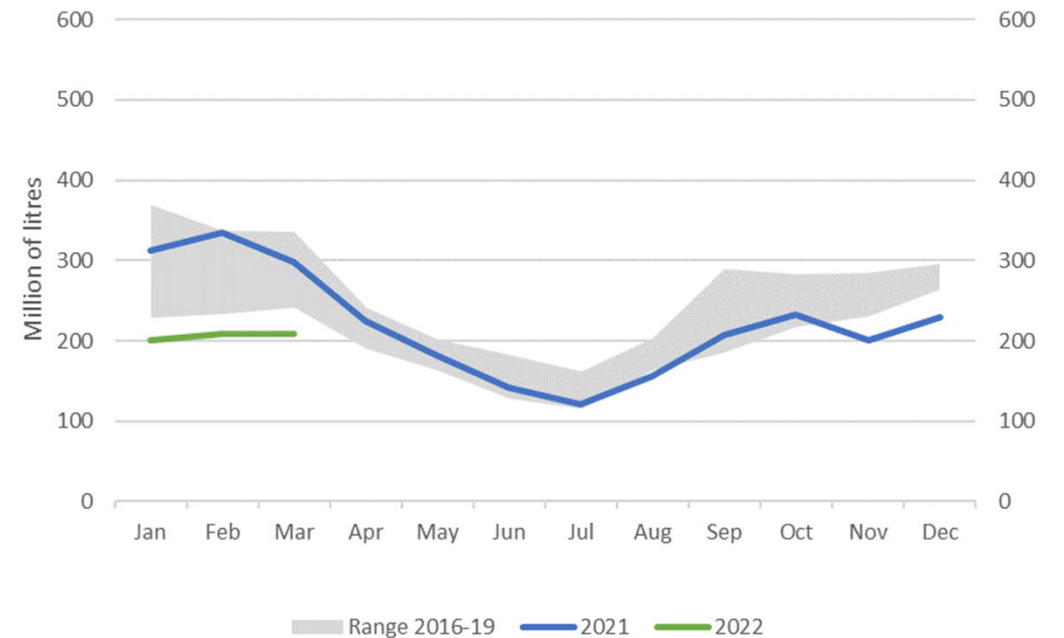


Gasoil 50S “consumption”¹ for heating purposes is sustained while the consumption of gasoil 10 ppm (includes other applications) remains low

Monthly Gasoil 50S consumption



Monthly Gasoil 10 ppm² consumption



Source: FPS Economy (Energy administration).

¹ “Consumption” refers to the volumes of fuels released for consumption. The time of sale to final consumers and, even more so, of actual consumption is often later than the time of release for consumption (especially for gasoil used for heating).

² Gasoil 10 ppm for heating and other applications: for agricultural equipment, for temporary construction sites and for stationary engines in industry.

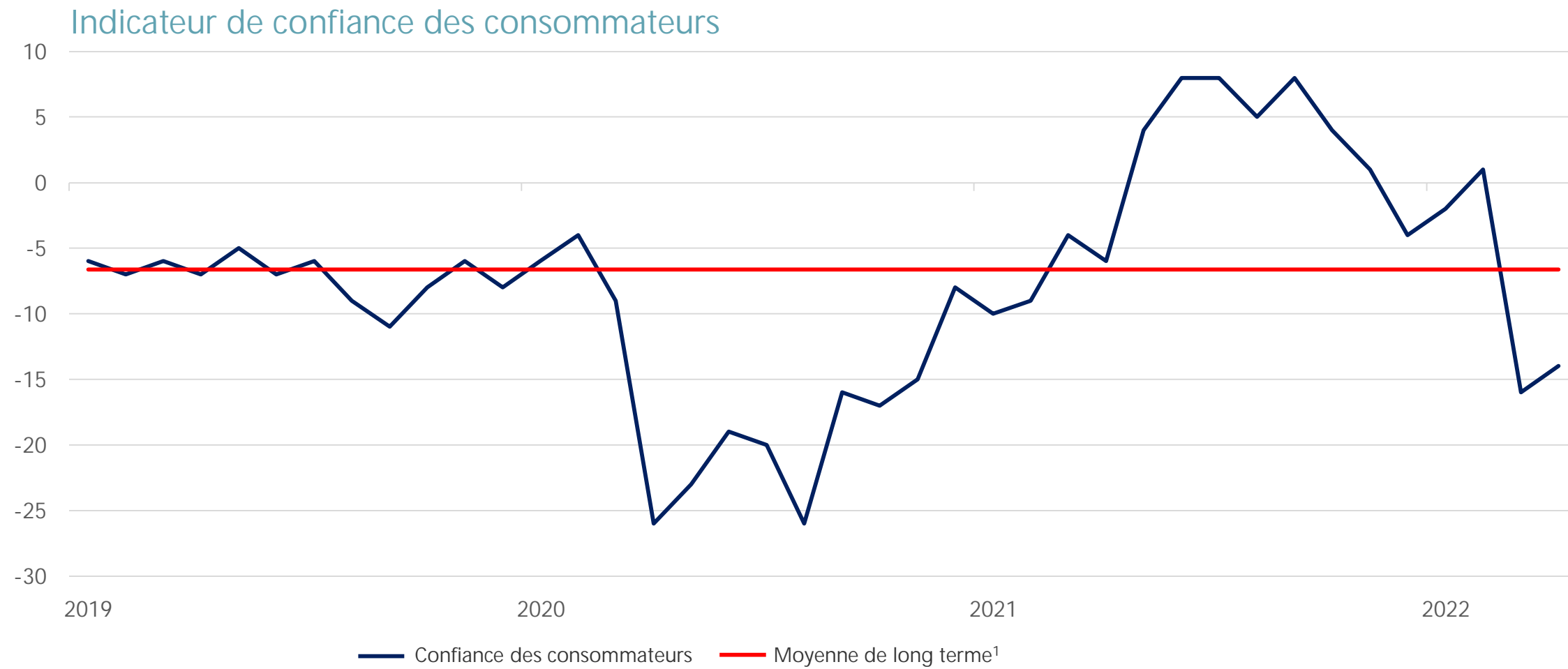
A photograph of a family in a bright, modern living room. An older man sits on the left in a grey armchair, reading a newspaper. A woman sits on the floor in the center, reading a book to two children. A man and a woman sit on a grey sofa in the background, talking. The room has large windows, indoor plants, and a wooden bookshelf. A semi-transparent blue box with the text '7. Households' is overlaid in the center.

7. Households

Une incertitude importante pèse sur les ménages

- Les ménages sont confrontés à des grandes incertitudes parmi lesquelles:
 - la hausse de prix (notamment énergétiques) qui pèse sur leur pouvoir d'achat
 - la guerre en Ukraine et ses répercussions économiques
- Celles-ci sont notamment matérialisées au travers de:
 - l'indice de confiance des consommateurs qui est sous son niveau de moyenne historique
 - la consommation des ménages est orientée à la baisse pour les années à venir mais soutenue par la baisse du taux d'épargne et le mécanisme d'indexation des salaires et des allocations sociales (qui compense mais avec retard)
- Tous les ménages ne subissent pas l'inflation selon la même ampleur:
 - à l'exception des bénéficiaires du tarif social, les ménages à plus bas revenus sont les plus touchés
- Mais le risque de pauvreté n'a pas augmenté en dépit de la hausse des demandes d'aides sociales

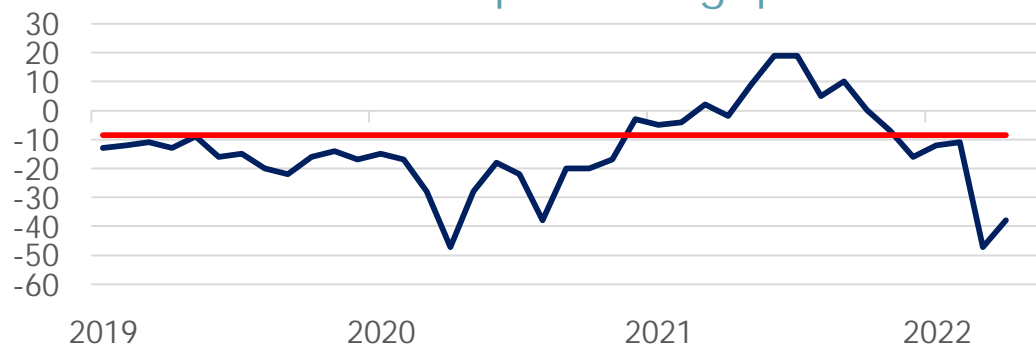
Après une lourde chute en mars, la confiance des consommateurs s'est quelque peu rétablie en avril



À l'exception des perspectives relatives au marché du travail, toutes les composantes de l'indicateur se sont redressées

Indicateur de confiance des consommateurs – avril 2022

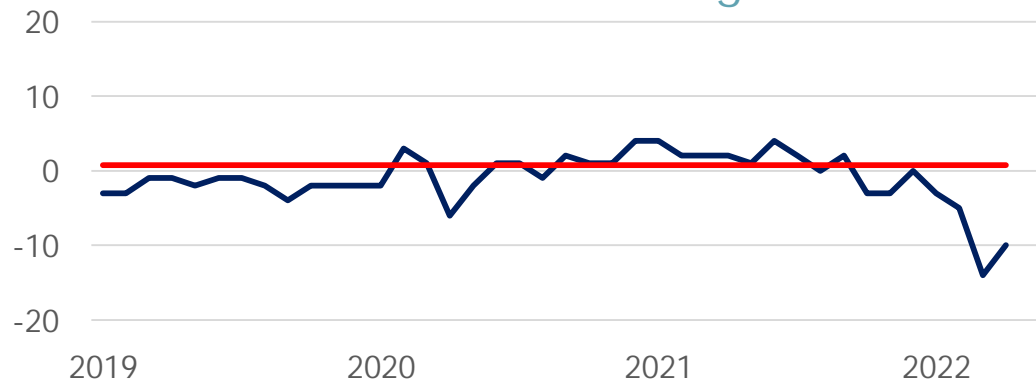
Situation économique en Belgique



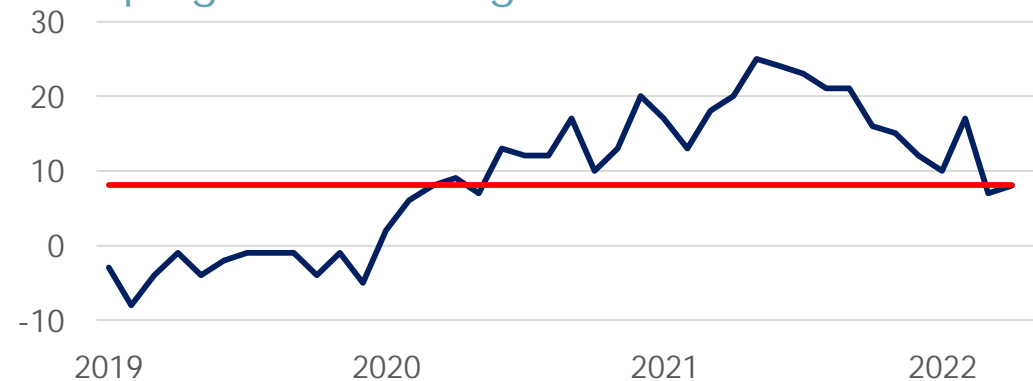
Chômage en Belgique¹



Situation financière des ménages



Épargne des ménages



— Prévisions au cours des douze prochains mois — Moyenne de long terme²

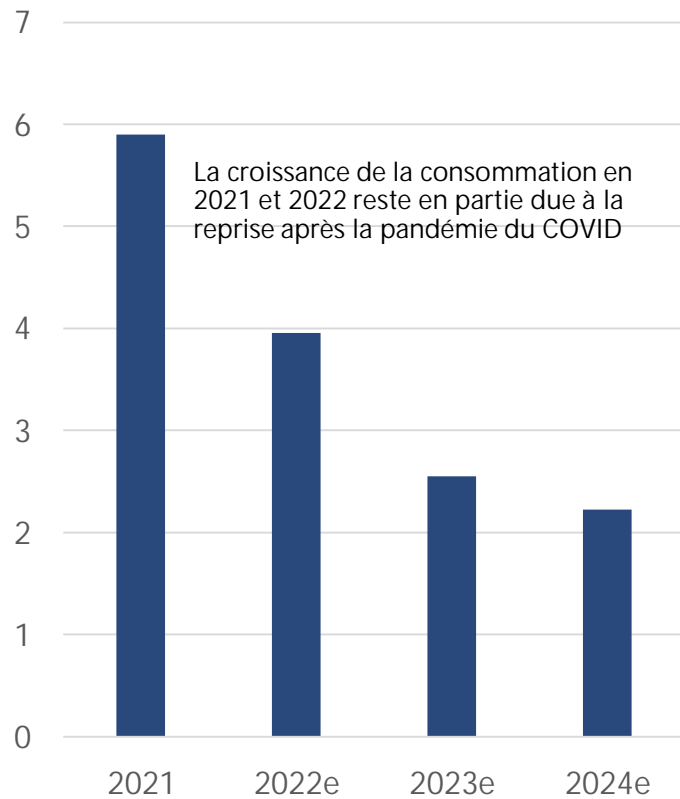
Source: Banque nationale de Belgique (BNB), dernières données disponibles: 21 avril 2022.

¹ En ce qui concerne la question relative aux prévisions de chômage, une augmentation indique une évolution moins favorable tandis qu'une diminution indique une évolution plus favorable.

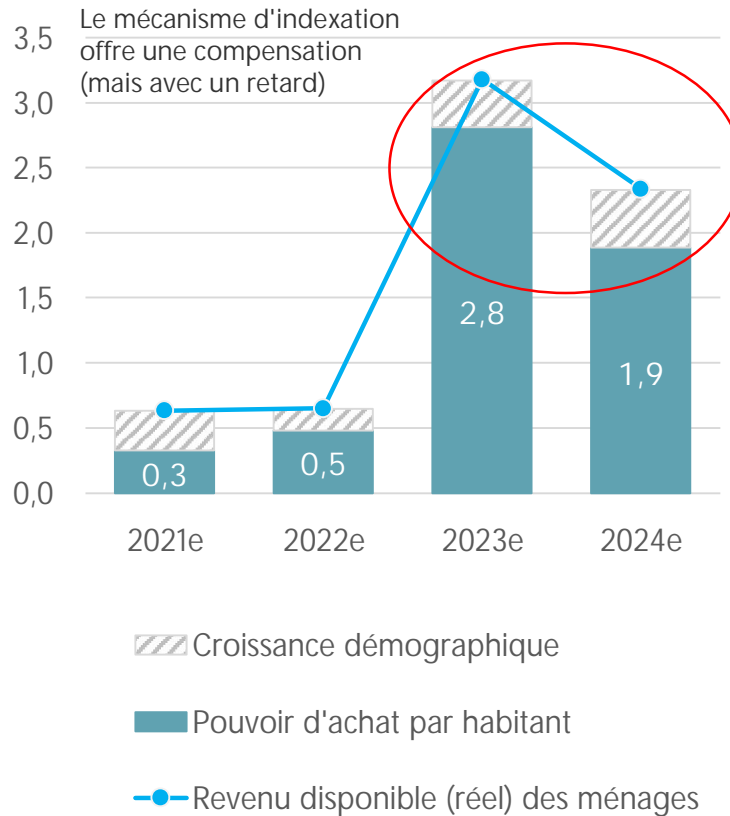
² La moyenne de long terme est calculée sur la période 1990-2021

La consommation des ménages est orientée à la baisse mais la baisse du taux d'épargne la supporte

Consommation des ménages (pourcentages de croissance annuelle)



Pouvoir d'achat (pourcentages de croissance annuelle)



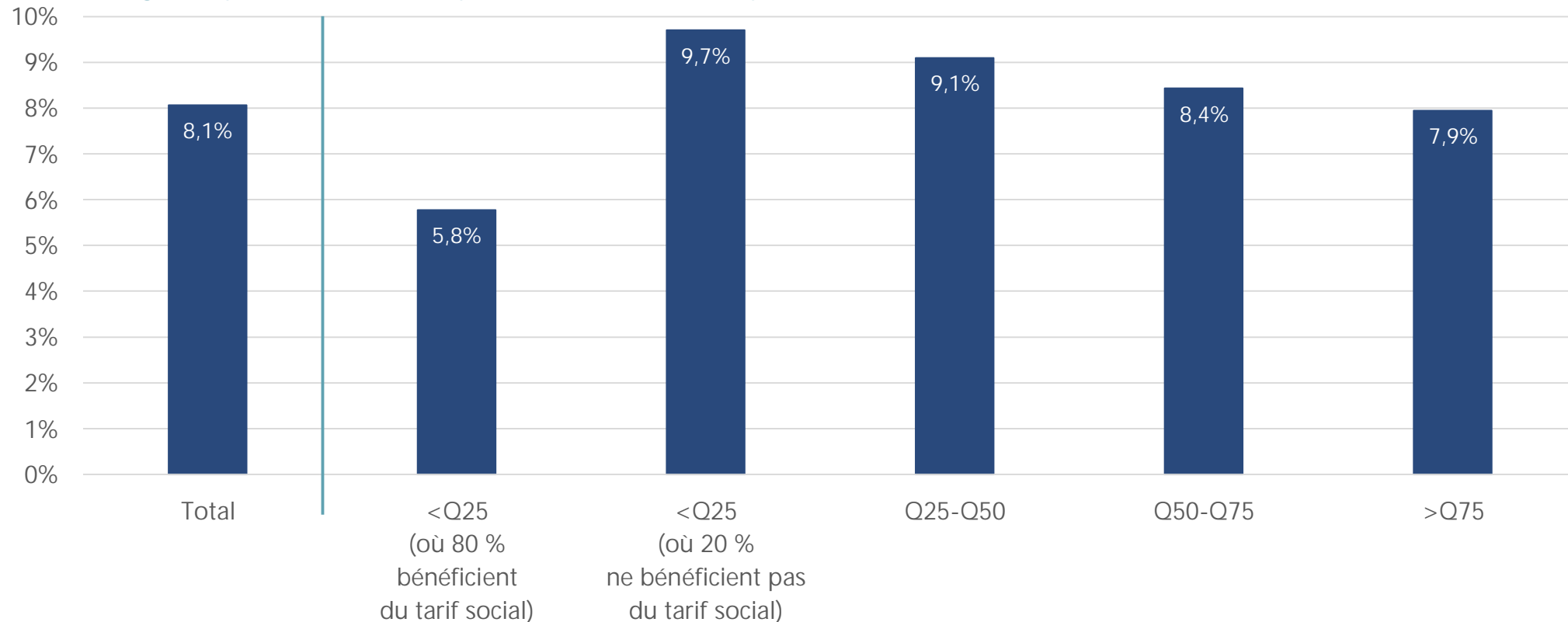
Taux d'épargne des ménages (pourcentages du revenu disponible brut)



Vu que la part de l'énergie dans le budget des ménages diffère selon les revenus, tous ne subissent pas la même inflation

Inflation par groupe de revenus 2022¹

Une grande partie (+/- 80 %) des personnes aux revenus les plus faibles ont droit au tarif social

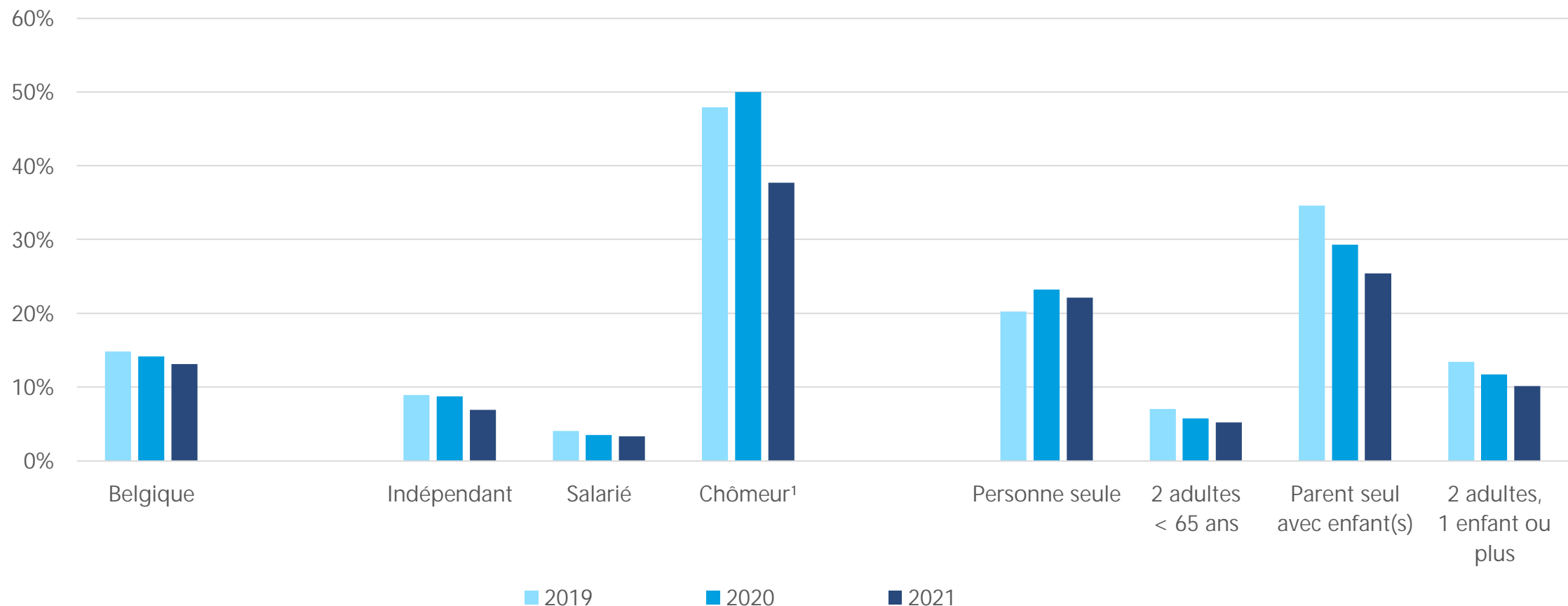


Sources: Statbel, CREG, BNB.

¹ Moyenne de janvier, février, mars et avril 2022 par quartile de revenu. Calculs propres, basés sur l'indice national des prix à la consommation et l'enquête 2018 sur le budget des ménages. Pour l'électricité et le gaz : indice propre calculé pour le tarif social et le tarif commercial.

Grâce aux mesures, la crise sanitaire n'a pas conduit à une hausse du risque de pauvreté ...

(risque de pauvreté monétaire, en pourcentage du groupe correspondant)

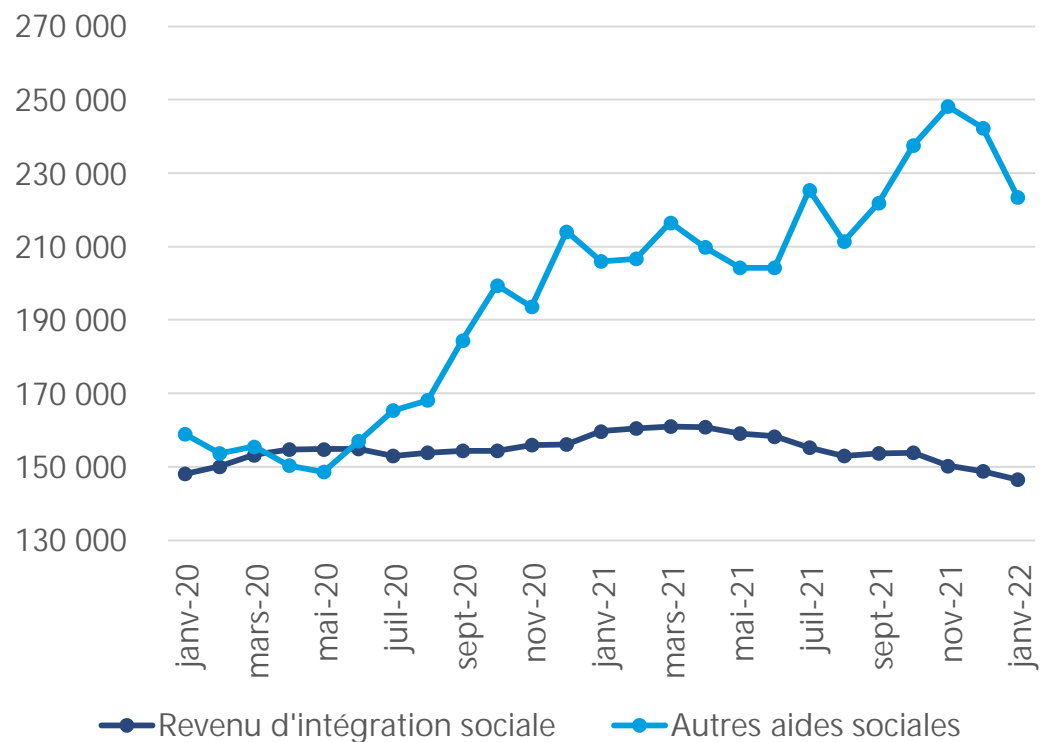


Source: Statbel (SILC).

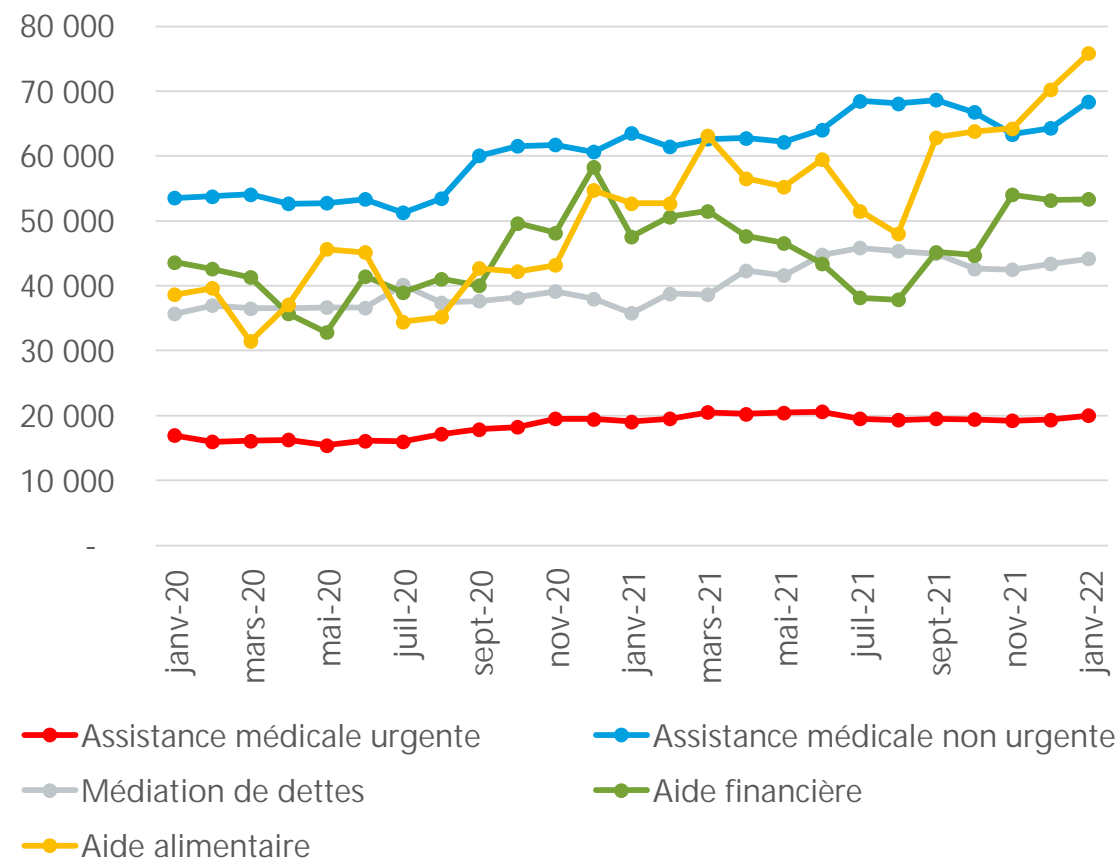
¹ En raison de l'utilisation à grande échelle du chômage temporaire pendant la pandémie du Covid-19, la catégorie 'chômeur' comprend en SILC 2021, non seulement les chômeurs de longue durée, mais aussi des personnes qui ont été au chômage temporaire plus de 6 mois sur l'année et qui, de manière générale, vivent dans des conditions moins précaires.

... mais les demandes d'aides sociales autres que le revenu d'intégration ont augmenté

Revenu d'intégration sociale et autres aides sociales



Autres aides sociales



8. Labour markets and wages

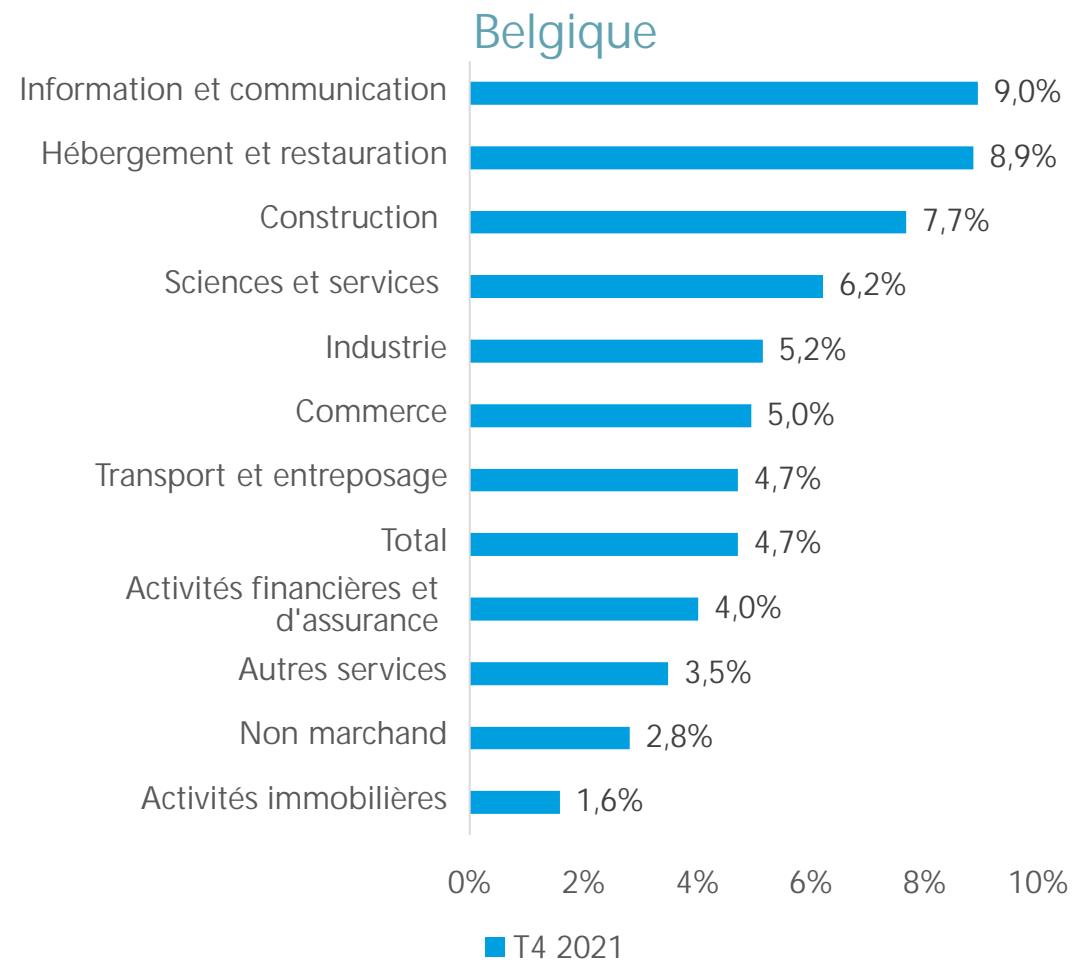
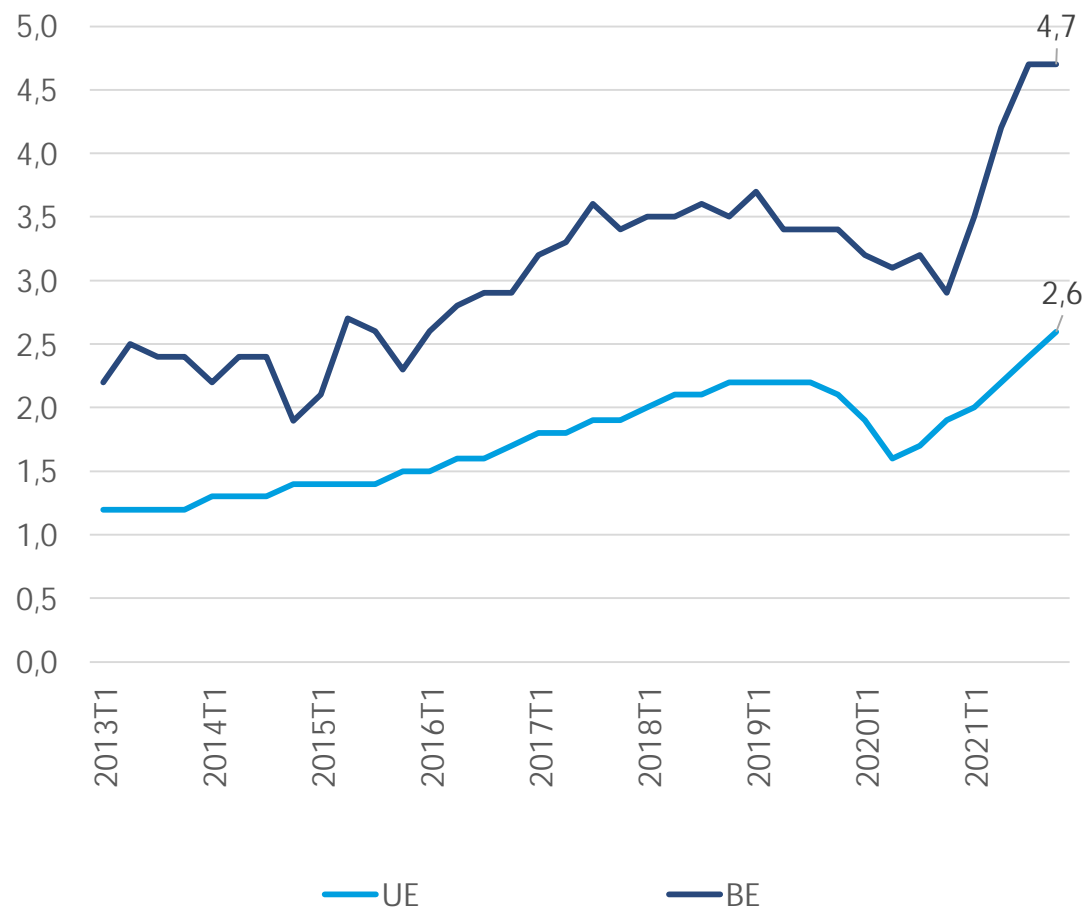


Marché du travail et salaires

- Pour le marché du travail, les effets de la crise sanitaire sont en grande partie résorbés
 - L'emploi n'a jamais été aussi élevé, le chômage diminue dans les 3 régions du pays
 - Les groupes vulnérables (jeunes, 55 ans et plus, étrangers non européens, faiblement diplômés) ont également bénéficié de la reprise
 - De nombreux secteurs font face à des pénuries de main-d'œuvre
- A ce stade, on n'observe pas encore de conséquences de la guerre en Ukraine sur l'emploi
- Via l'indexation, la forte inflation impacte en revanche les salaires et crée un risque pour la compétitivité des entreprises belges

Le taux de vacance d'emploi est historiquement élevé

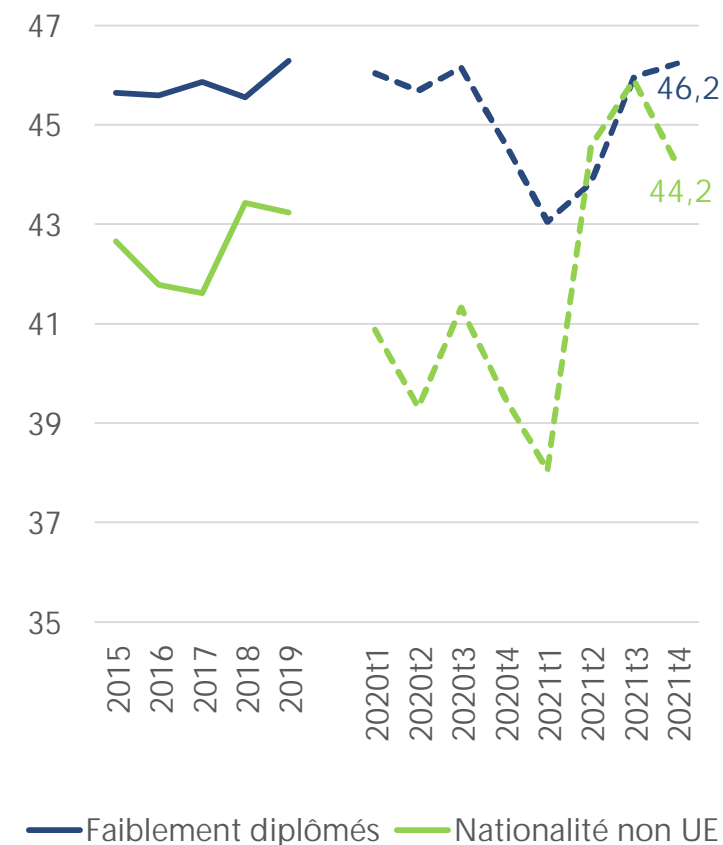
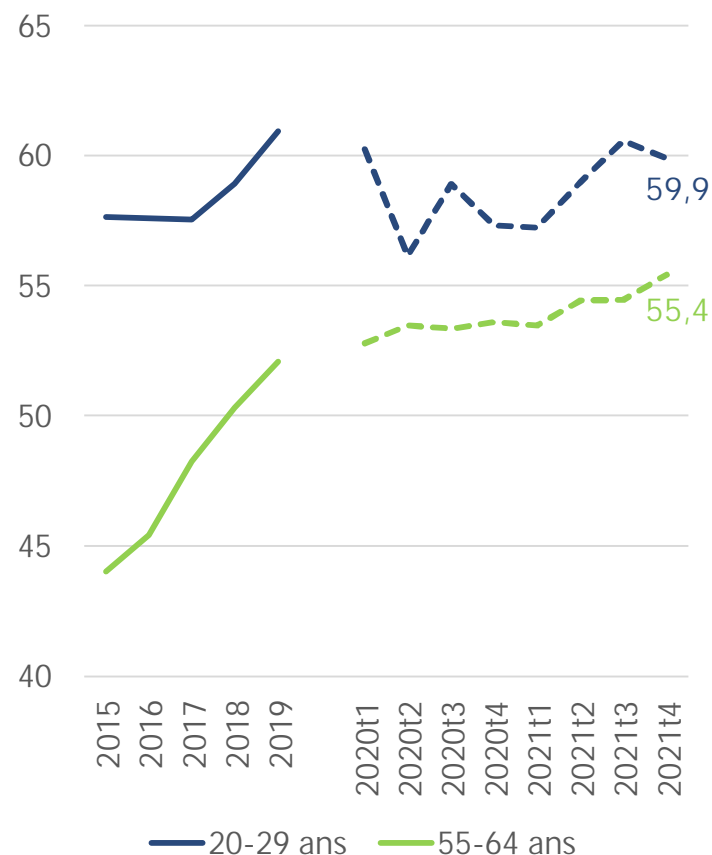
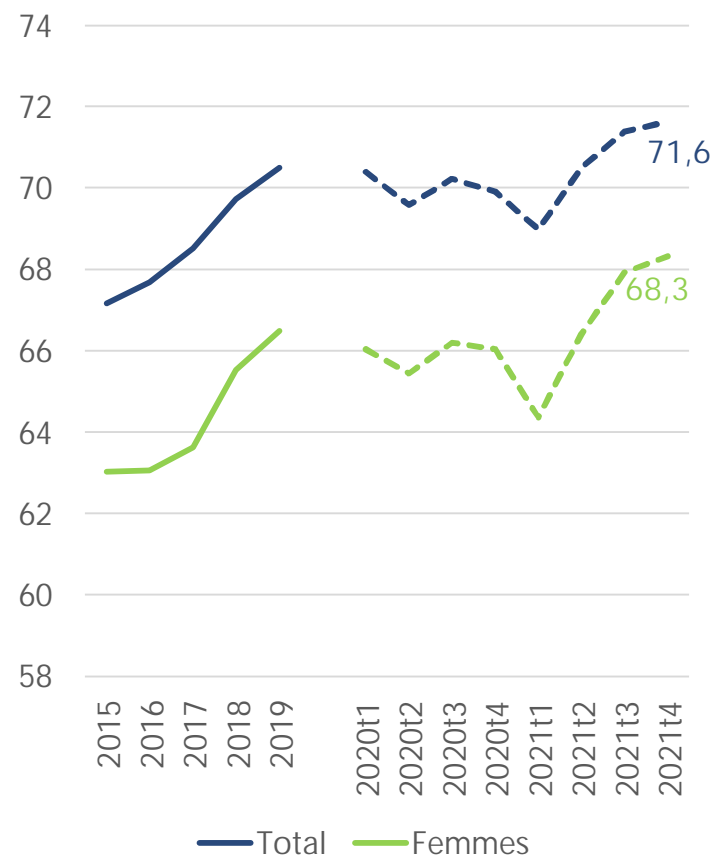
(en pourcentage des emplois vacants et occupés)



Le taux d'emploi des groupes à risque a retrouvé son niveau d'avant crise

Taux d'emploi¹

(en pourcentage de la population âgée de 20 à 64 ans)

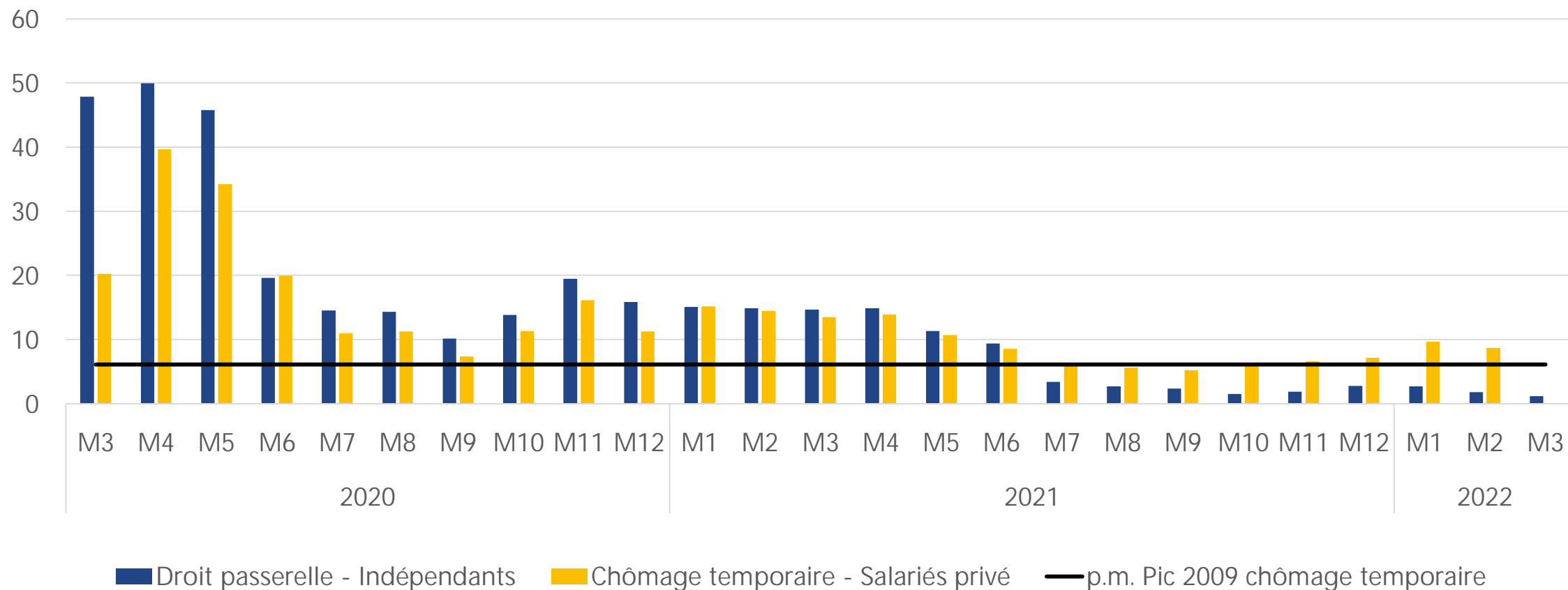


Le volume de travail intérimaire est revenu à son niveau d'avant crise (données mensuelles désaisonnalisées, milliers d'heures)



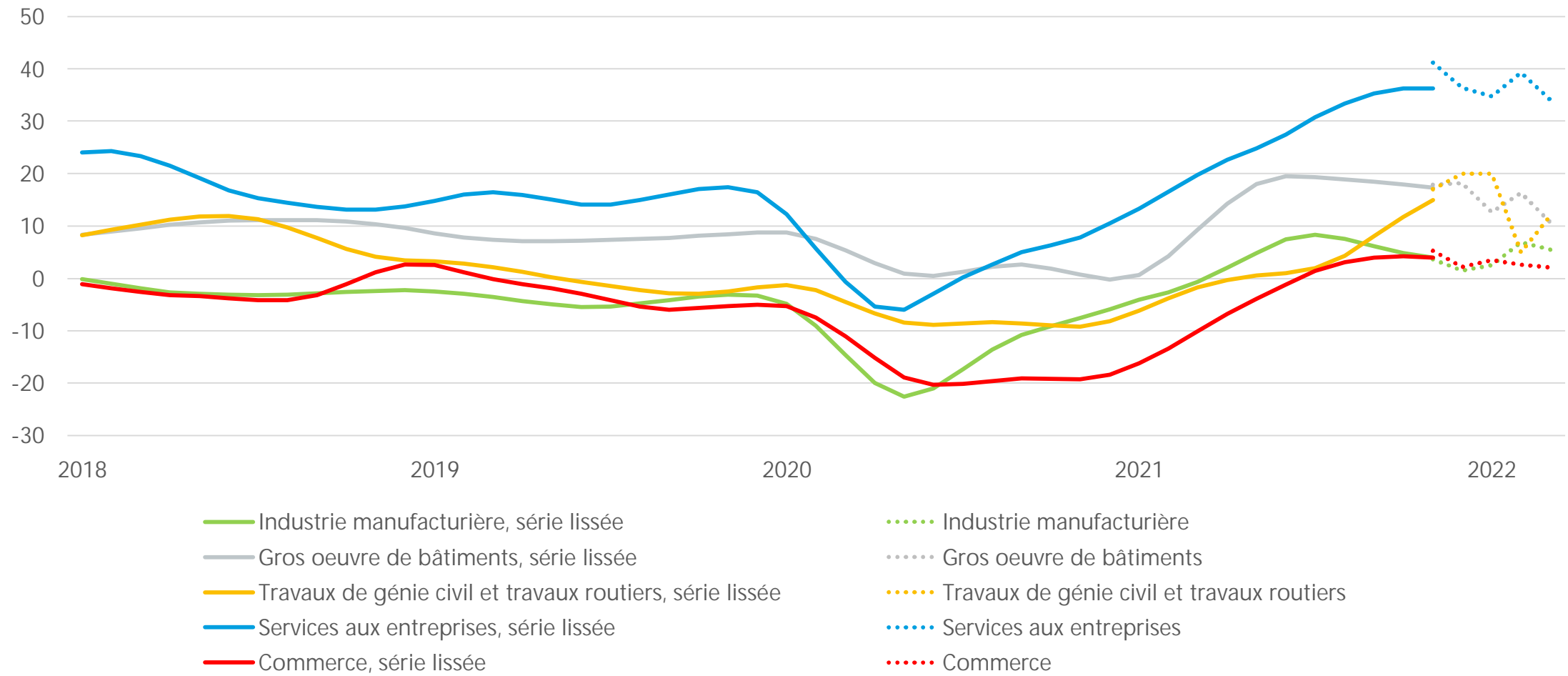
Les recours au chômage temporaire et au droit passerelle tendent à se stabiliser

(en % de l'emploi correspondant en personnes)

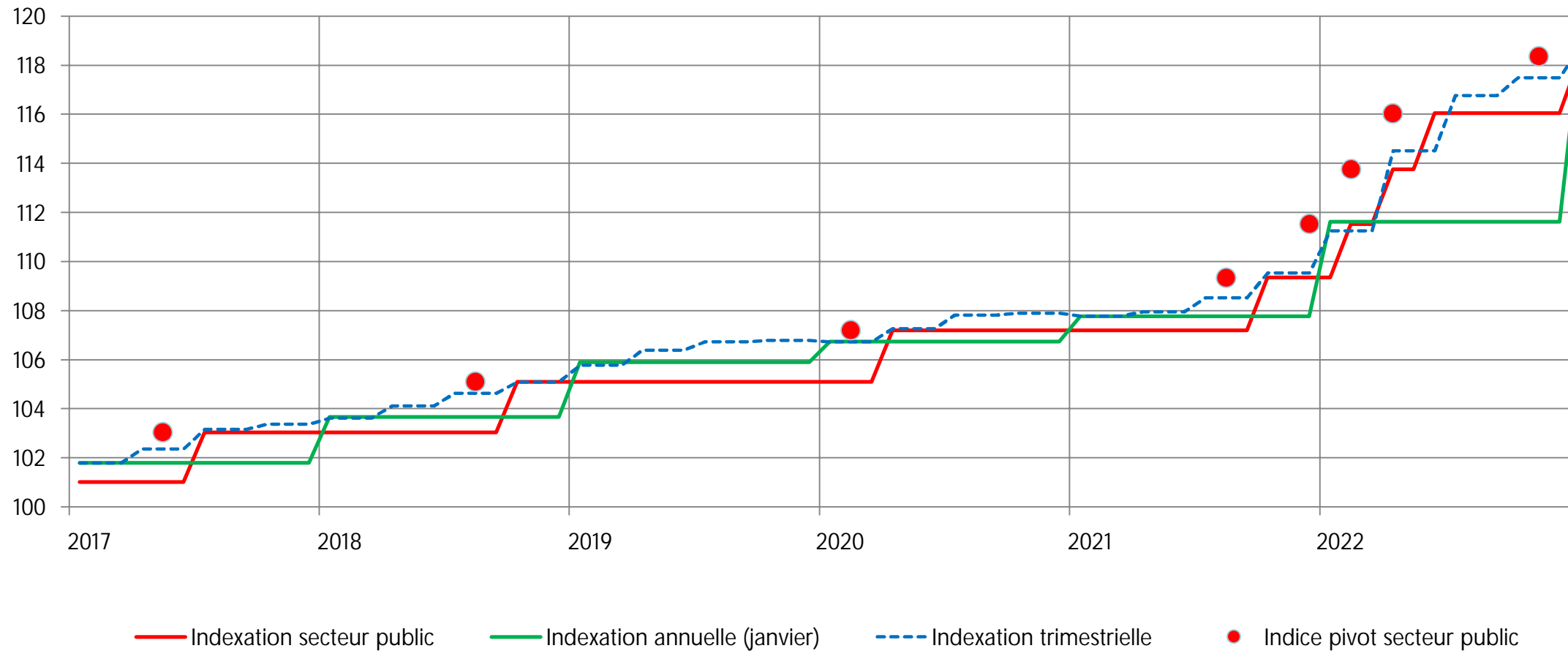


Après une vive reprise, léger fléchissement des prévisions relatives à l'emploi

(solde dessaisonnalisé des réponses "augmentation" ou "supérieur à la normale" (+) et "diminution" ou "inférieur à la normale" (-))



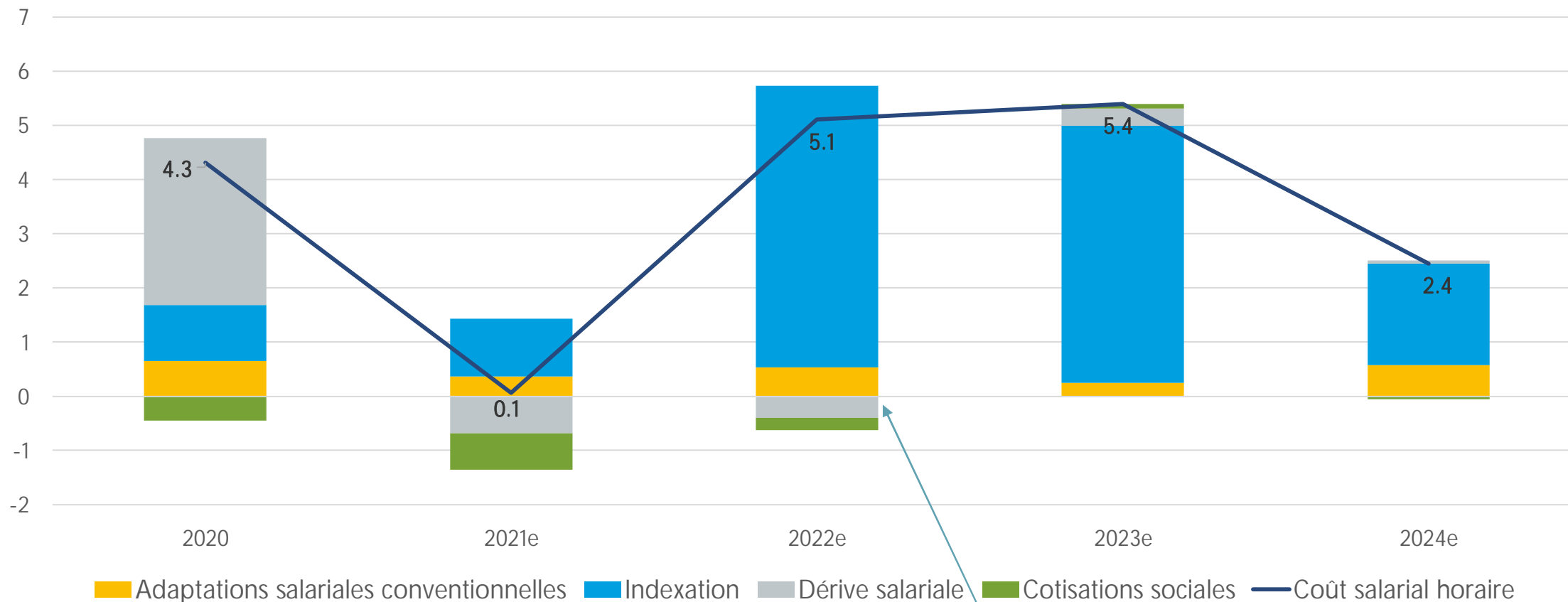
L'inflation va accélérer l'indexation des salaires en 2022. Selon les commissions paritaires, cette répercussion est plus ou moins rapide



En 2022, le coût salarial atteint un pic surtout dû à l'indexation

Coûts salariaux horaires dans le secteur privé

(%; contributions en points de pourcentage)



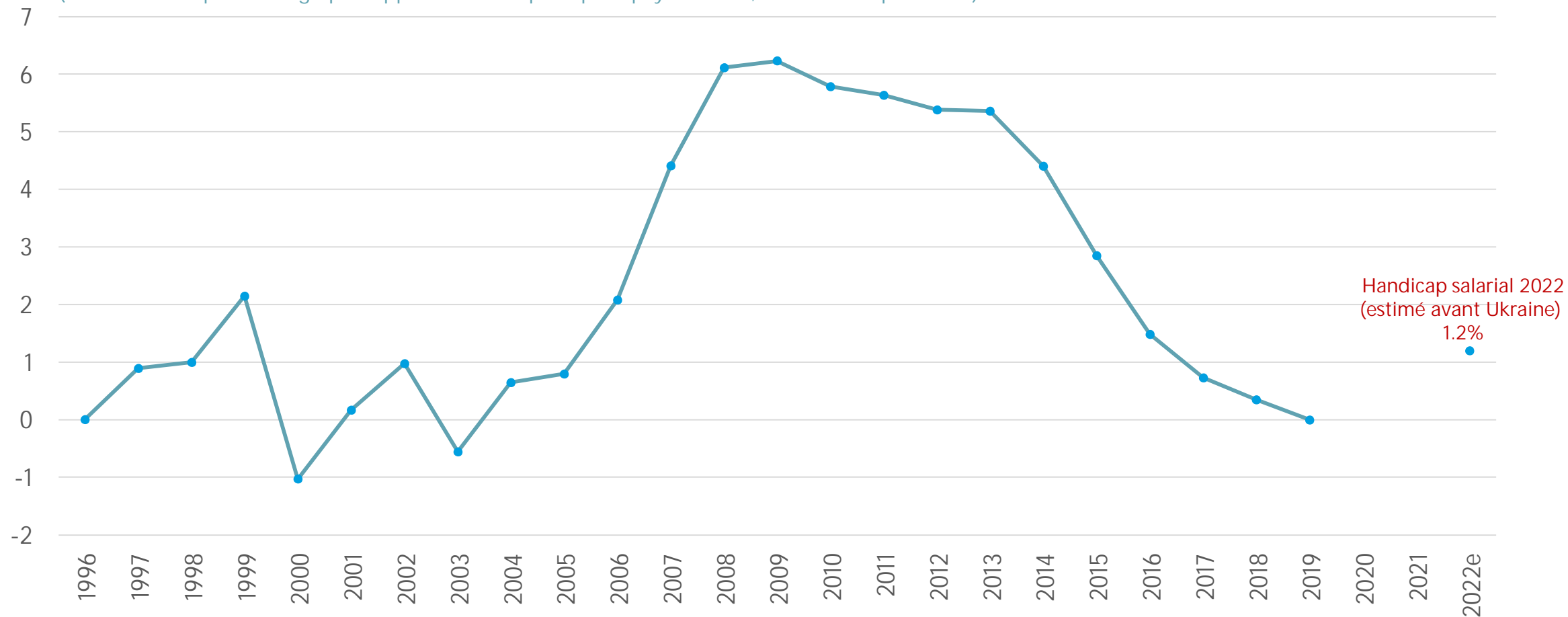
- 2022: croissance la plus élevée depuis 1996
- + de 12 % sur une période de 3 ans

Sources: CCE (handicap), Eurosystem, ICN, BNB.

¹ Le graphique utilise un concept large des coûts salariaux qui inclut, entre autres, les subventions salariales et reflète mieux le coût salarial effectif pour les employeurs.

Dans ce contexte inflationniste, la compétitivité-coût de la Belgique se détériore à nouveau en 2022

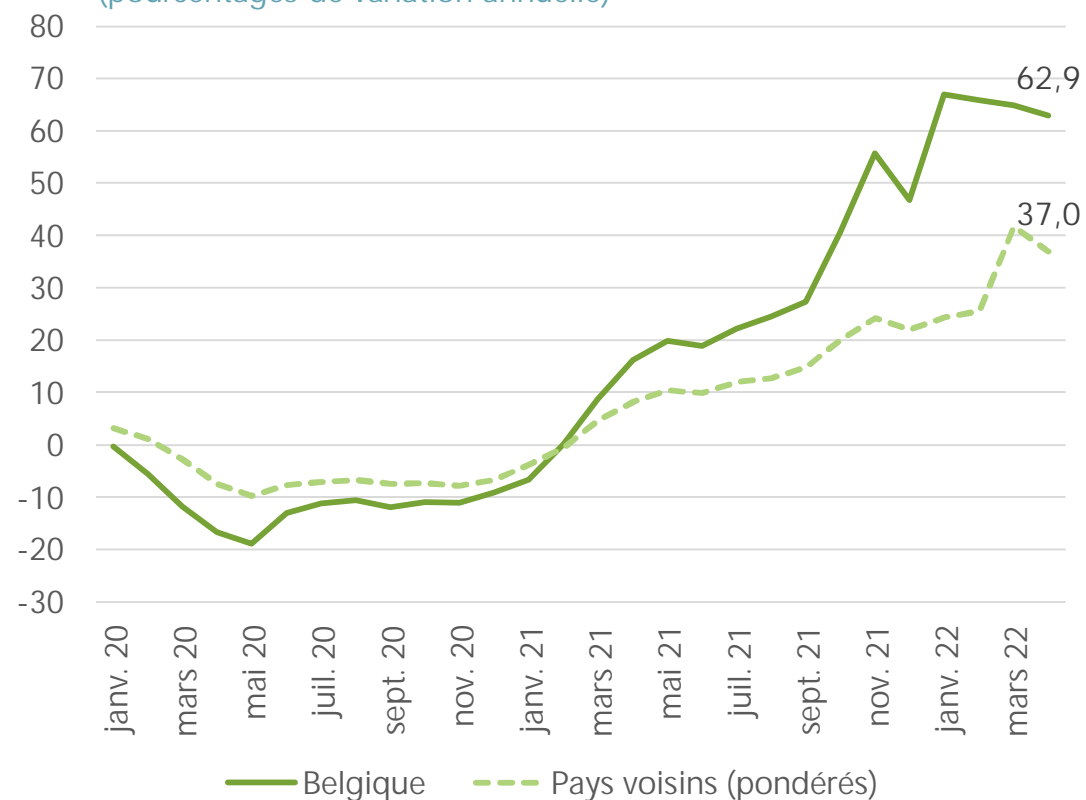
(différences en pourcentage par rapport aux trois principaux pays voisins¹, cumulées depuis 1996)



De plus, l'évolution de l'inflation énergétique s'avère être plus importante en Belgique que dans ses pays voisins, engendrant une inflation totale plus élevée

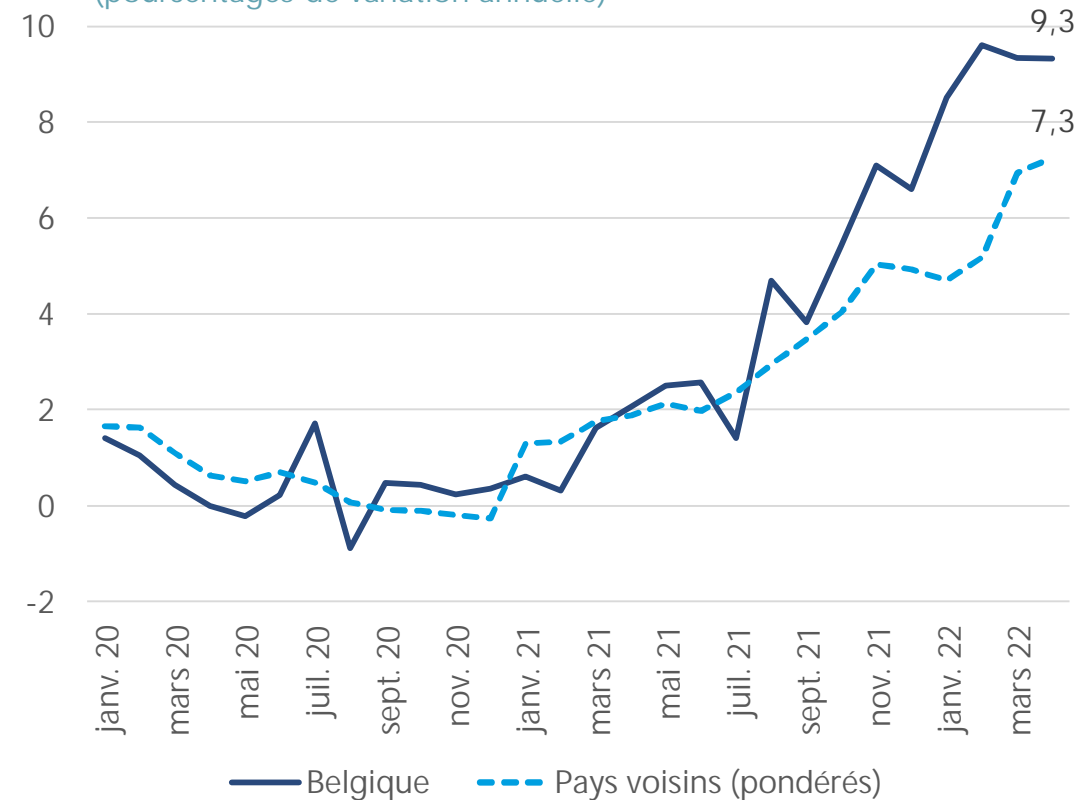
Inflation énergétique en Belgique et dans ses pays voisins

(pourcentages de variation annuelle)



Inflation totale en Belgique et dans ses pays voisins

(pourcentages de variation annuelle)



A large industrial refinery or chemical plant is shown at sunset. The sky is a mix of orange, yellow, and purple. The facility is filled with tall distillation columns, complex piping, and scaffolding. Several tall smokestacks are visible, some with flames at the top. The scene is illuminated by the warm light of the setting sun, with some artificial lights visible in the foreground.

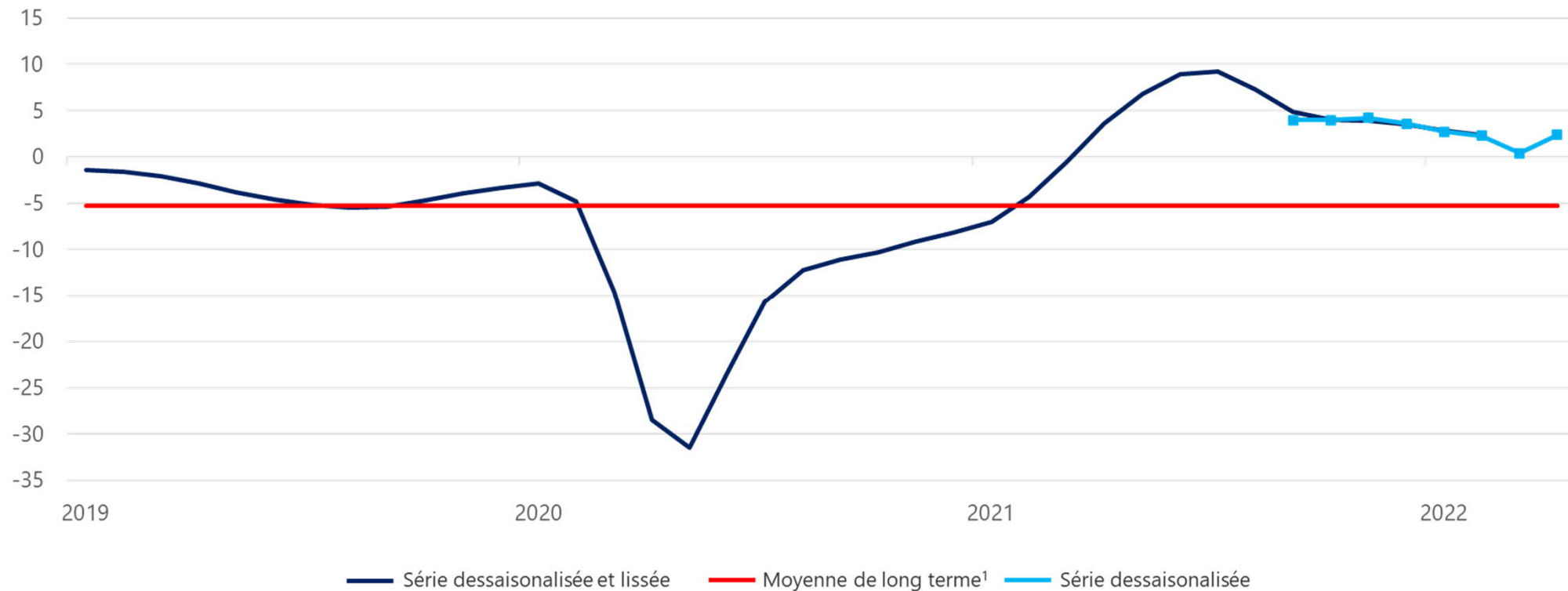
9. Firms

Malgré une confiance des chefs d'entreprise qui reste positive d'un point de vue historique, la situation économique pèse sur l'activité et les plans d'investissement

- La confiance des chefs d'entreprise reste au-dessus de sa moyenne historique dans l'ensemble des branches d'activité
- Cependant, les difficultés auxquelles les entreprises font face sont importantes...
 - les problèmes liés aux chaînes d'approvisionnement s'aggravent à nouveau
 - le coût des intrants a fortement augmenté (énergie, intrants alimentaires)
 - augmentation des coûts salariaux
- ...et elles renseignent que celles-ci pèsent sur leur activité et leurs projets d'investissements

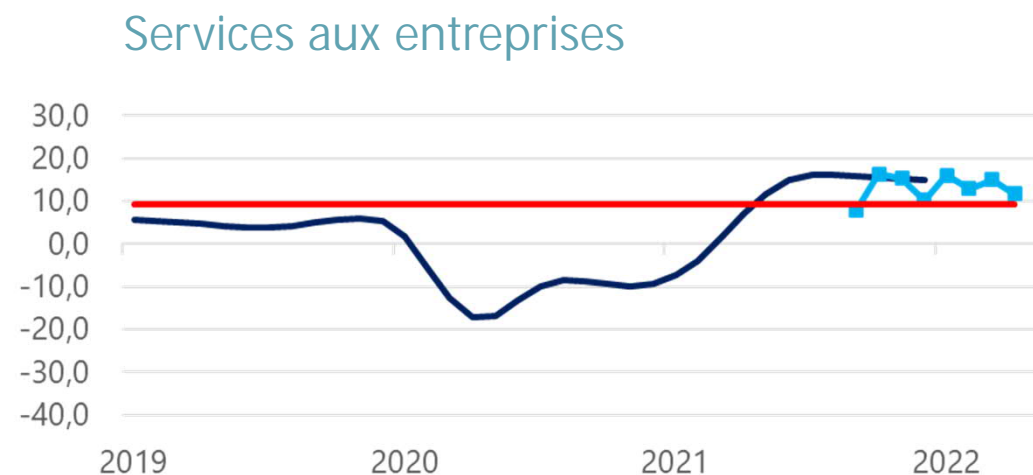
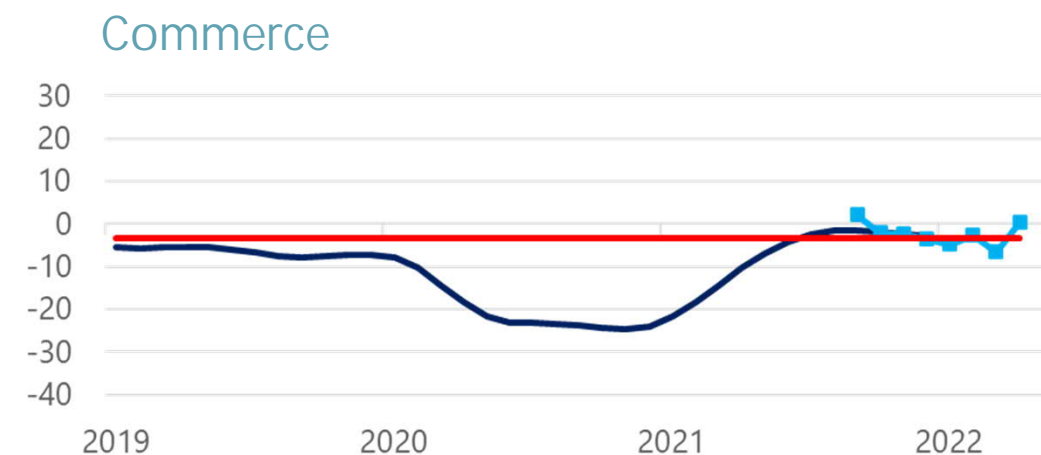
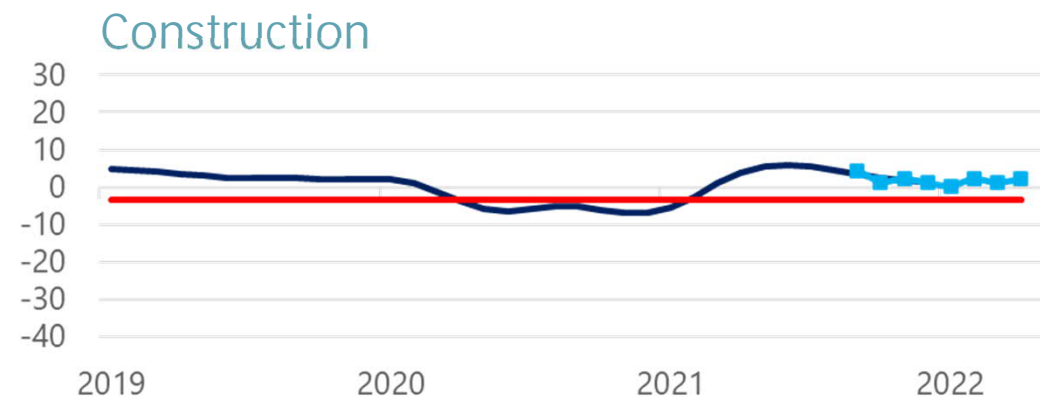
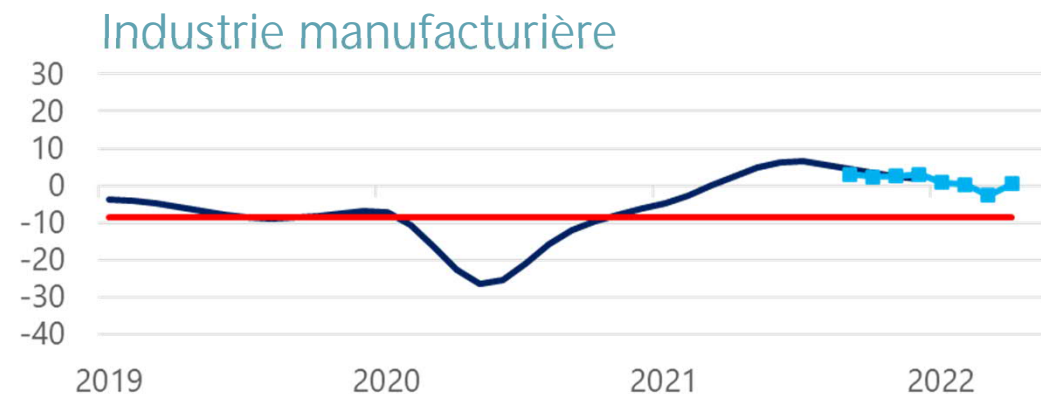
Le contexte actuel ne semble pas trop peser sur la confiance des chefs d'entreprise

Courbe synthétique globale



Le climat des affaires s'est amélioré dans toutes les branches d'activité, à l'exception des services aux entreprises

Baromètre de conjoncture – Belgique : Branches d'activité – avril 2022



— Série dessaisonnée et lissée — Moyenne de long terme¹ — Série dessaisonnée

Source: Banque nationale de Belgique (BNB), dernières données disponibles: 25 avril 2022.

¹ La moyenne de long terme est calculée sur la période 1990-2021 (sauf pour les services dont données sont disponibles à partir de 1995).

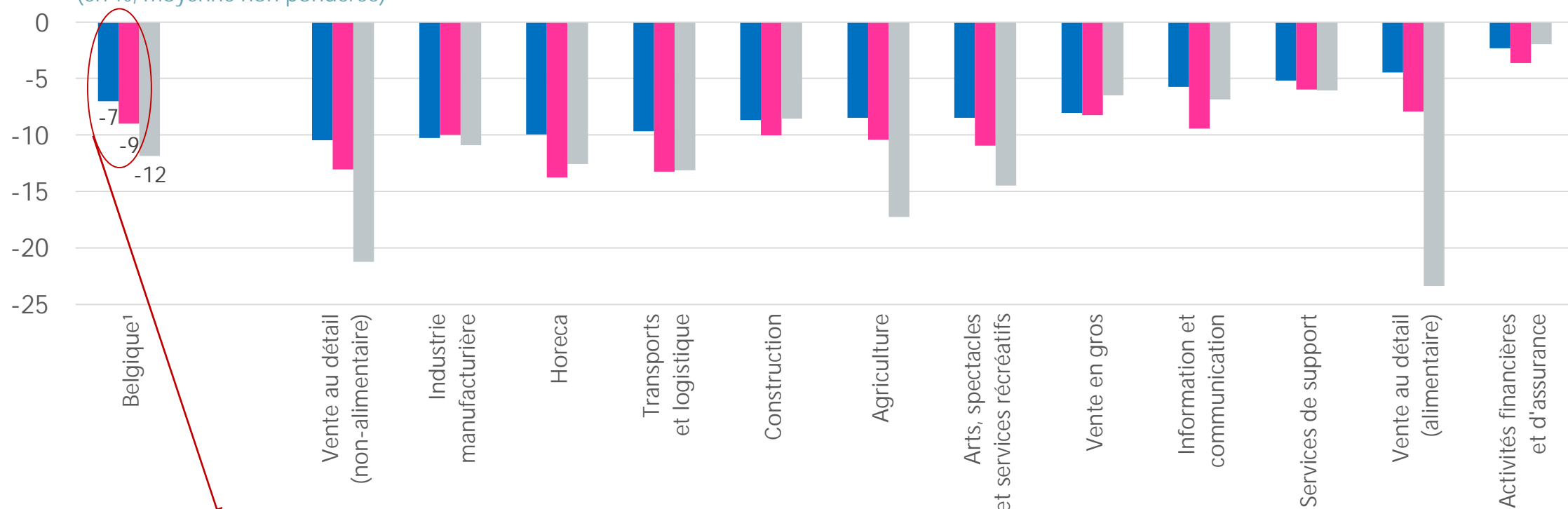
Main conclusions: Ad-hoc business survey March 2022 ([NBB website](#) for details)

- New business survey points to/confirms:
 - *Supply chain problems worsen again*
 - *Input cost for firms have risen sharply (energy, food inputs)*
 - *Various headwinds already weigh on production (energy prices mentioned most) with impact comparable to Oct 2021 but set to grow during the year*
 - *Sales prices increase significantly less than input costs (with the gap pointing to some margin squeeze) and respondents do not seem to expect a further acceleration*
- Economic impact of Ukraine war is likely to be much larger than what is suggested by the limited direct exposure to Russia/Ukraine (even without further escalation of sanctions)
- Inflation should fall once external cost pressures (energy!) recede
- Survey findings seem by and large consistent with the Bank's [March 2022 updated projections](#)

Les problèmes d'approvisionnement, les coûts élevés des intrants et des salaires pèsent sur l'activité économique

Impact des problèmes d'approvisionnement, des coûts élevés des intrants et des coûts salariaux élevés sur l'activité et sur les plans d'investissement

(en %, moyenne non pondérée)

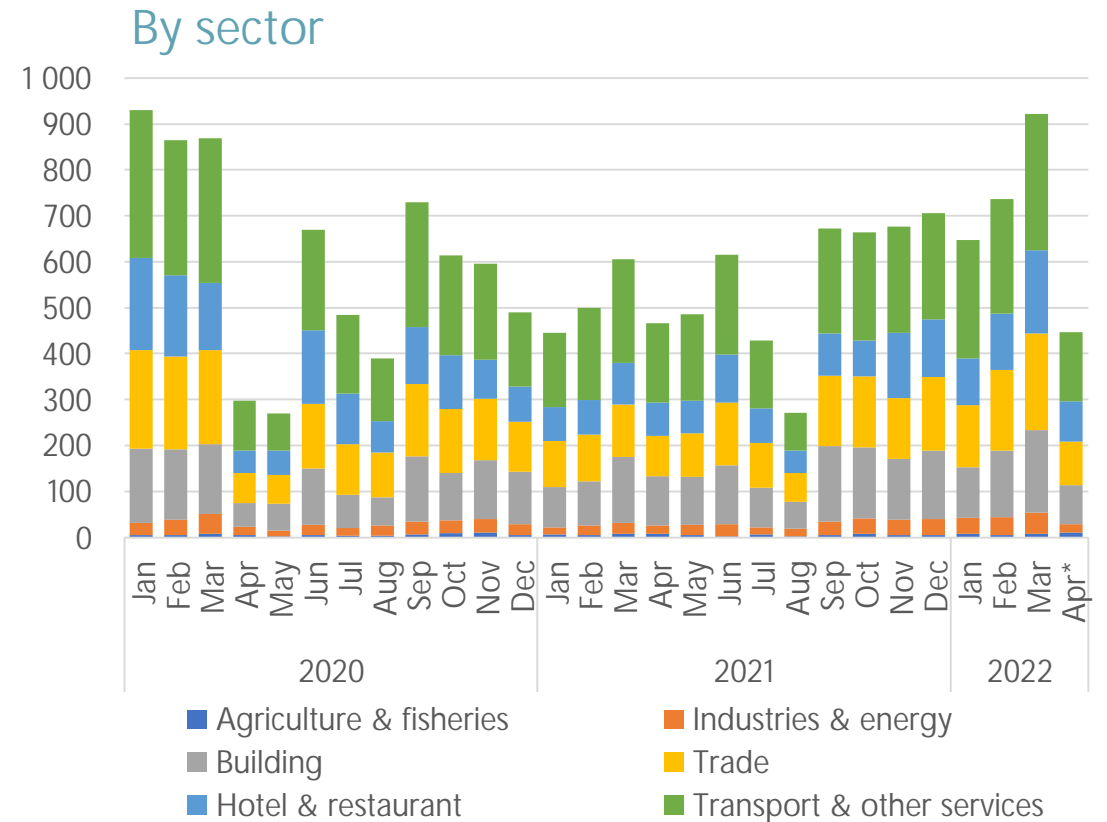
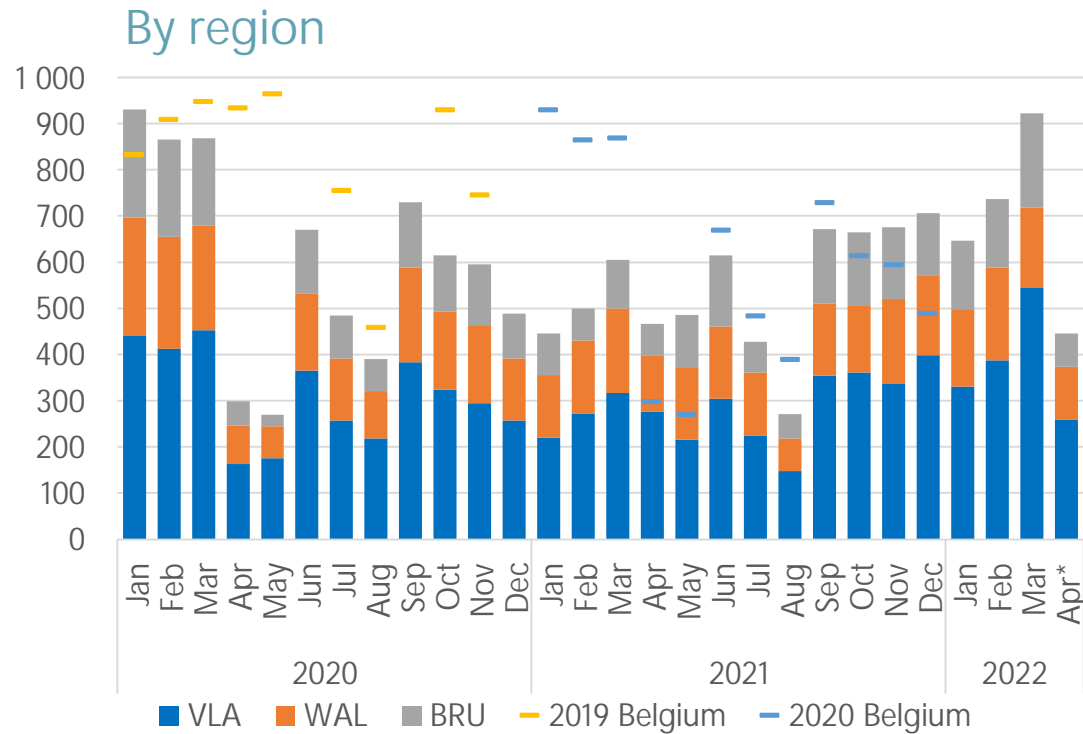


L'impact sur l'activité de ce mois est au moins comparable à celui d'octobre 2021

■ Activité ce mois ■ Activité 2022 ■ Plans d'investissement

Number of bankruptcies back to pre-COVID levels

Number of bankruptcies¹



10. Financial sector



Financial sector: main takeaways

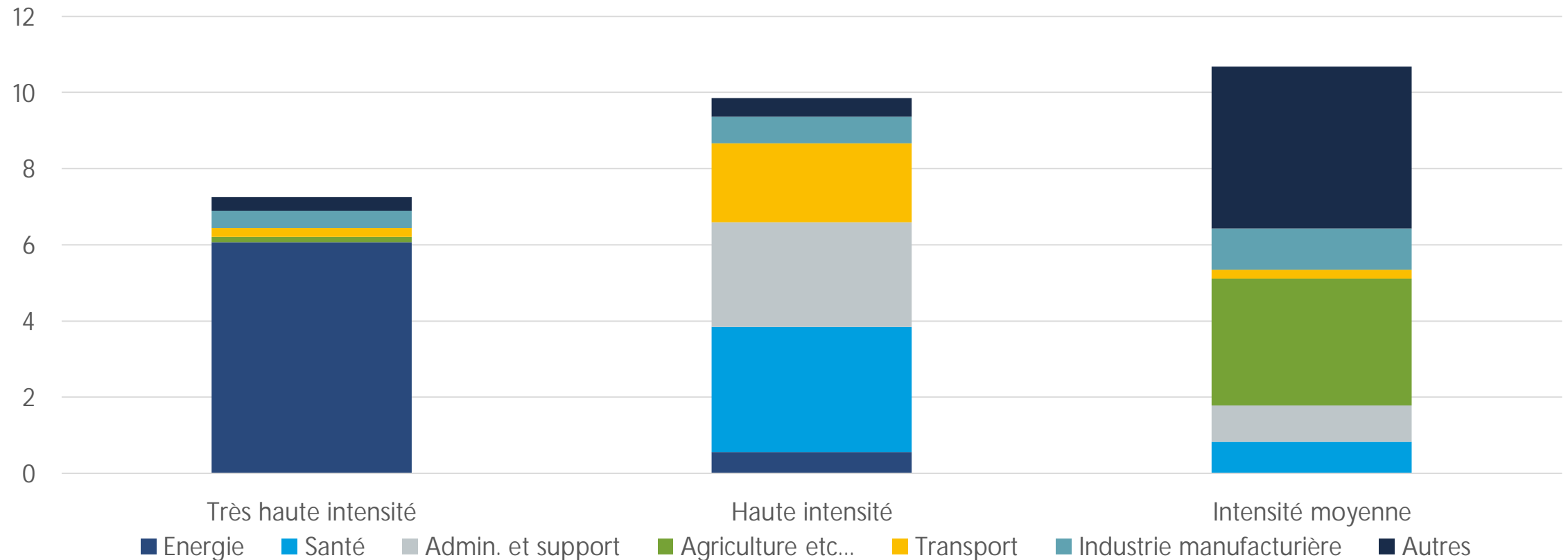
- The exposure of the Belgian financial sector to the countries involved in the conflict is low ...
- ... but second-round effects might arise through increasing credit risks stemming from the impact of higher energy prices on businesses and households, ...
- ... which could translate into higher risk premia in lending rates, and tighter credit standards
- However, the credit market remains so far unaffected

Evaluatie van de risico's voor financiële stabiliteit

- De Belgische financiële sector heeft een zeer beperkte blootstelling op ...
 - tegenpartijen uit Rusland, Oekraïne en Wit-Rusland
 - energie- en grondstofderivaten (*sterke toename van margins calls*)
- ... en beschikt over ruime kapitaal- en liquiditeitsbuffers om schokken op te vangen
- Eventuele tweederonde-effecten kunnen wel materieel zijn:
 - Verhoogd kredietrisico verbonden aan leningen aan bedrijven en huishoudens met een beperkte financiële buffer om hogere energie- en grondstofprijzen of hogere kosten in het algemeen op te vangen.
 - Verhoogde volatiliteit en prijscorrecties op financiële markten als gevolg van toenemende risico-aversie en verkrapping van de financiële voorwaarden door stijgende rentevoeten.
 - Materialisatie van risico's die eerder werden opgebouwd in de residentiële vastgoedmarkt.
 - In dat geval kan de macroprudentiële kapitaalbuffer in de banksector vrijgegeven worden (€ 2 miljard) om banken te helpen de verliezen te absorberen en oplossingen te financieren voor klanten met onoverbrugbare terugbetalingsproblemen.

Energie-intensieve bedrijven lenen meer dan € 25 miljard van Belgische banken

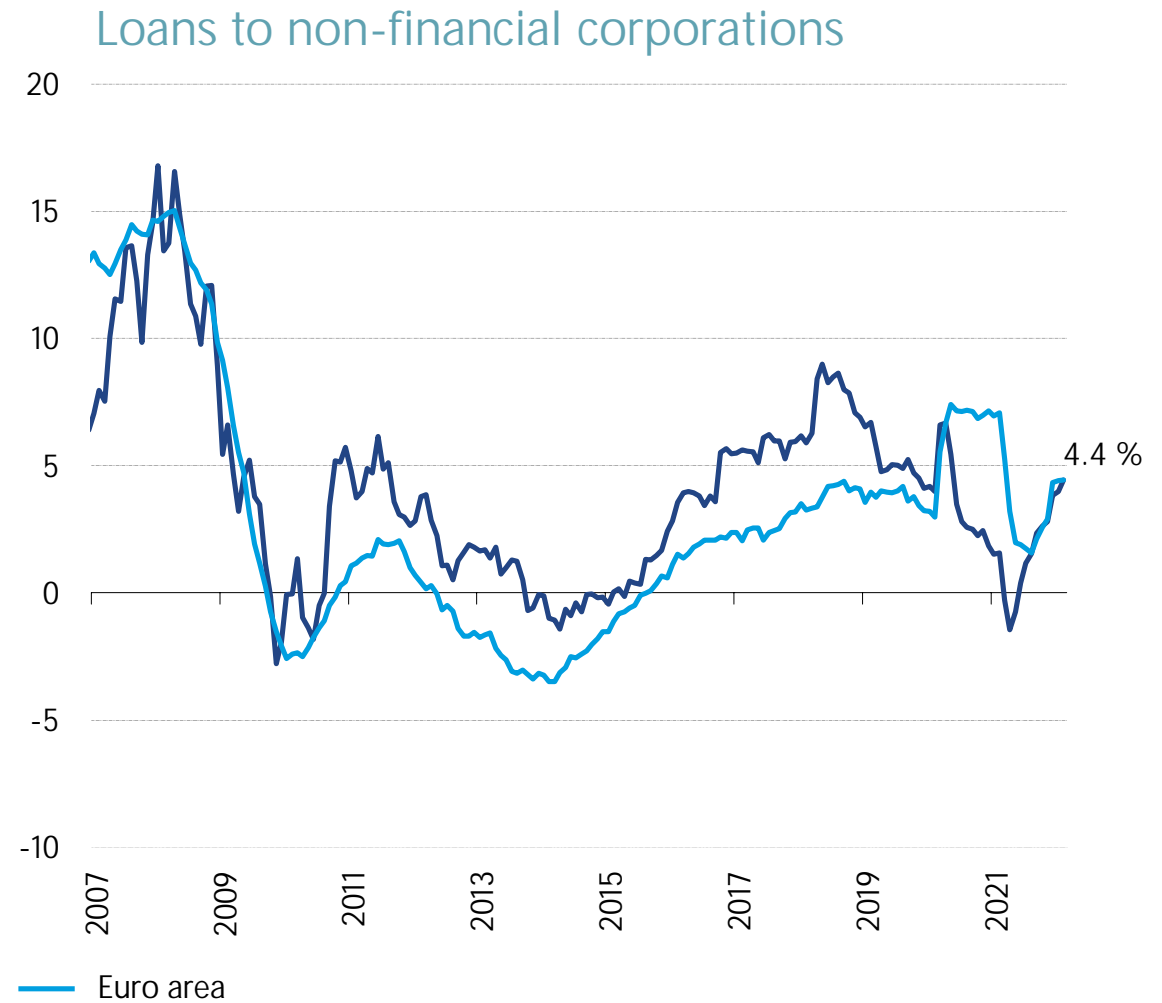
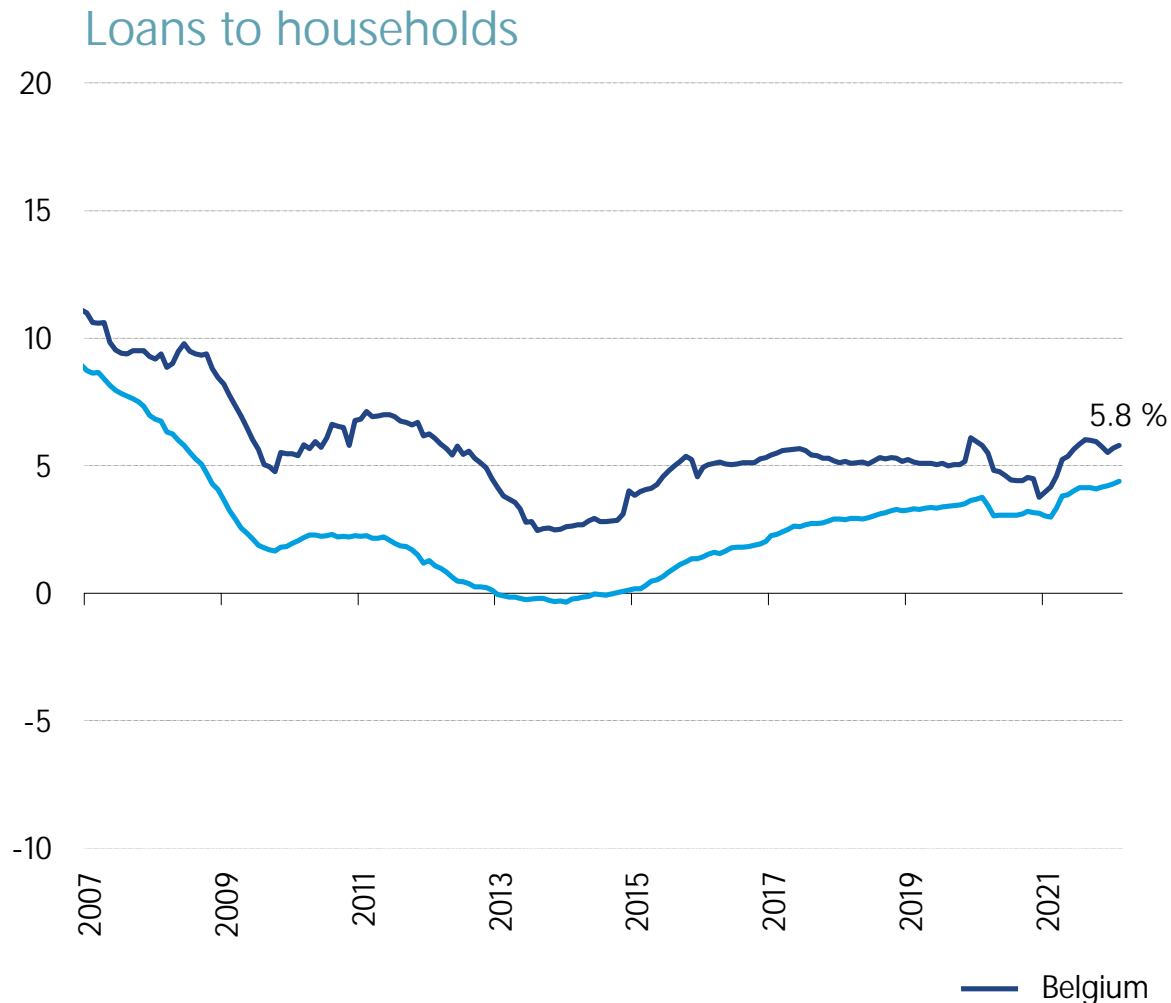
(Uitstaande bankkredieten in € miljard, Centrale voor kredieten aan bedrijven)



Classification of firms is based on the share of energy in their intermediate consumption based on 2018 data. Energy represents more than 5 %, 10 % and 20 % of intermediate consumption for medium, high and very high intensity firm respectively.

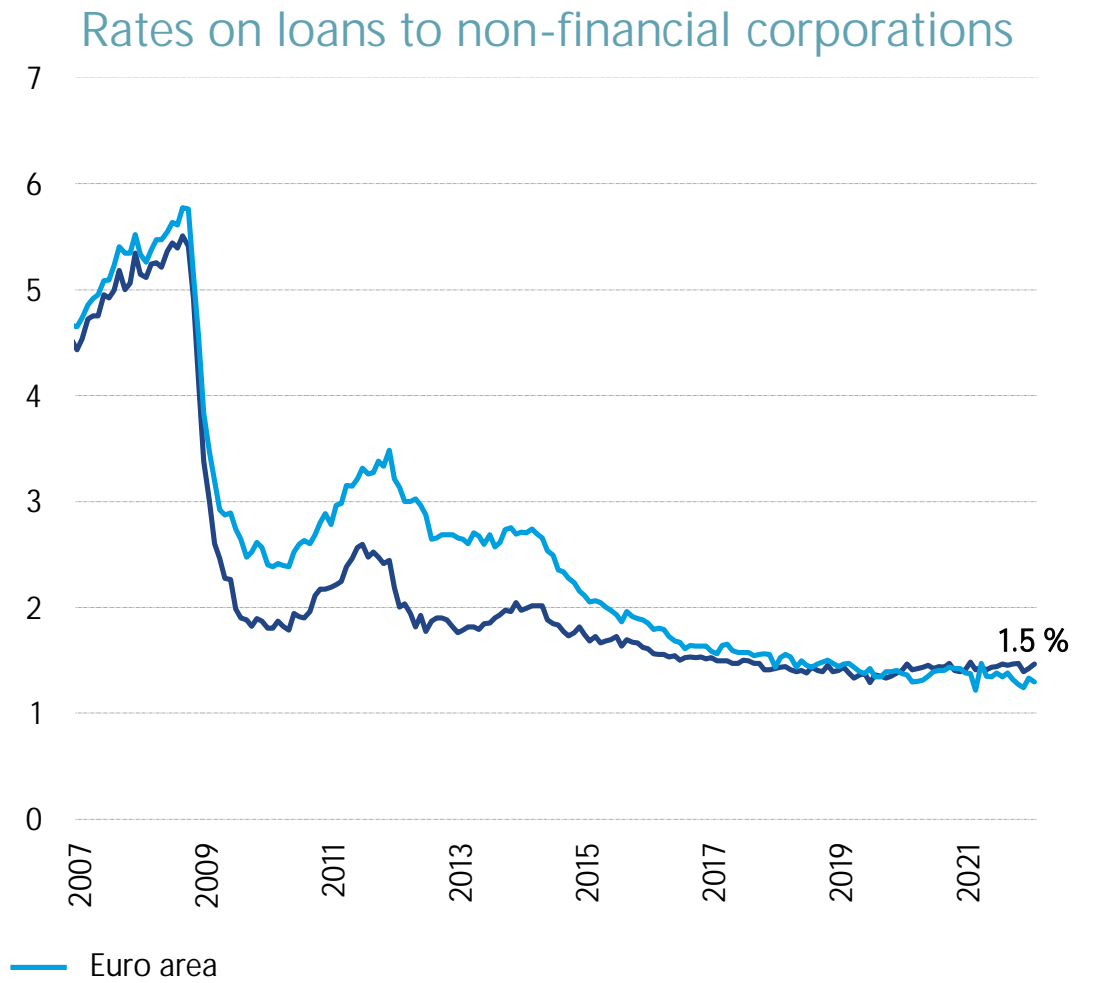
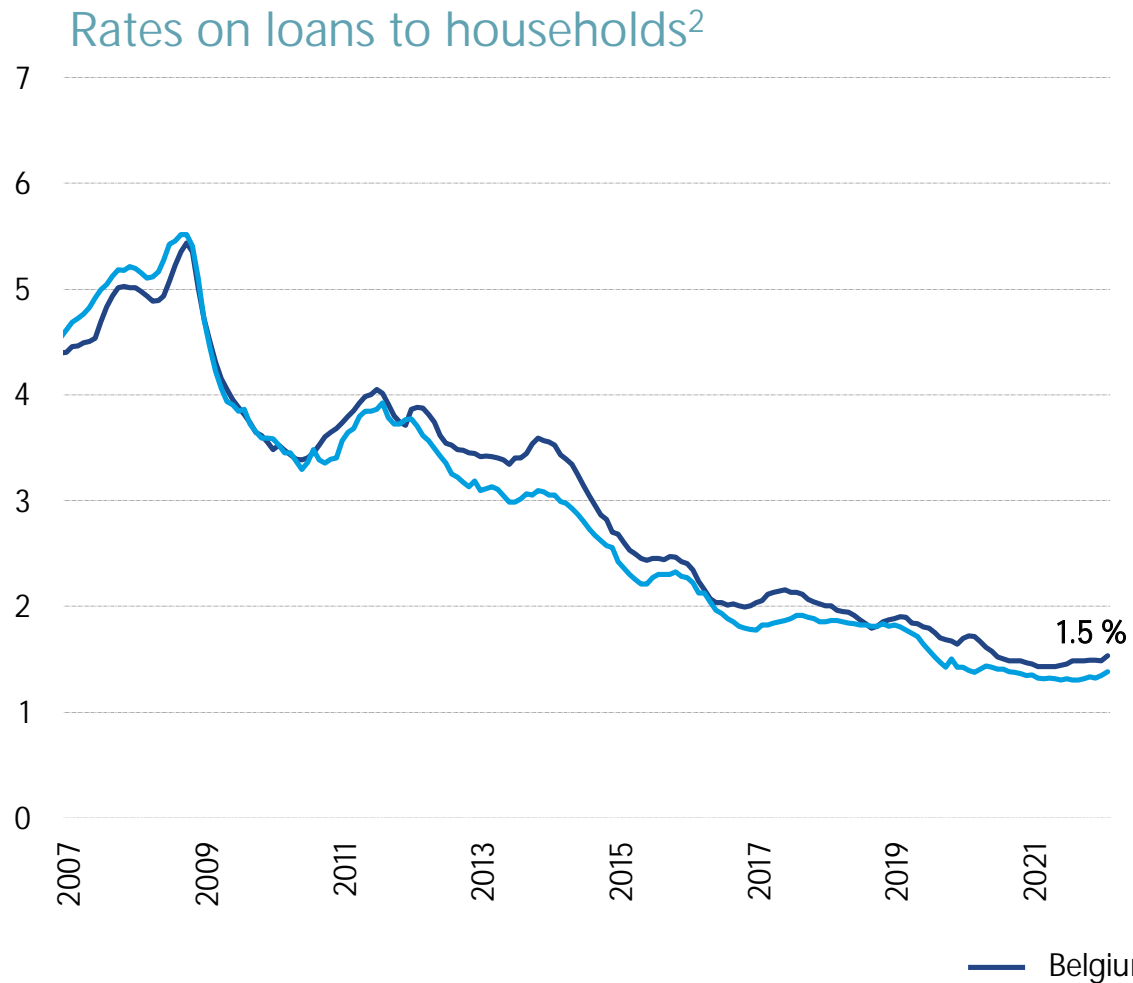
Bank loans to non-financial corporations growing strongly again

(year-on-year % changes¹, up to February 2022)



Interest rates on loans at bottom level

(weighted averages in %¹, up to February 2022)



Sources: ECB (MFI Interest Rates Statistics).

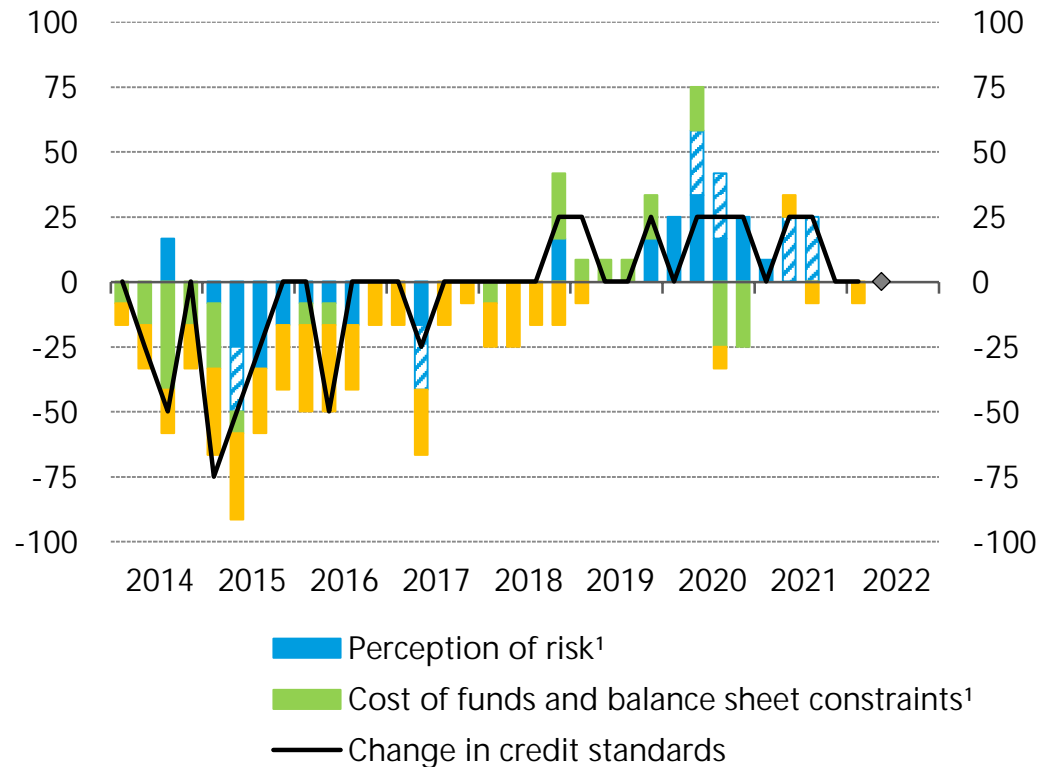
¹ Loans granted by resident MFIs to residents, excepted revolving loans and overdrafts, convenience and extended credit card debt (new business).

² Loans for house purchases.

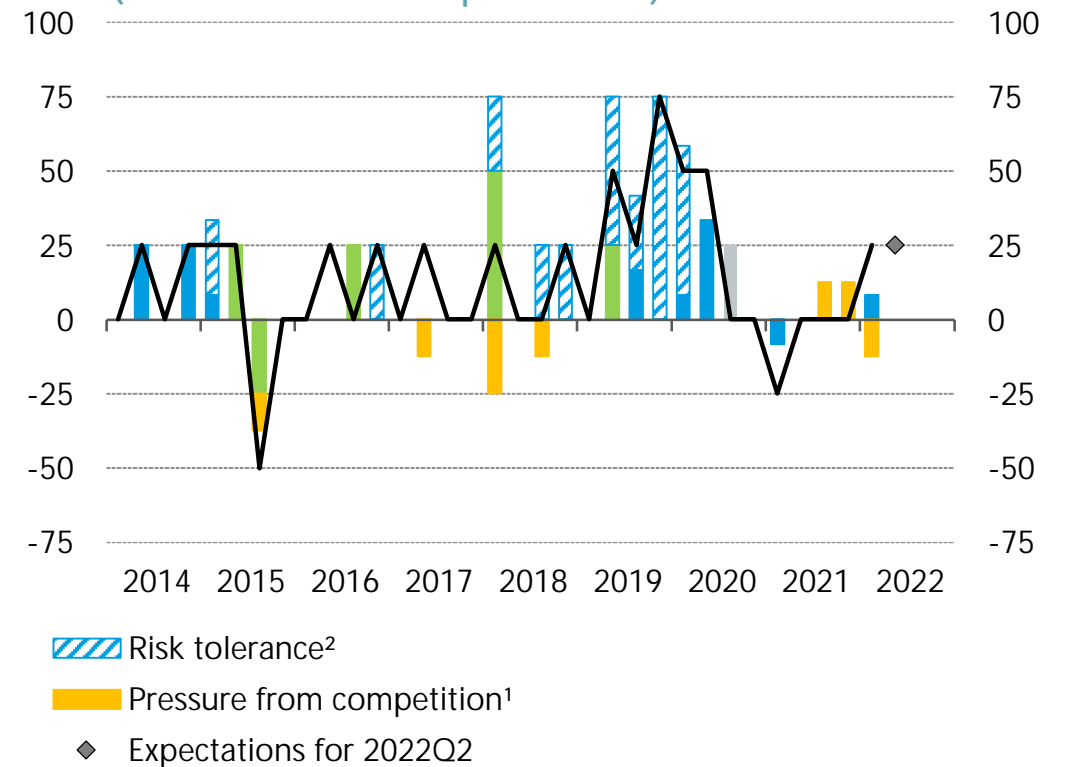
No signs of tighter credit standards in April 2022

(net percentages of banks reporting a tightening)

Loans to non-financial corporations



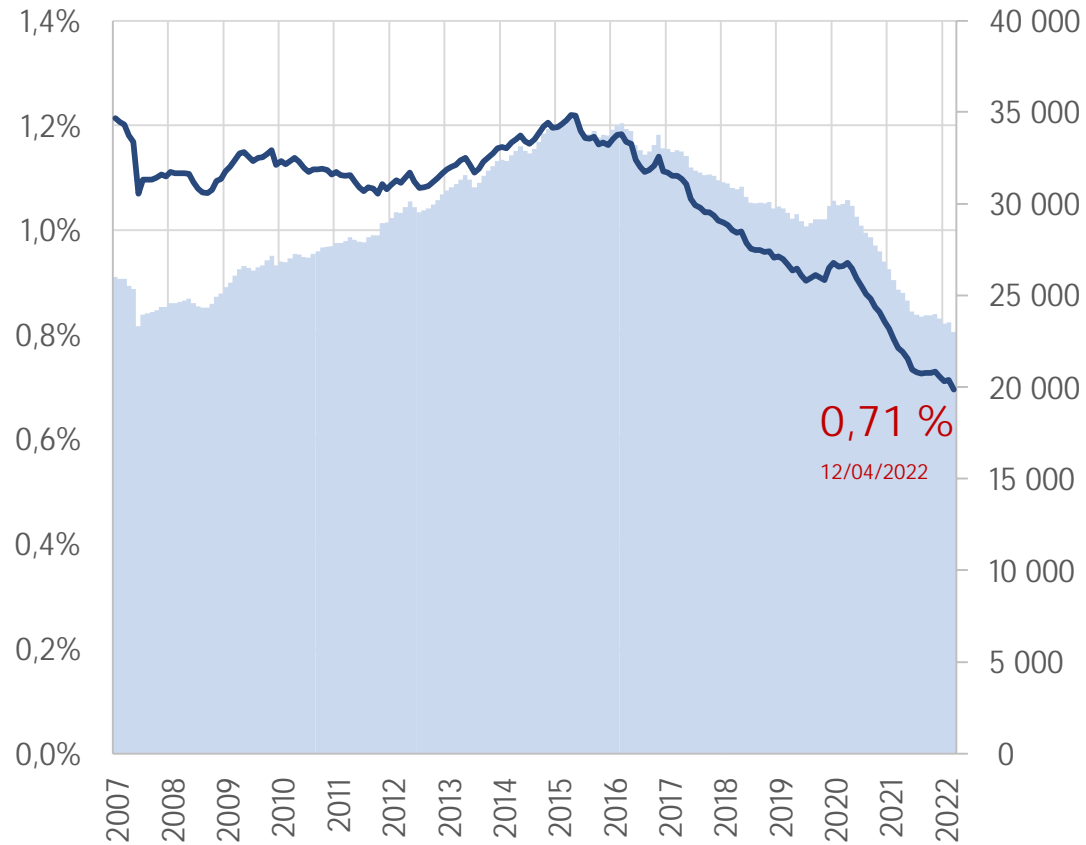
Loans to households (loans for house purchase)



Wanbetalingsgraad van leningen van huishoudens op historisch laag niveau

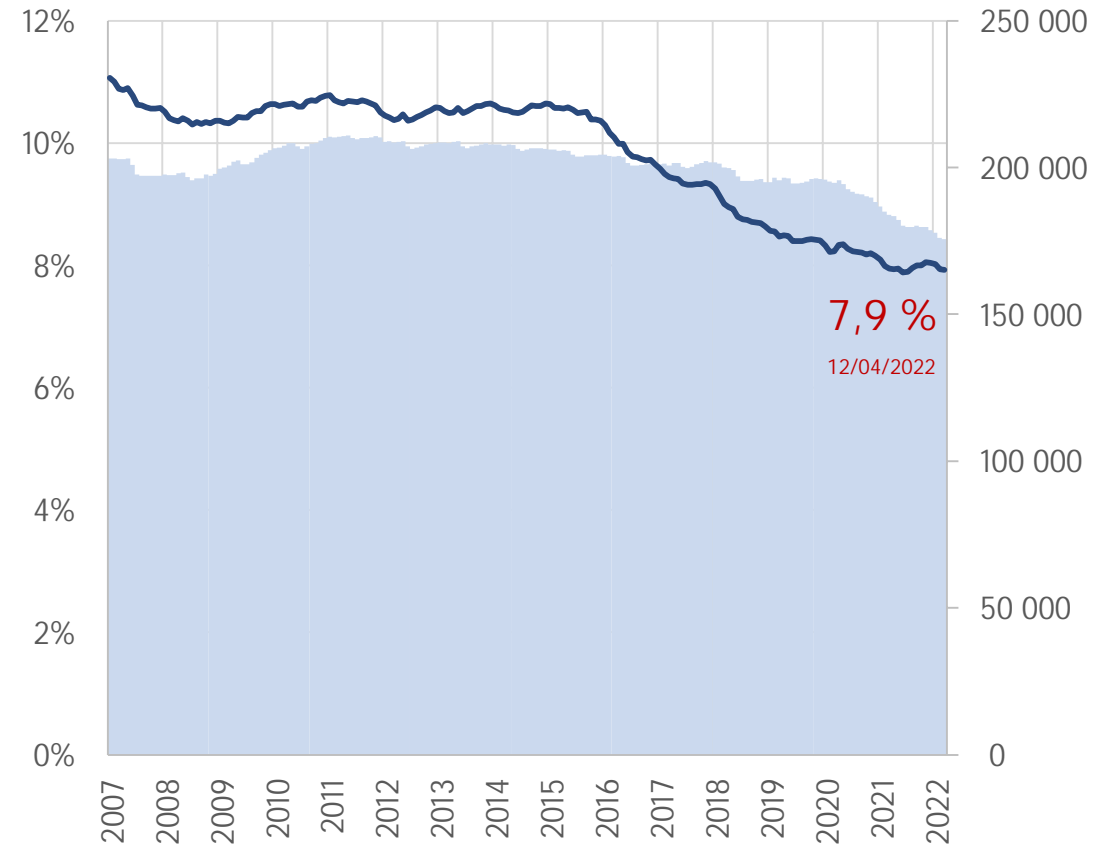
(Aantal uitstaande achterstallige contracten in % van alle uitstaande contracten, Centrale voor kredieten aan particulieren)

Hypotheekleningen



— Wanbetalingsgraad (linkerschaal)

Leningen en verkopen op afbetaling



— Aantal uitstaande achterstallige contracten (rechtterschaal)



11. Government

De energie- en Oekraïne-crisis zetten de overheidsfinanciën verder onder druk

- Met een persistent hoog begrotingstekort en een opwaartse schulddynamiek waren de Belgische overheidsfinanciën reeds vóór de energie- en Oekraïne-crisis verzwakt
- De marge voor koopkracht-compenserende maatregelen is beperkt. Deze maatregelen worden best enkel gericht op de hardst getroffen gezinnen en zonder het prijssignaal te verstoren.
- Momenteel is het grootste deel van de koopkracht-compenserende maatregelen gericht op een verlaging van de energieprijis
- Op korte termijn heeft de hoge (binnenlandse) inflatie een gunstige impact op de schuldgraad dankzij het noemer-effect (een hoger nominaal bbp)
- Op middellange termijn zal de schuldgraad echter toenemen door een groter begrotingstekort en een stijgende rente

Mesures discrétionnaires¹ prises en compensation de la hausse des prix de l'énergie et à la suite de la guerre en Ukraine

Type	Description	Impact budgétaire (2022 ² , en millions d'euros)	
		Fédéral	Régions ³
Mesures destinées à faire baisser le coût de l'énergie	Réduction de la TVA sur l'électricité (6 %) de mars à fin septembre	617	
	Réduction de la TVA sur le gaz (6 %) d'avril à septembre	384	
	Réduction des accises sur l'essence et le diesel	288	
	Prime de chauffage de 100 € par le biais d'une réduction sur la facture d'électricité	520	
	Réduction de 200€ sur la facture des ménages qui se chauffent au mazout, propane ou butane	210	
	Elargissement du tarif social pour l'énergie jusque fin septembre	435	
	Refinancement du fonds social chauffage	17	
	Réduction des tarifs d'électricité qui financent les obligations de service public [Flandre]		166
	Sous-total	2471	166
Mesures destinées à faire baisser la consommation d'énergie fossile	Réduction de la TVA sur les panneaux solaires et les pompes à chaleur (6 %) d'avril 2022 à fin 2023	16	
	Investissement pour l'indépendance énergétique	9	
	Compensation à la SNCB pour la non-indexation des tarifs	13	
	Primes à l'isolation des bâtiments, aide à la rénovation, achat de pompes à chaleur et aux énergies renouvelables [Flandre]		98
	Sous-total	38	98
Mesures directement liées à la guerre en Ukraine	Provision (accueil des réfugiés, aide humanitaire, etc.)	800	
	Dépenses militaires	450	
	Droit passerelle et chômage temporaire	30	
	Sous-total	1280	
	Total	3789	264

Sources: communautés et régions, SPF BOSA, SPF Finances, BNB.

¹ Ce tableau ne montre pas d'impact budgétaire endogène (p.ex. hausse du coût du tarif social non-étendu suivant la hausse des prix).

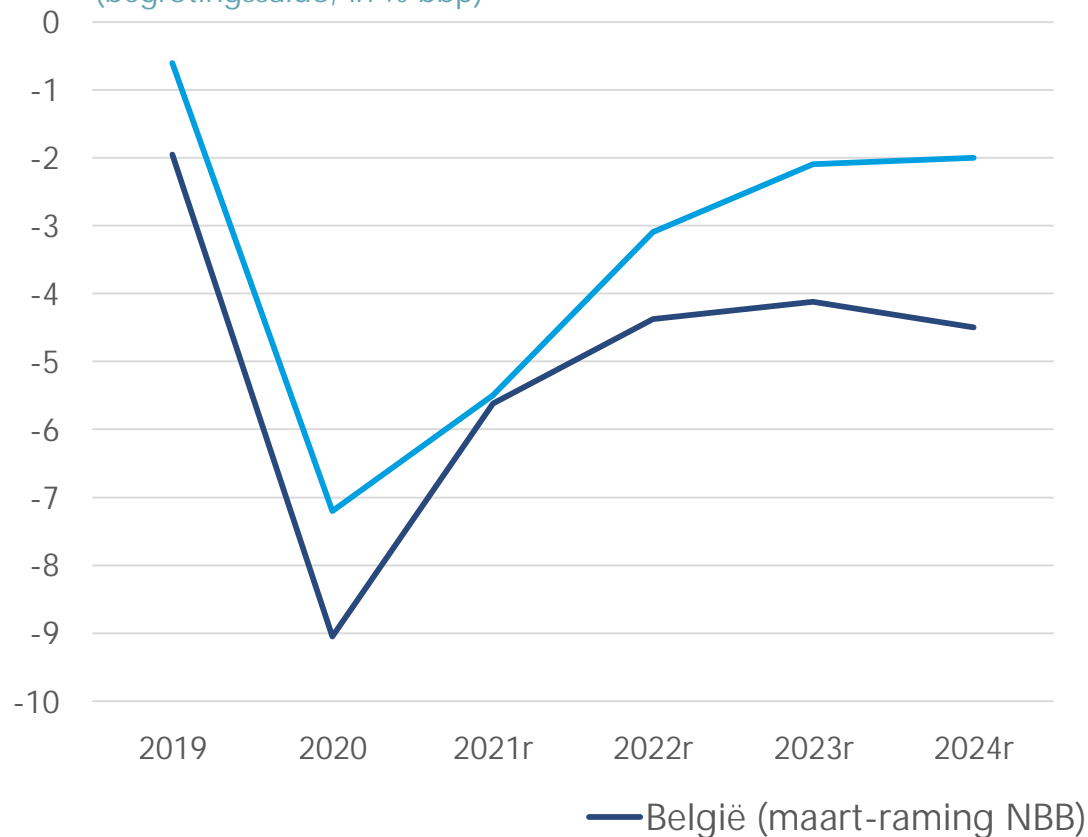
² D'autres mesures ont également été prises mais ne seront en application qu'à partir de 2023.

³ D'autres mesures ont été prises au niveau régional avec impact budgétaire limité comme un soutien pour soutenir directement les ménages précarisés par la crise énergétique, via les CPAS, en région de Bruxelles-Capitale; et un soutien aux communes pour l'accueil des réfugiés en Région Wallonne.

De budgettaire marge in België is beperkter dan in andere landen van het eurogebied

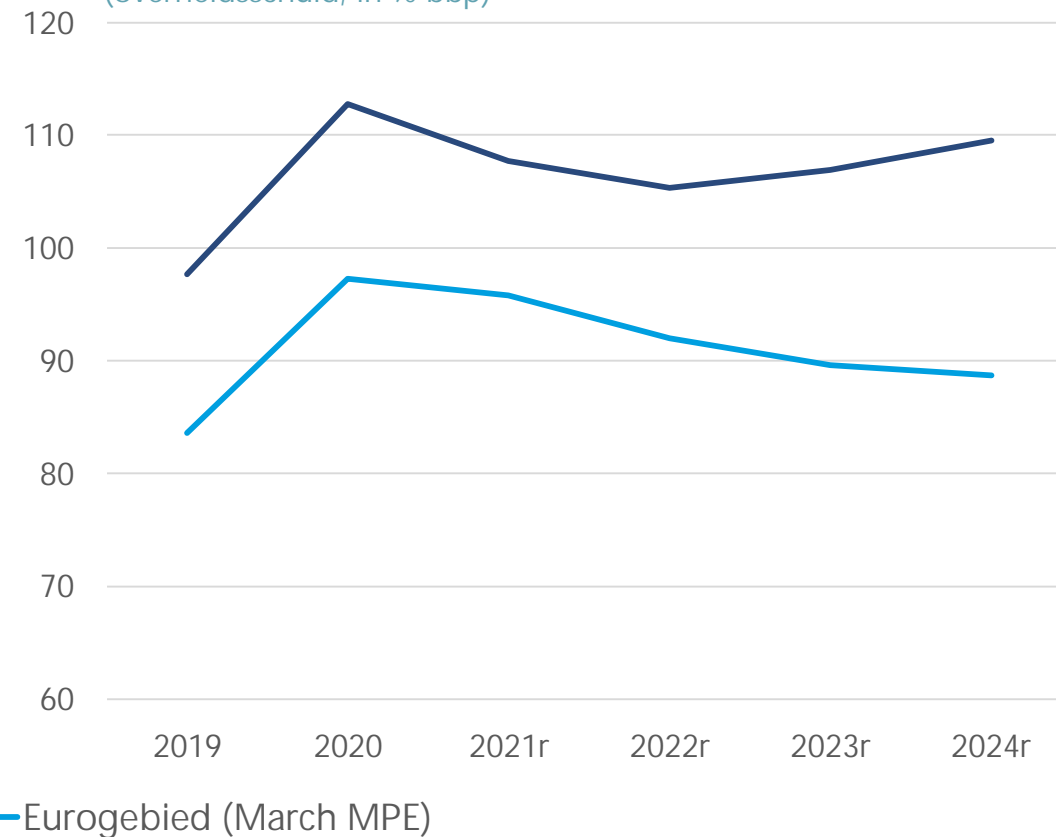
Het Belgisch begrotingstekort blijft persistent hoog

(begrotingssaldo, in % bbp)



De Belgische overheidsschuld vertoont een opwaartse dynamiek

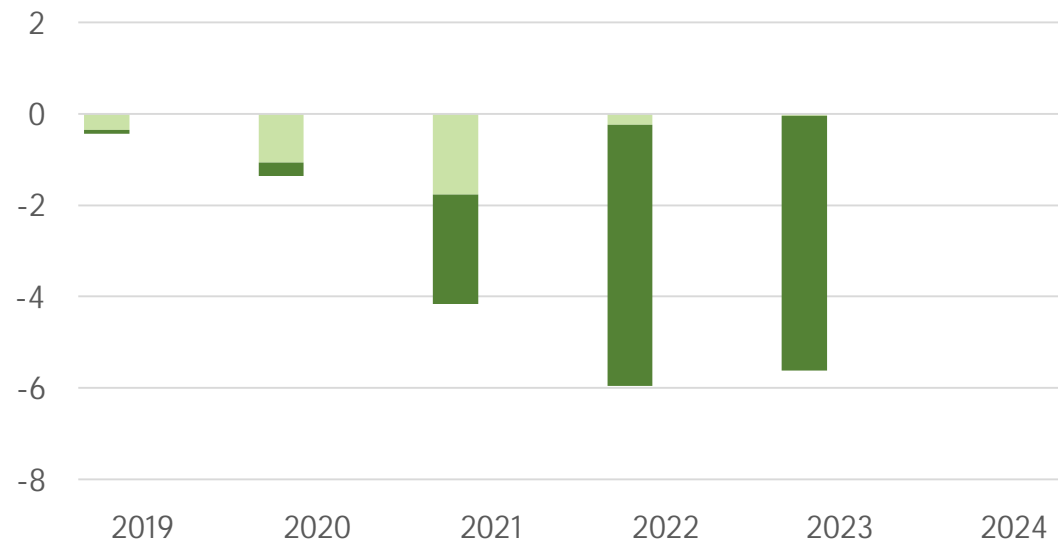
(overheidsschuld, in % bbp)



L'inflation réduit le taux d'endettement à court terme mais augmente en même temps le taux d'intérêt sur la dette

La révision à la hausse de la croissance nominale contribue à la baisse du taux d'endettement

(révision de la contribution à la dynamique de la dette, points de pourcentages du PIB)

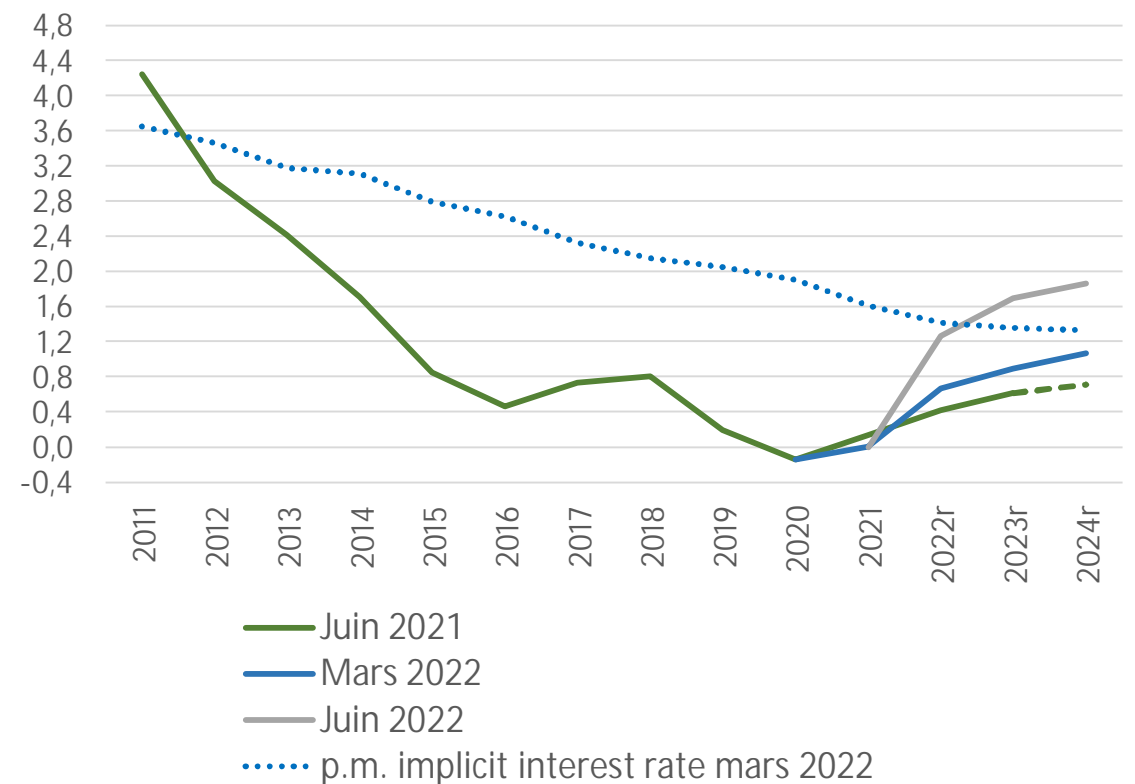


Différence entre les projections de juin 2021 et mars 2022:

- Contribution de la croissance du PIB en volume
- Contribution de l'inflation (déflateur du PIB)

Le taux d'intérêt attendu sur la dette publique a été revu à la hausse depuis l'année passée

(taux du marché pour les OLO à 10 ans, pourcentages)





12. Useful information sources

External sources

- [Bruegel natural gas imports database](#)
- [Bruegel: The EU demande response to high natural gas prices](#)
- [Eurostat European Statistical Recovery Dashboard](#)
- [World Bank: Commodity Markets Outlook \(April 2022\)](#)