

Economic impact of the war in Ukraine: a Belgian perspective

Dashboard compiled by

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

3 June 2022



Overview of the presentation

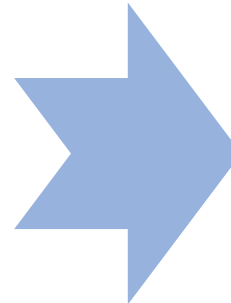
External developments

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

9. Firms

11. Government

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

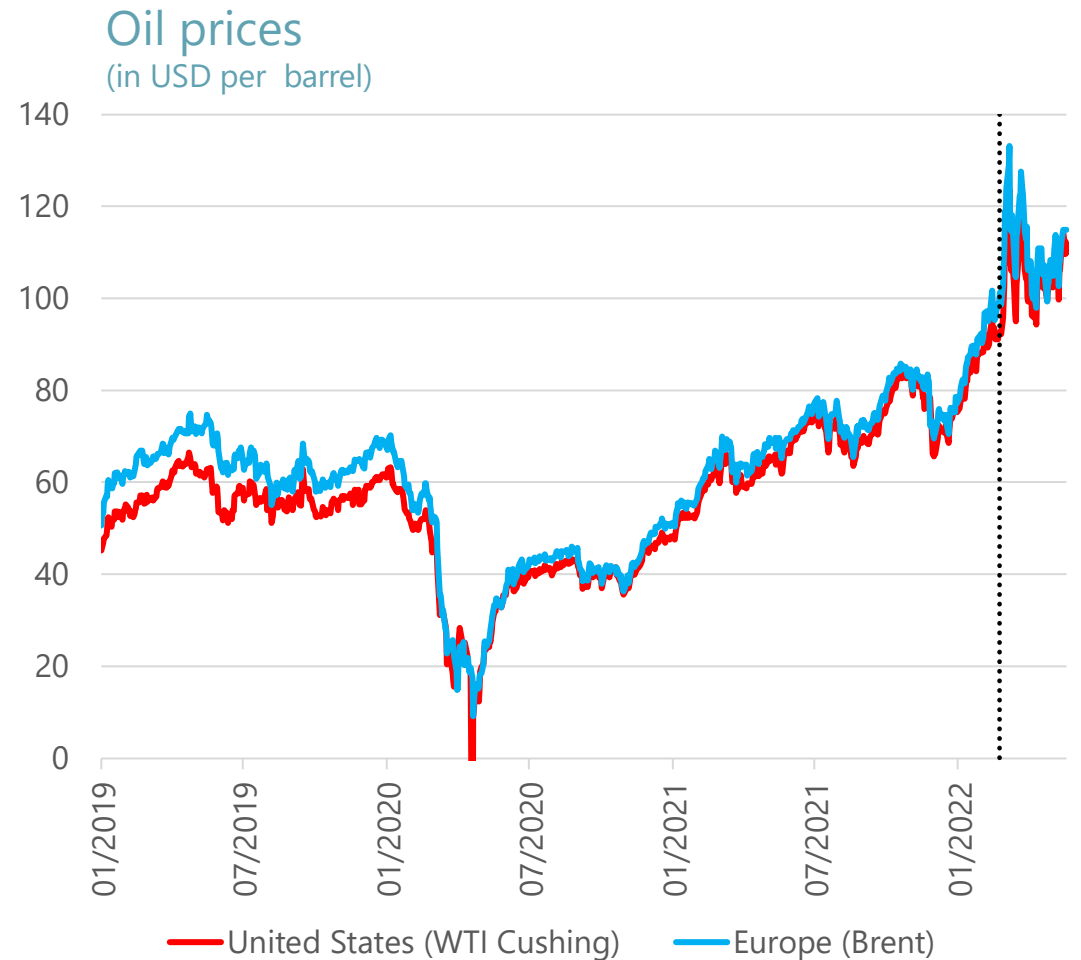
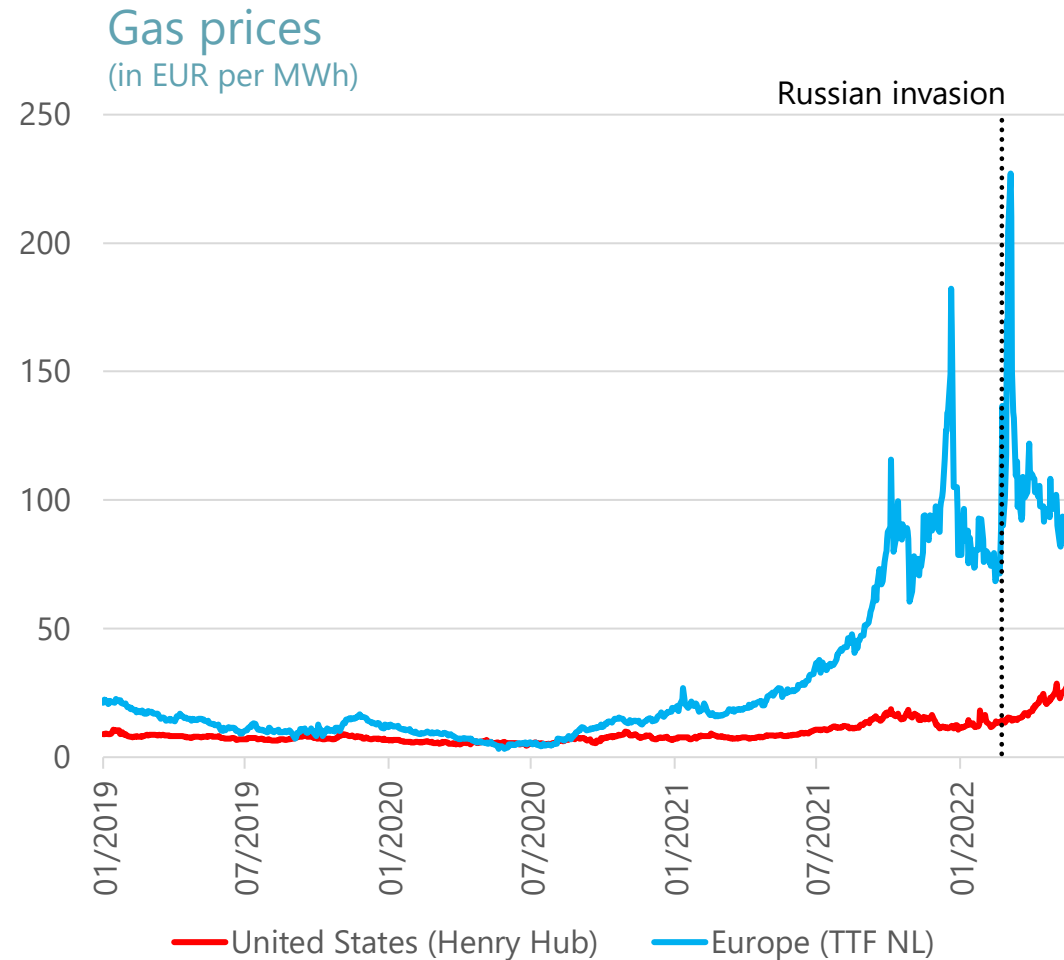


1. Energy/commodity markets

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

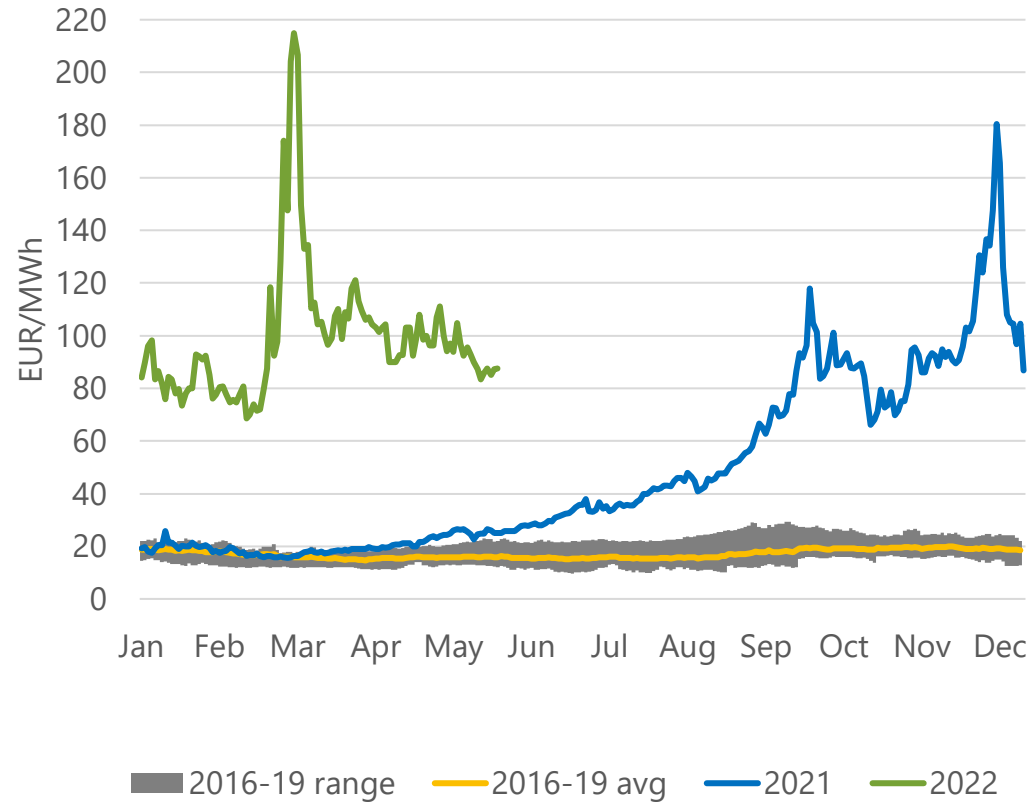
- **The war has raised uncertainty about energy supply and therefore drove up energy prices**
 - Particularly in Europe. as Russia is a major energy supplier for many European countries
- **Other non-energy commodity prices were also strongly affected**
 - Russia (and Ukraine) are also key exporters of important non-energy commodities, both to the EU and the rest of the world (cf. [May 2022 Dashboard](#) – slide 8)
 - Russia and Ukraine are important exporters of grains (wheat, barley, maize)
 - Ukrainian grain exports are disrupted due to [Russian Black Sea blockade](#)
 - Trade in Russian-sourced base metals is also disrupted (partly due to sanctions)
 - Rising energy costs have important ripple effects in other commodity markets, including fertilizers (used in food production)
- **Consequences:**
 - Longer-lasting high energy prices
 - Repercussions in multiple supply chains, including of certain green technologies
 - Disruptions to food supply increase [risk of famine](#) in developing countries

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

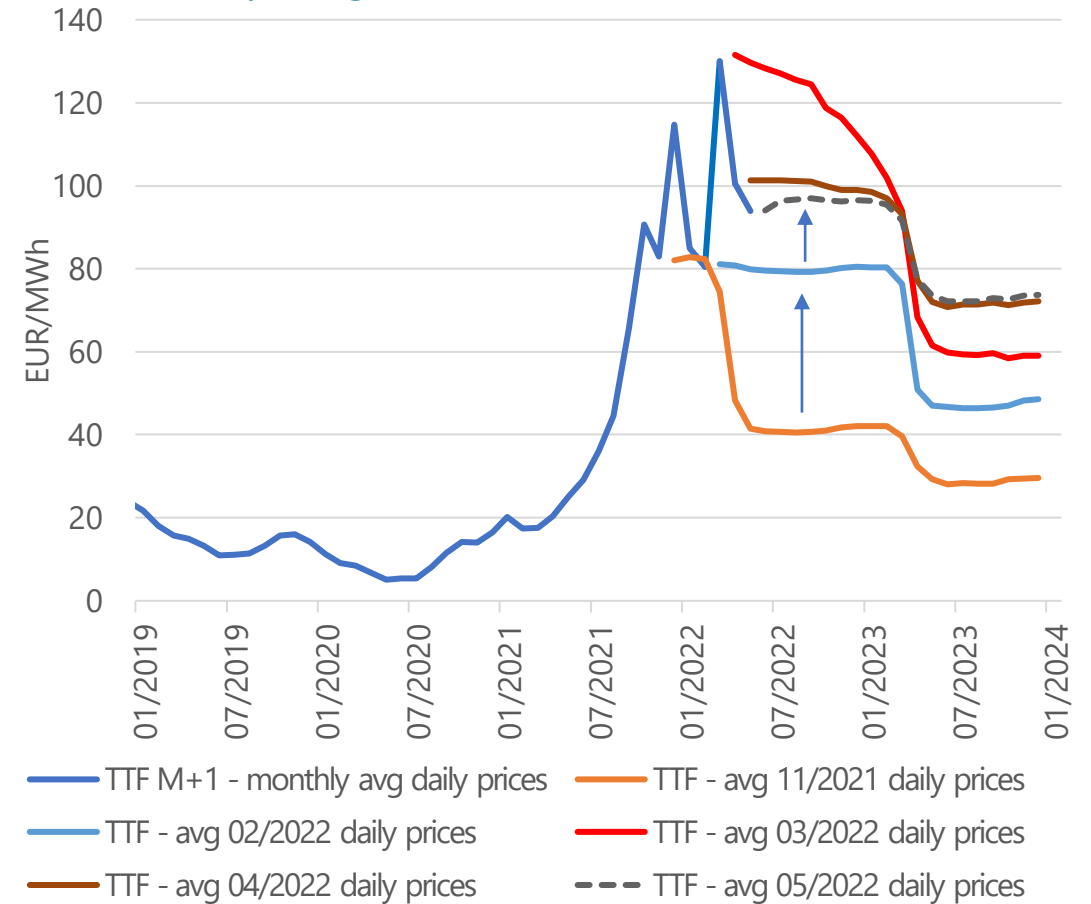


... and there is only little relief for European natural gas prices

Dutch TTF – M+1 delivery price

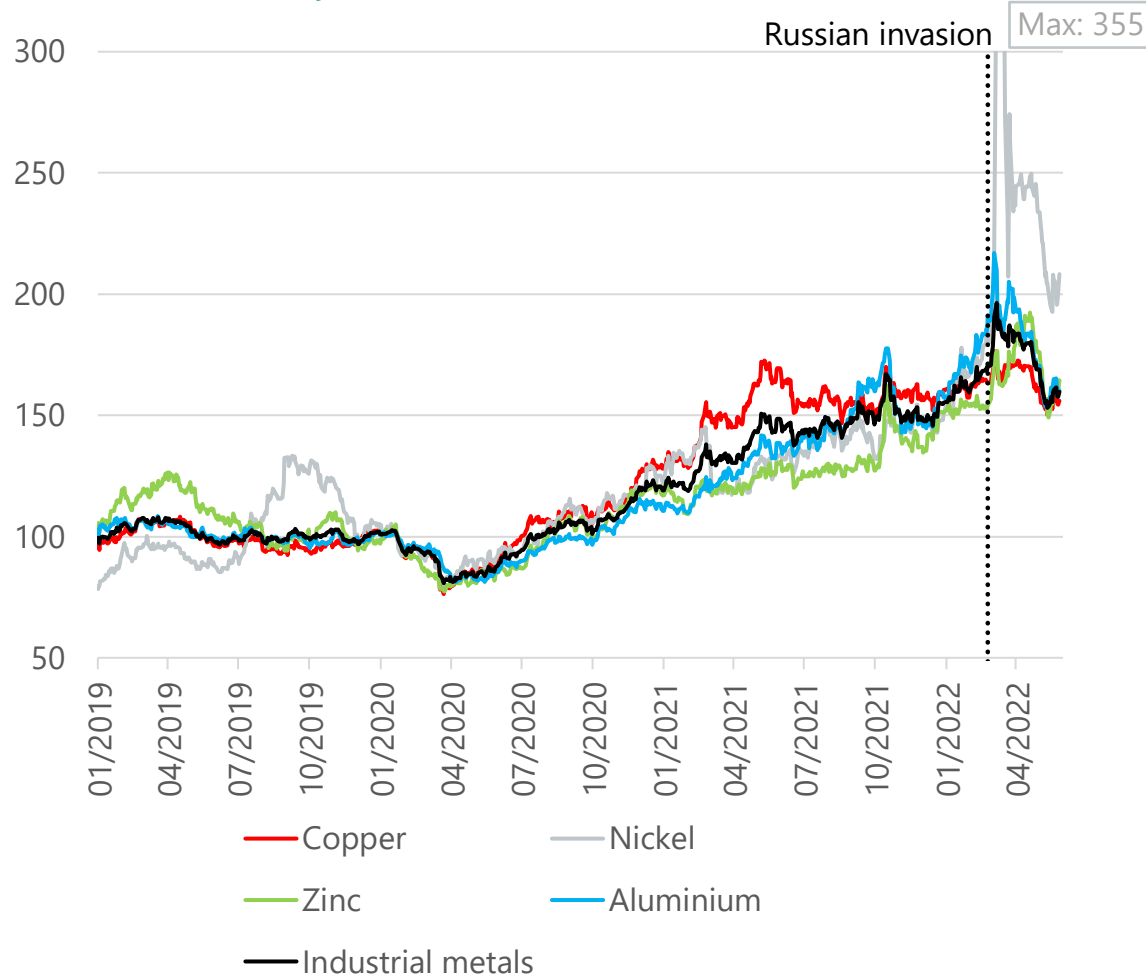


Dutch TTF Futures¹ (monthly averages)

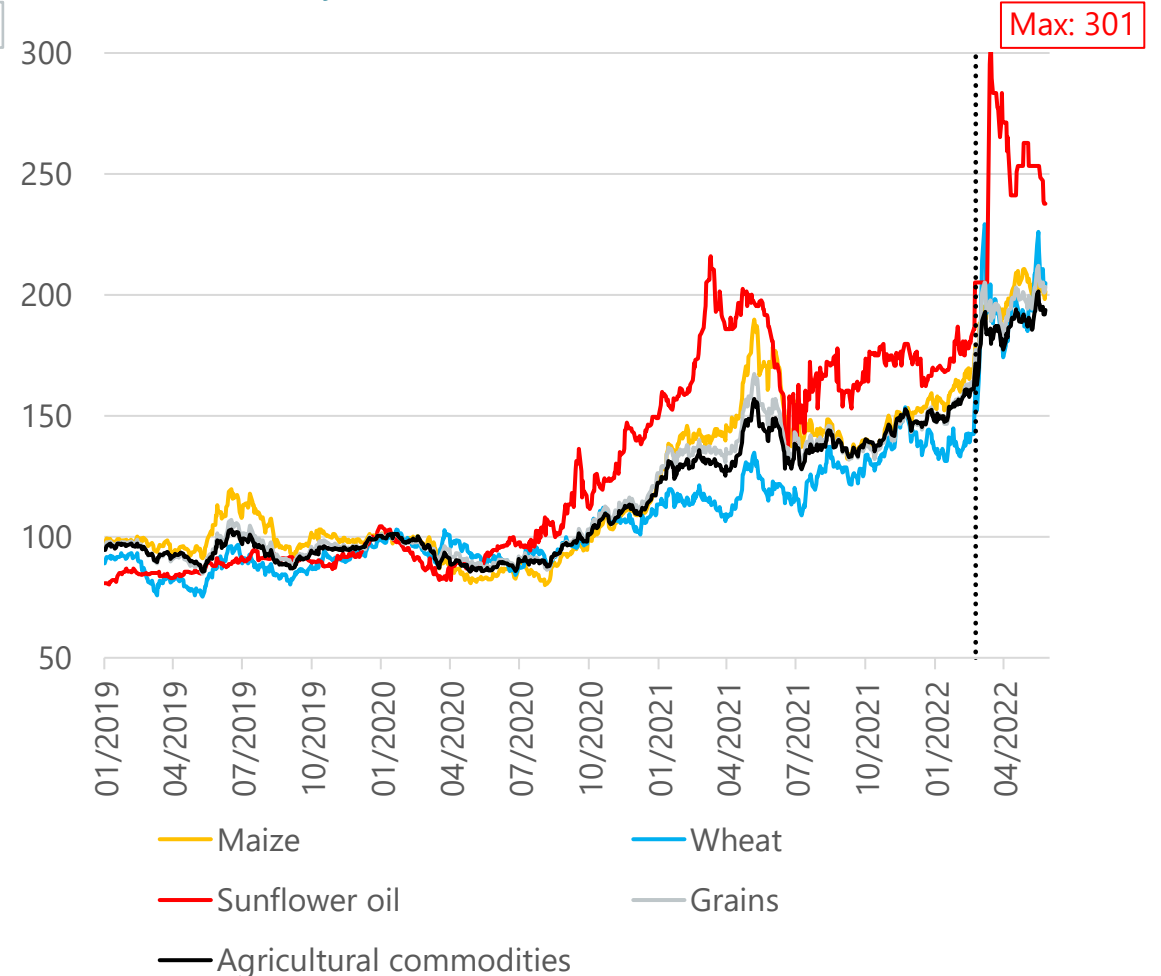


Non-energy commodities: some relief for metals but agri-food prices still higher

Industrial metal prices (indices. January 2020 = 100)



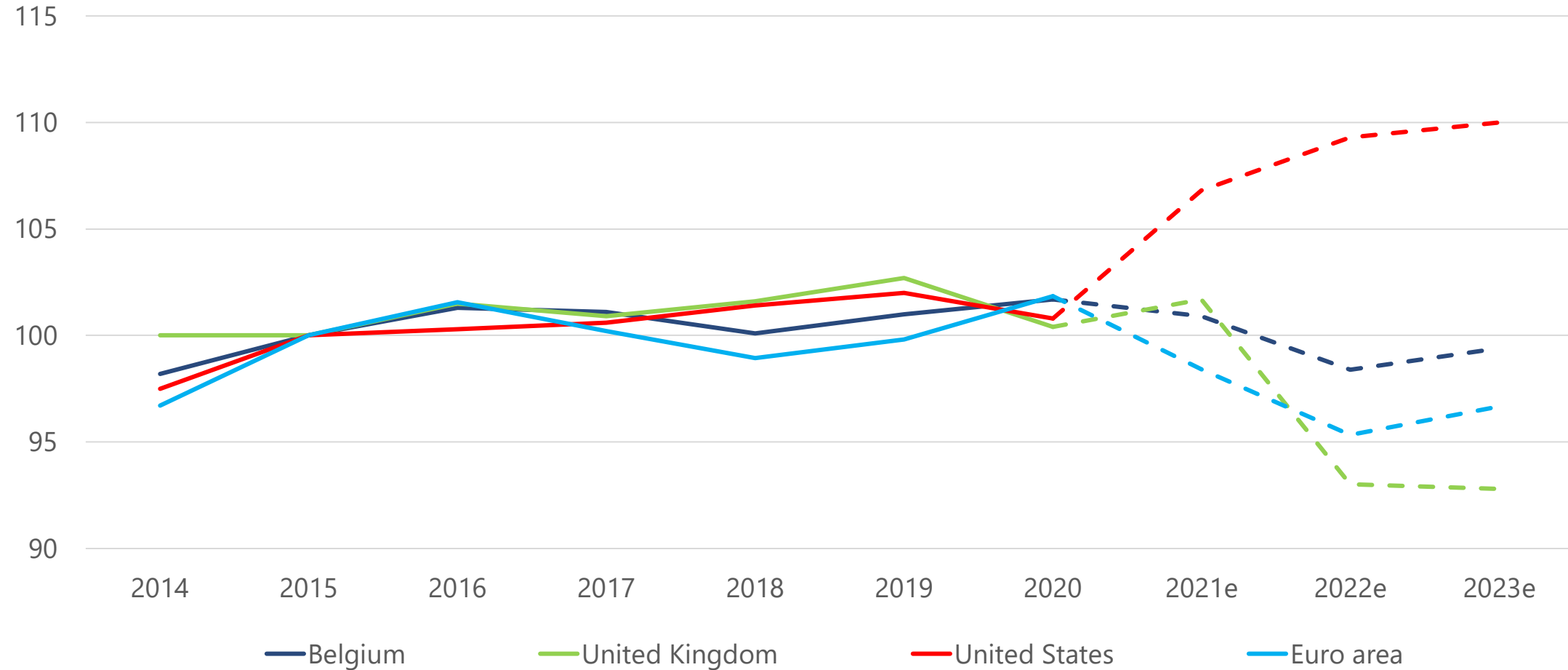
Agricultural commodity prices (indices. January 2020 = 100)



Rising energy prices negatively affect the euro area's terms of trade

Terms of trade of goods

(ratio of export prices to import prices. price index (2015=100))





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)¹
 - 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**

Plus de détails dans



Et: [Dashboard Economic impact of the war in Ukraine - a Belgian perspective. May 2022 - slides 11 à 13](#)

A central image of the Earth globe is surrounded by 17 colorful, semi-transparent icons arranged in a circle. Each icon represents one of the Sustainable Development Goals (SDGs). The icons include symbols for people, water, energy, industry, climate, life, health, food, education, and economic growth. A semi-transparent blue banner is overlaid on the globe and icons, containing the text '3. Global economic developments/forecasts'.

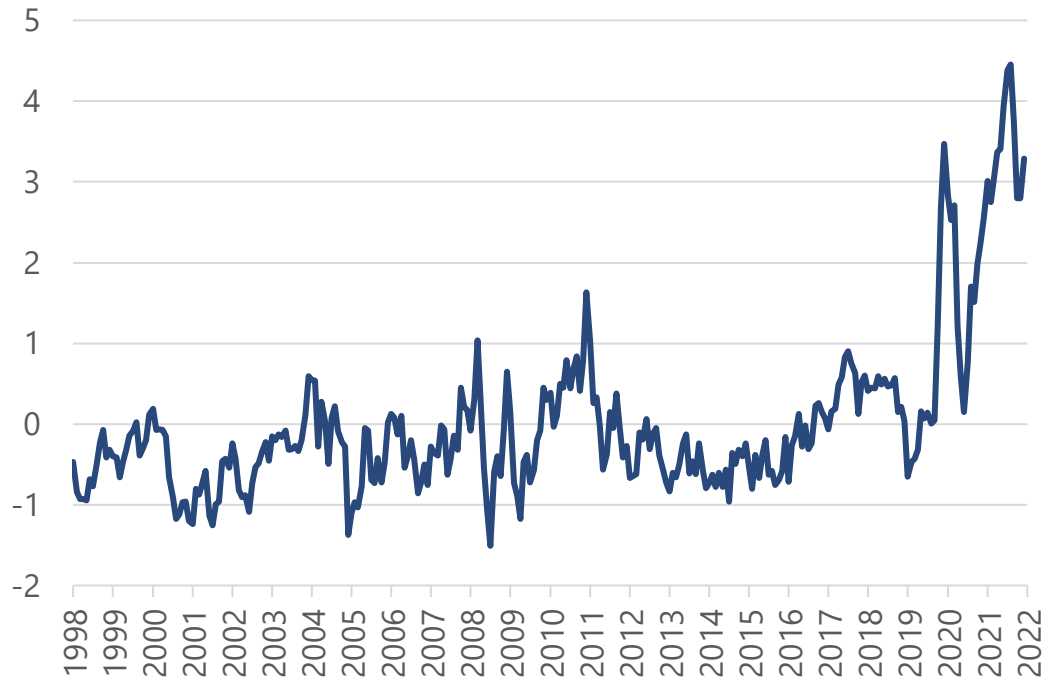
3. Global economic developments/forecasts

The world economy experiences adverse supply shocks

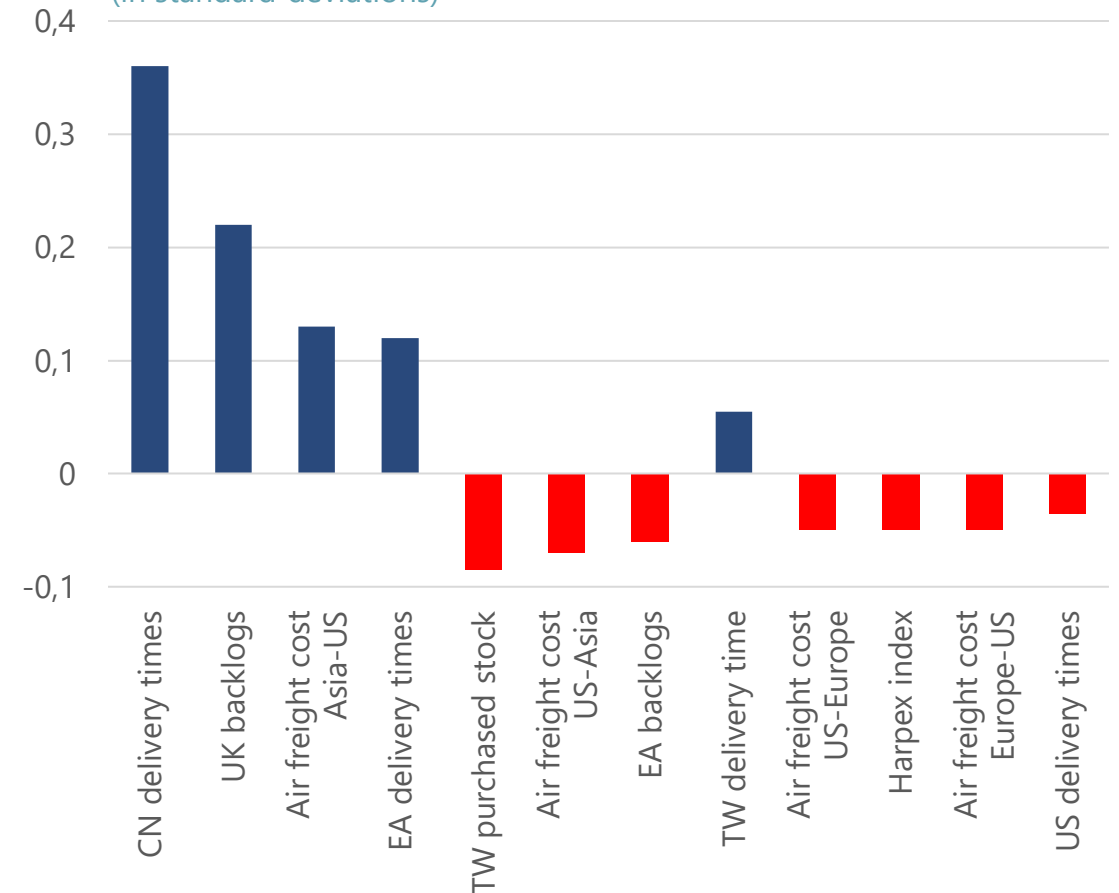
- **Supply disruptions**, which had started to ease, have been exacerbated again by the war and lockdowns in China
- Together with **energy and other commodity price developments**, they put upward pressure on producer and consumer prices
- **Inflation expectations have been rising**, particularly in the short-term
- **Incoming economic forecasts** reflect the negative supply shock:
 - Higher inflation for longer
 - Lower growth
 - EU hit harder, but with heterogeneity

Supply disruptions are on the rise again. also due to Chinese lockdowns

Global Supply Chain Pressures Index (GSCPI)
(in standard deviations from average value)



Most important contributions to change in GSCPI between March and April 2022
(in standard deviations)



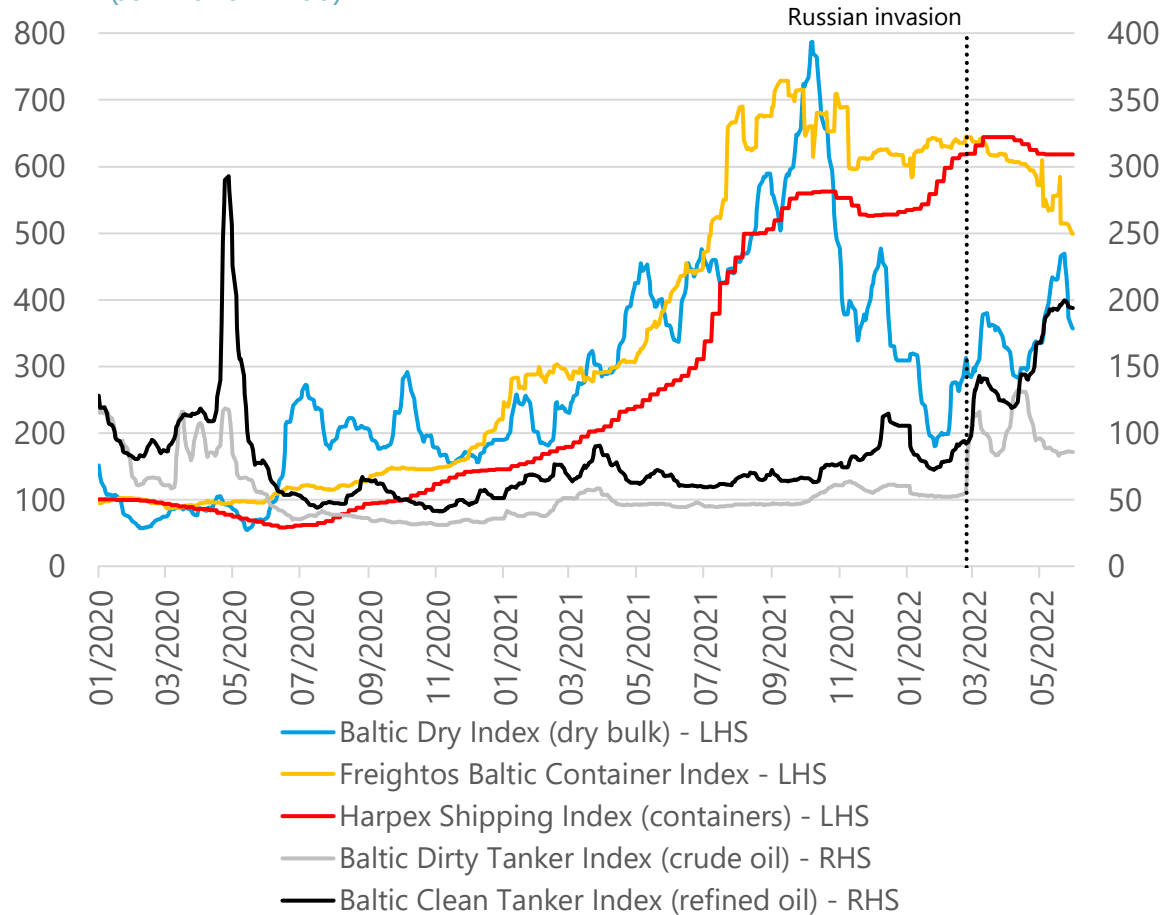
Source: Federal Reserve Bank of New York, latest data point: April 2022.

¹ The GSCPI combines global transportation costs (shipping, air freight) with supply chain-related components of PMI (Purchasing Manager Index) surveys (delivery times, backlogs, purchased stocks) for US, EA, UK, Japan, China, South Korea and Taiwan by means of principal component analysis. Demand effects are purged from the underlying 27 series by regressing them on the "new orders" and "inputs purchased" components of the PMI surveys.

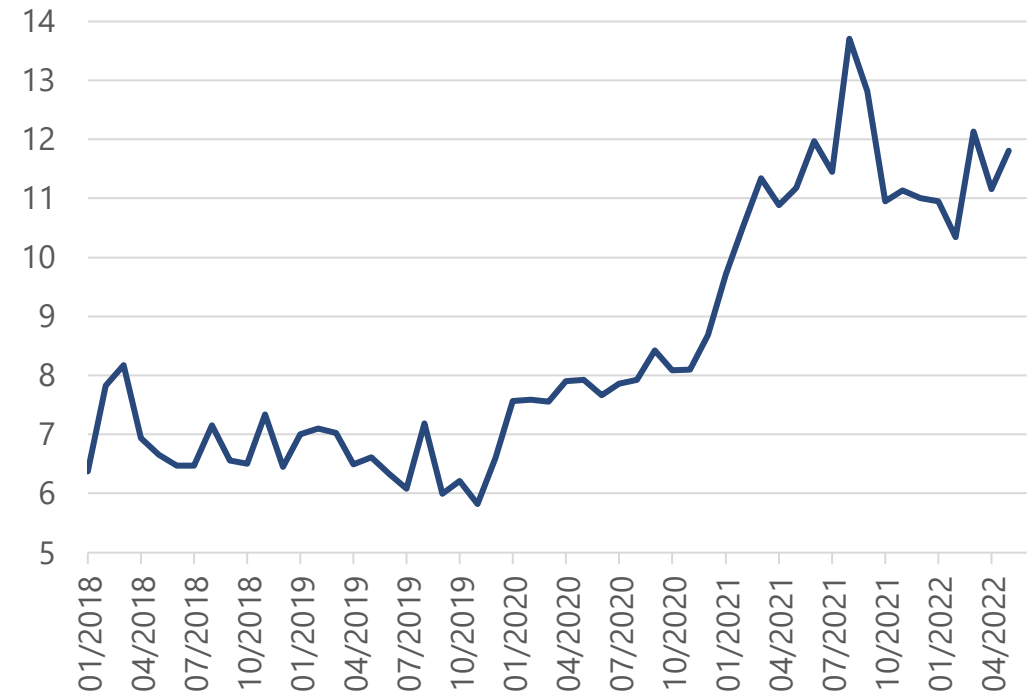
See: [A New Barometer of Global Supply Chain Pressures](#).

Continued supply pressures are particularly visible in shipping

Shipping cost indices¹ (Jan 2020 = 100)



Freight on stationary ships² (% of total container goods shipped at sea)



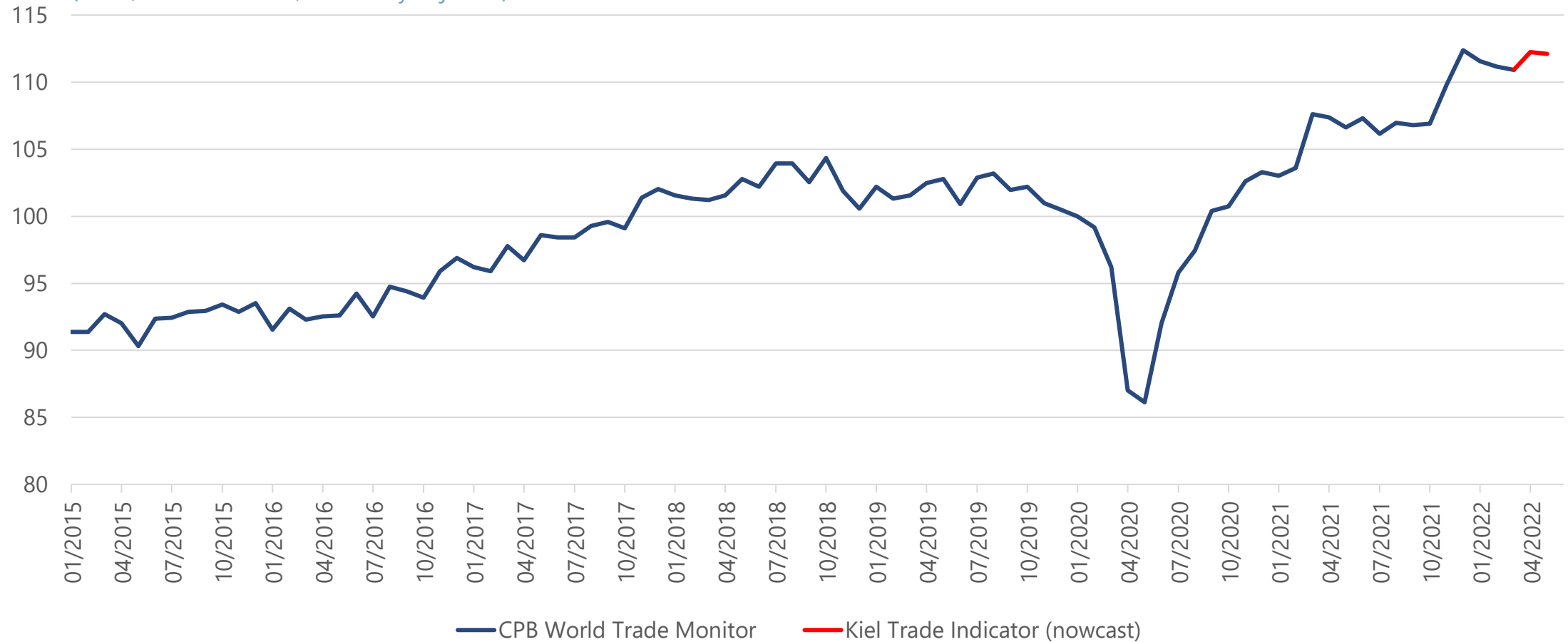
Sources: Refinitiv, Baltic Exchange, Freightos, Harper Peterson, Kiel IFW.

¹ Last data point: 31 May 2022.

² Calculated by Kiel IFW based on real-time vessel position data, with effective utilisation of container ships estimated from draught information.
Last data point: 19 May 2022.

Despite slowing momentum, world trade has so far held up relatively well

World goods trade volume¹
(index, Jan 2020 = 100, seasonally adjusted)



Main assumptions of the EC Spring 2022 baseline projection

- Cut-off date is 29 April 2022
- **Geopolitical tensions related to the invasion of Ukraine** by Russia **will not normalise before the end of the forecast horizon (2023)**
- **All sanctions against Russia** (as of 29 April) **remain in place** over the forecast horizon → not yet the sixth package
- The number of **people fleeing the war** to the EU would gradually reach **6 million by the end of 2022** and stay stable over 2023
- **Pandemic** will not cause any major disruptions in the EU economy over 2022-2023 (but impact of the “dynamic Zero-Covid” policy in China)
- **UNCERTAINTIES** → mostly downward risk on growth and upward risk on inflation

Comparison of economic forecasts for real GDP growth

	EC Spring Forecast May 2022 (Revision in ppt compared to Autumn/November)		IMF WEO April 2022		ECB MPE ^{2,3} March 2022 Baseline		Consensus (moving average) ¹ 30 May 2022	
	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023
World	3.2 (-1.3)	3.5 (=)	3.6	3.6	4.1	3.5	n/a	n/a
Euro area	2.7 (-1.6)	2.3 (-0.1)	2.8	2.3	3.7	2.8	2.5	1.9
Germany	1.6 (-3.0)	2.4 (+0.7)	2.1	2.7	n/a	n/a	1.7	2.2
France	3.1 (-0.7)	1.8 (-0.5)	2.9	1.4	3.4	2.0	2.8	1.7
Italy	2.4 (-1.9)	1.9 (-0.4)	2.3	1.7	n/a	n/a	2.4	1.5
Spain	4.0 (-1.5)	3.4 (-1.0)	4.8	3.3	n/a	n/a	4.2	2.8
Netherlands	3.3 (=)	1.6 (=)	3.0	2.0	3.5	1.5	2.9	1.8
Belgium⁴	2.0 (-0.6)	1.8 (-0.1)	2.1	1.4	2.4	1.5	2.4	1.8
UK	3.4 (-1.4)	1.6 (-0.1)	3.7	1.2	3.5	1.5	3.7	1.1
US	2.9 (-1.6)	2.3 (-0.1)	3.7	2.3	3.1	2.4	2.6	1.8
Japan	1.9 (-0.4)	1.8 (+0.7)	2.4	2.3	2.3	1.9	1.6	2.1
China	4.6 (-0.7)	5.0 (-0.3)	4.4	5.1	4.7	5.3	3.8	5.3

¹ Average of latest forecast revisions, including updates in between monthly surveys of forecasters.

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.

Heterogeneity in growth projections reflects differences in exposure to conflict

EU Member States: Vulnerability matrix¹

AREAS OF EXPOSURE	ENERGY						TRADE AND VALUE CHAINS				ASSETS	
	Total energy intensity	Total gas intensity	RU gas intensity	RU gas share	Energy weight in HICP basket	Energy contribution to HICP inflation	Goods exports to RU. UA. BY	Services exports to RU. UA. BY	Domestic value added in exports to RU	Non-energy RU import content in final demand	Total investment exposure to RU assets	Banks' consolidated exposure to RU assets
	(% of gross value added)	(% of gross value added)	(% of gross value added)	(% of total available gas)	(% of total expenditures)	(pps. 2022-Q1 average)	(% of GDP)				(% of GDP)	
LV	8.1	2.1	1.7	100.1	16.2	3.4	7.8	2.2	1.0	2.6	2.7	N/A
EE	10.4	1.5	1.1	86.5	15.9	5.8	3.5	1.8	0.8	2.3	3.7	N/A
BG	13.1	2.0	1.2	72.8	13.4	3.1	1.4	1.4	0.7	1.4	1.0	N/A
LT	6.8	1.7	1.0	50.5	12.8	5.3	12.5	3.9	1.0	1.8	0.9	N/A
CZ	8	1.4	0.9	86.0	11.7	3.2	2.3	0.8	0.7	0.8	1.0	N/A
SK	9	1.8	1.2	75.2	15.1	2.5	2.3	0.7	0.7	1.0	0.4	N/A
HU	7.3	1.8	1.4	110.4	11.3	1.2	3.3	0.5	0.6	0.7	1.3	N/A
PL	8.4	1.3	0.6	45.5	14.5	2.8	3.0	0.9	0.6	0.8	0.3	N/A
SI	7.2	1.1	0.5	81.0	13.2	2.3	2.4	0.3	1.2	0.6	1.6	N/A
CY	8	1.0	0.4	0.0	9.7	2.5	0.3	12.6	2.8	2.2	713.3	N/A
FI	6.6	0.9	0.6	92.4	9.5	2.5	1.7	0.5	0.9	0.9	2.1	0.0
HR	6.6	1.2	0.6	55.0	13.2	1.7	0.5	0.5	0.5	0.6	0.1	N/A
EL	7.9	1.1	0.4	38.9	11.5	3.9	0.3	0.6	0.3	0.6	0.0	0.1
NL	4.2	1.2	0.4	35.8	11.3	5.8	1.2	0.3	0.4	0.3	11.6	0.7
EU27	5.1	1.0	0.4	41.1	11.3	3.3	0.9	0.3	0.4	0.4	3.4	N/A
DE	4.3	0.9	0.4	58.9	12.1	3.0	1.0	0.1	0.5	0.4	1.0	0.2
IT	4.4	1.1	0.4	40.4	9.7	4.0	0.6	0.1	0.4	0.4	1.2	1.2
AT	4.3	0.9	0.4	58.6	8.7	2.3	0.7	0.3	0.5	0.4	3.0	3.7
BE	5.2	1.4	0.3	7.9	10.7	6.2	1.1	0.1	0.4	0.4	0.5	0.0
RO	7.6	1.7	0.4	15.5	12.1	2.7	0.8	0.1	0.3	0.6	0.0	N/A
LU	2.3	0.6	0.1	27.2	12.7	4.1	0.3	0.5	0.6	0.1	85.3	N/A
IE	4.5	1.0	0.1	0.0	8.9	2.8	0.2	0.9	0.9	0.3	10.8	0.0
FR	5.4	0.7	0.2	20.0	10.3	2.2	0.3	0.2	0.3	0.3	1.1	0.9
SE	5.2	0.5	0.2	13.9	9.6	2.2	0.6	0.2	0.3	0.4	1.2	0.0
ES	4.3	0.8	0.1	10.5	11.7	4.9	0.2	0.1	0.3	0.2	0.2	0.1
DK	3.6	0.5	0.2	52.4	8.9	2.7	0.5	0.3	0.3	0.3	1.0	N/A
PT	5.1	0.9	0.1	9.6	8.0	1.3	0.1	0.1	0.1	0.2	0.0	0.1
MT	5	0.6	0.1	0.0	6.7	0.0	0.1	1.0	0.4	0.4	0.2	N/A

Colour coding (separate within each exposure dimension)

	top 10 % most exposed countries
	median level of exposure
	bottom 10 % least exposed countries

Source: EC Spring Forecast May 2022.

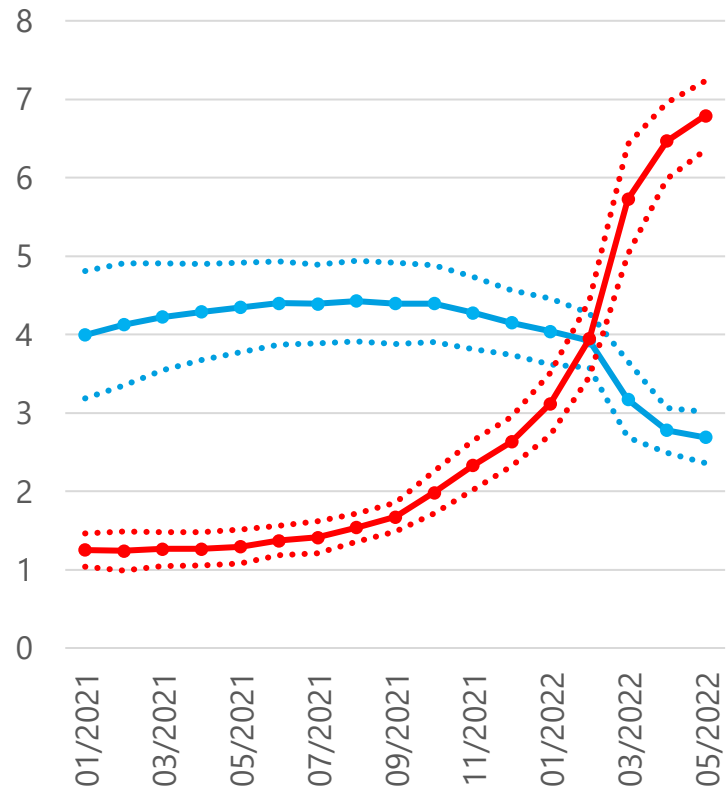
¹ EU Member States sorted in descending order of overall exposure to channels of transmission of the Russian-Ukrainian war (i.e. unweighted average of rankings in the different exposure dimensions). For exact definitions of variables and their sources, see: [Member States' vulnerability matrix](#).

Consensus forecasts: Growth down. inflation up

Euro area

Consensus forecasts¹

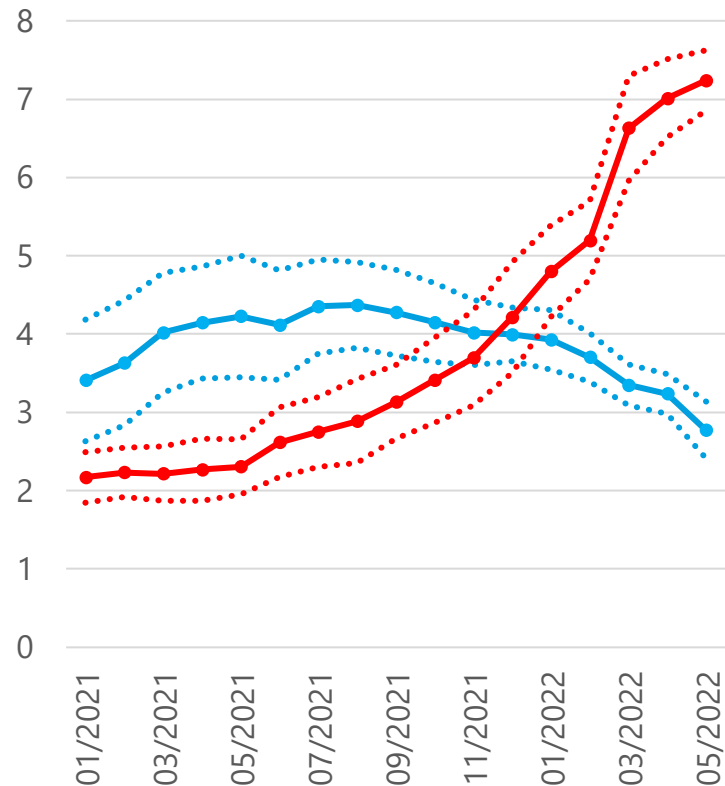
(%. survey mean and +/-1 standard deviation bands)



United States

Consensus forecasts¹

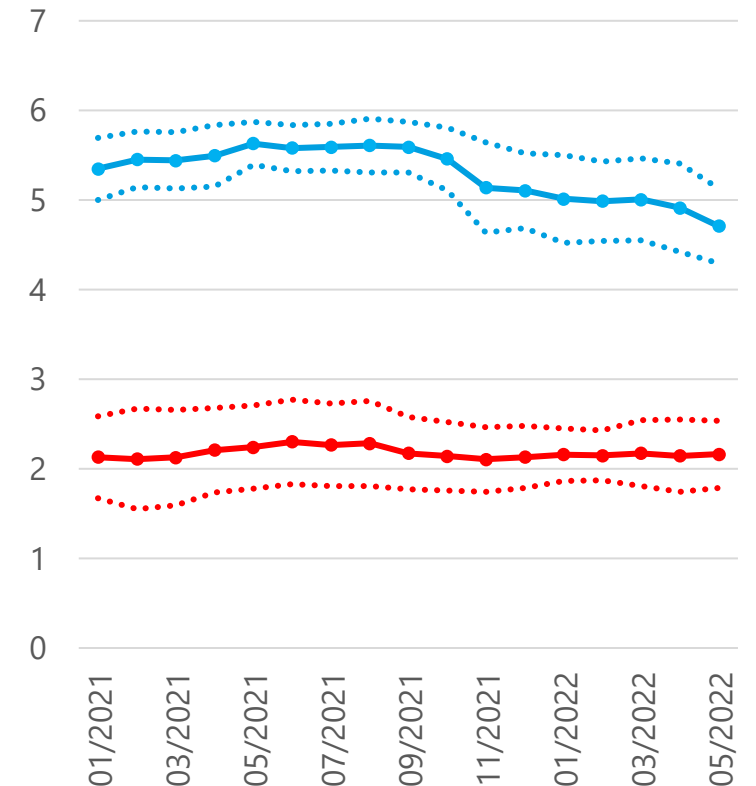
(%. survey mean and +/-1 standard deviation bands)



China

Consensus forecasts¹

(%. survey mean and +/-1 standard deviation bands)



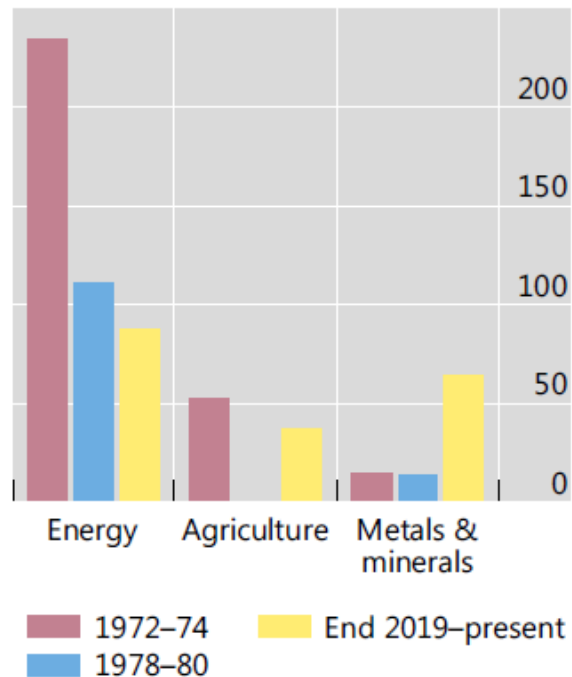
— Real GDP growth in 2022

— Consumer price inflation in 2022

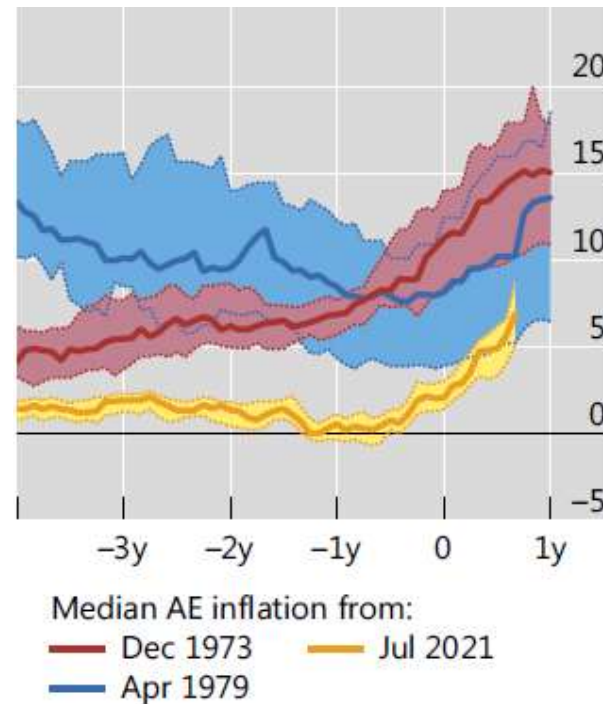
Are we witnessing a repeat of the 1970s?¹

- As in the 1970s recent commodity price surges are partly supply-driven
- Recent commodity price increases are broader-based, but oil price increases in 1970s were larger
- Current inflation is lower and its rise has been more sudden than in 1970s
- World economy is less energy-dependent

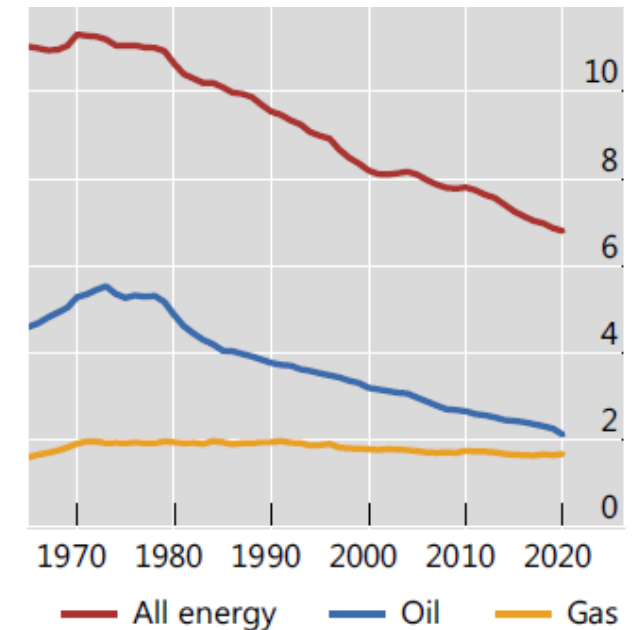
Cumulative price increases (%)



Advanced economy inflation trends² (%)



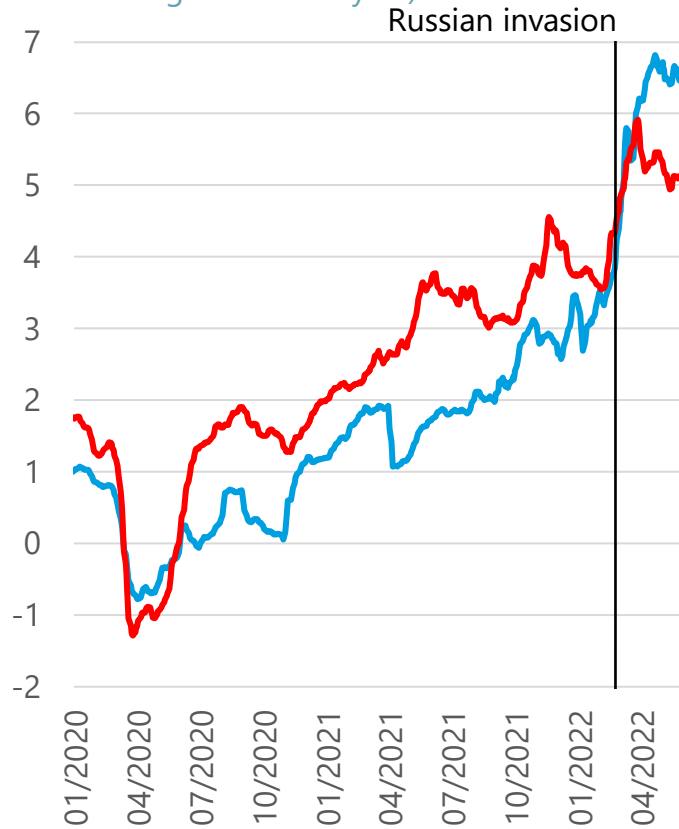
Energy intensity (Energy use in MJ / GDP in USD)



Short-term market-based measures of inflation expectations have come down slightly

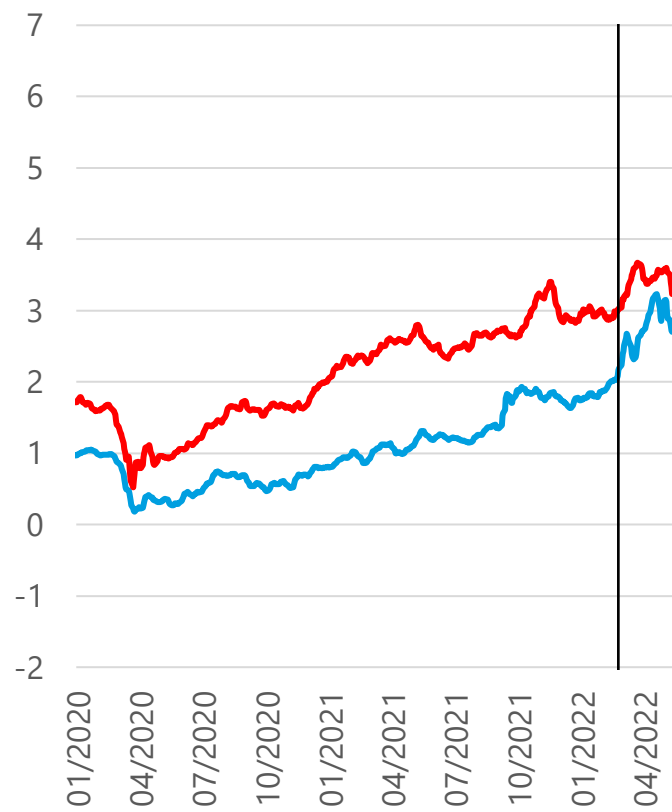
Short-term ILSR¹

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



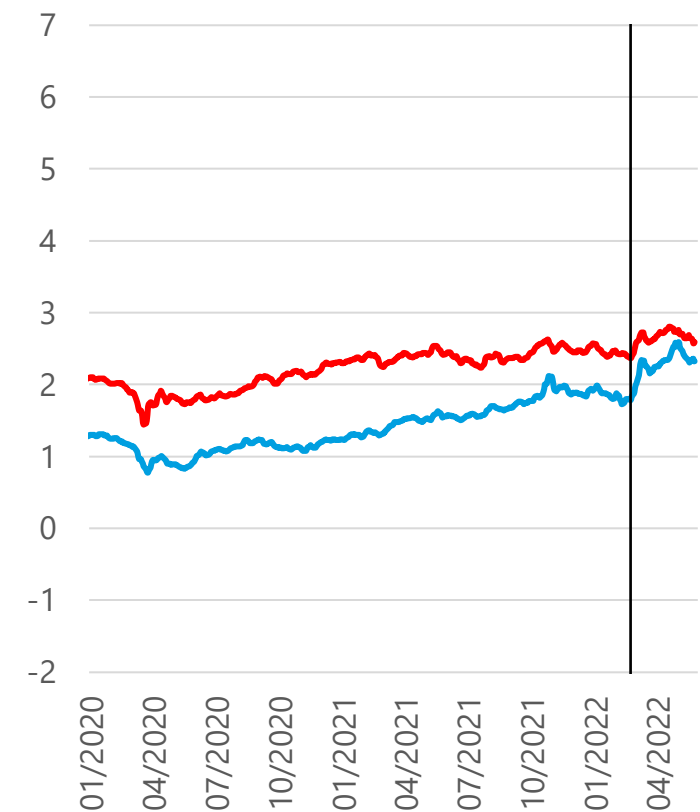
Medium-term ILSR¹

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



Long-term ILSR¹

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



— EA 1y1y

— US 1y1y

Source: Refinitiv. Last data point: 27/05/2022.

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.

Euro area inflation expected to come down slowly from current highs

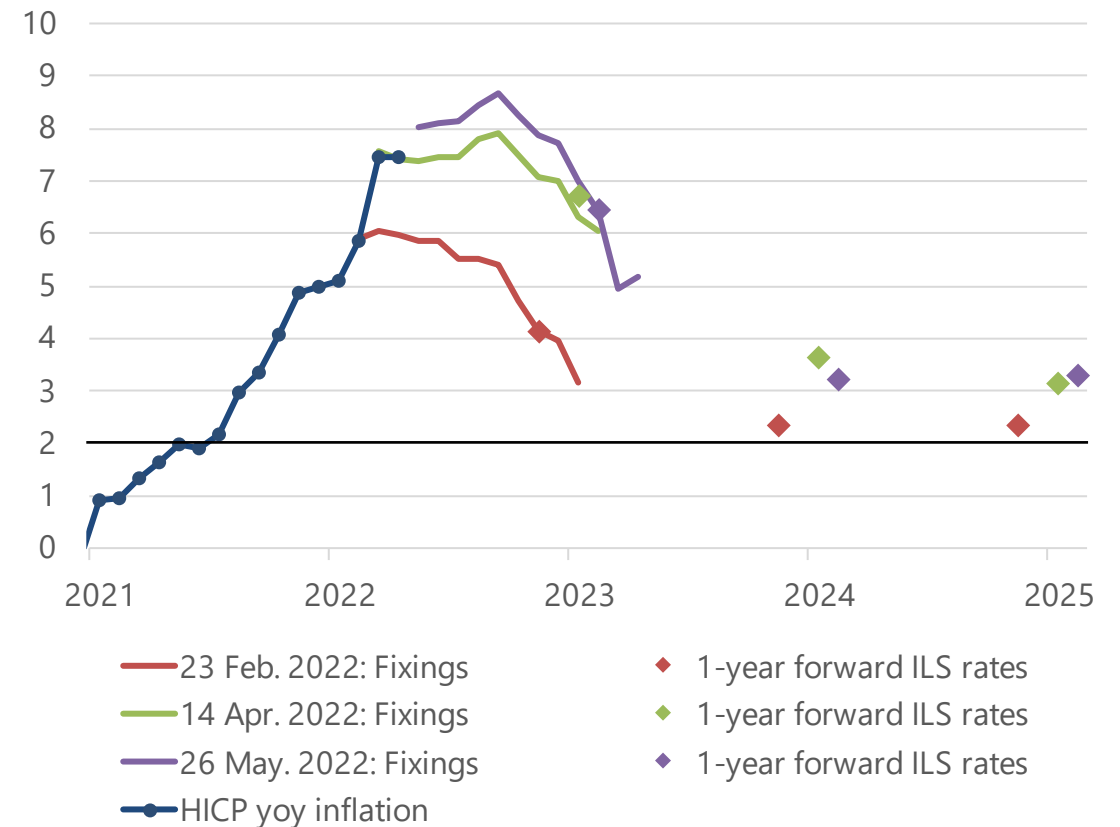
Recent headline inflation projections (yoy % change)

	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)





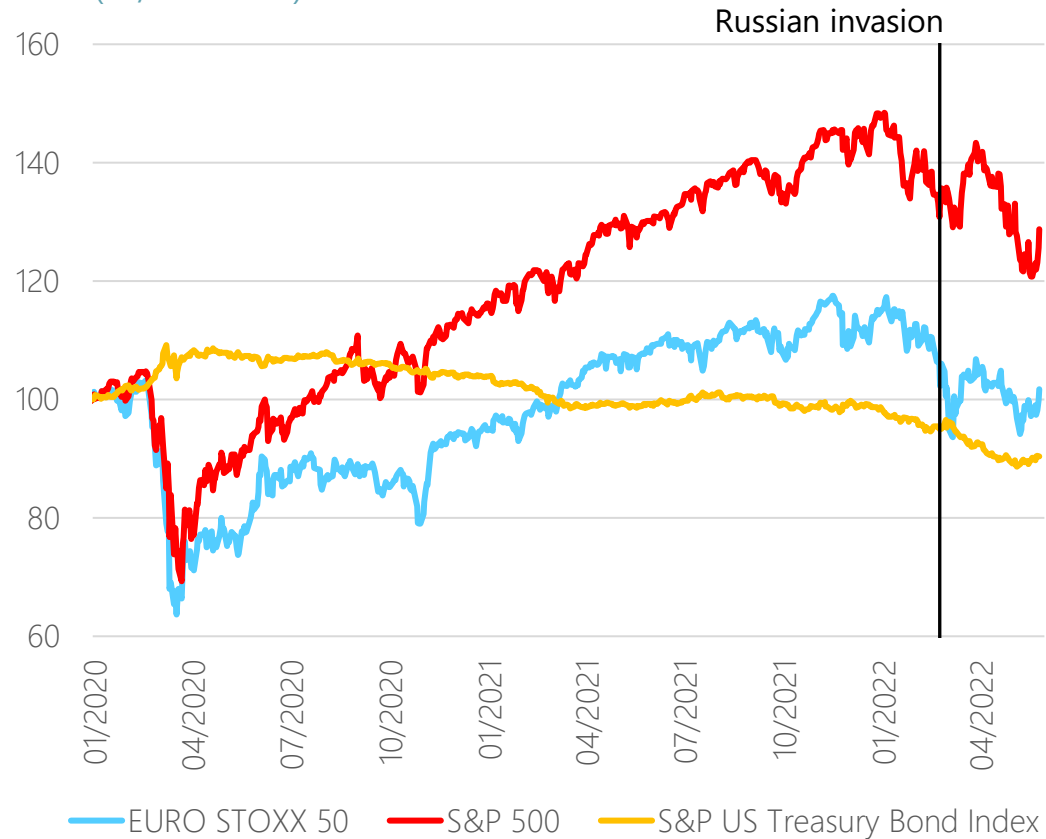
4. Financial markets

Risk sentiment worsens amid inflation and growth concerns

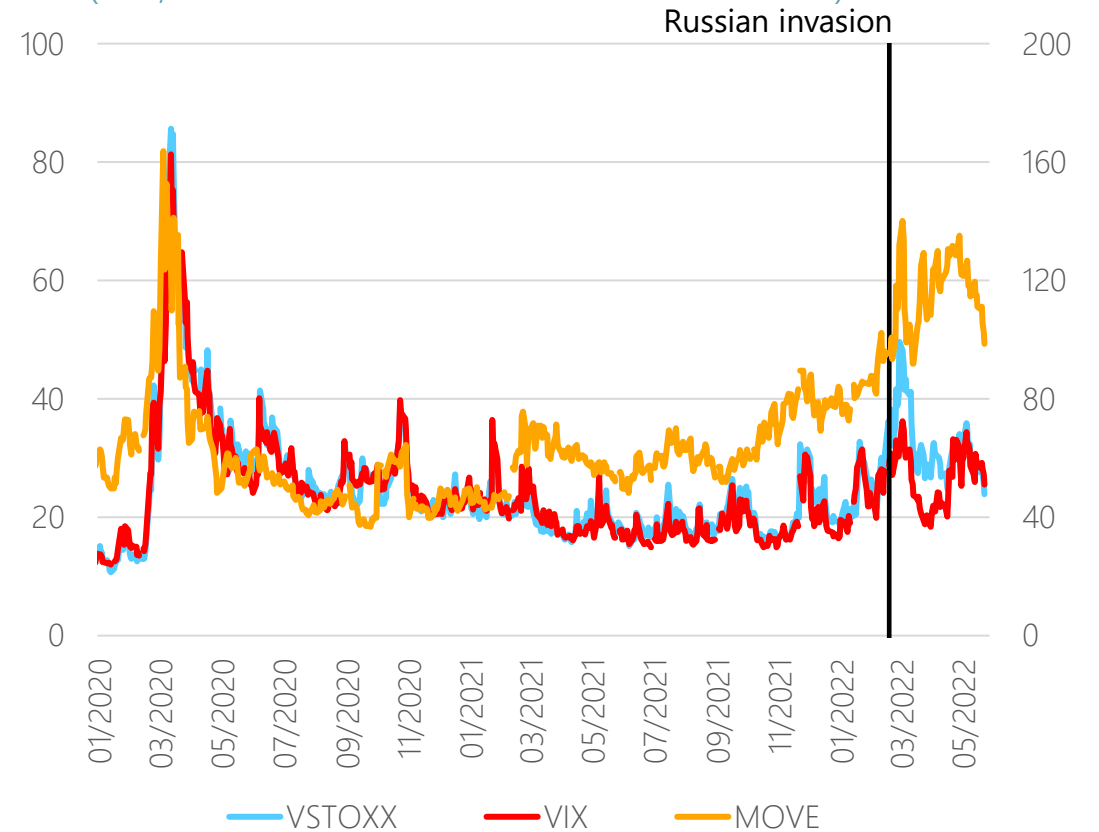
- Concerns over inflation and growth have caused a worsening of risk sentiment
 - This has weighed negatively on risky asset prices, particularly those of emerging and high-yield markets
 - Since the beginning of the year, the S&P 500 and the EURO STOXX 50 are down 13 % and 12 % resp.
- Financial market volatility has eased recently, but remains above its historical average
 - High volatility contributed to the demand for safe assets and the US dollar's strength
- Expected monetary policy normalisation pushed sovereign yields higher, particularly for emerging markets
 - For advanced economies, the sovereign yield increase has been attenuated by safe-haven demand
 - In the euro area, the expected date of interest rate lift-off draws closer

Heightened risk sentiment impacted stock and bond markets ...

Major stock and bond market indices
(01/2018=100)



Implied stock and bond market volatility
(in %; MOVE¹ on rhs axis. VIX and VSTOXX on lhs axis)



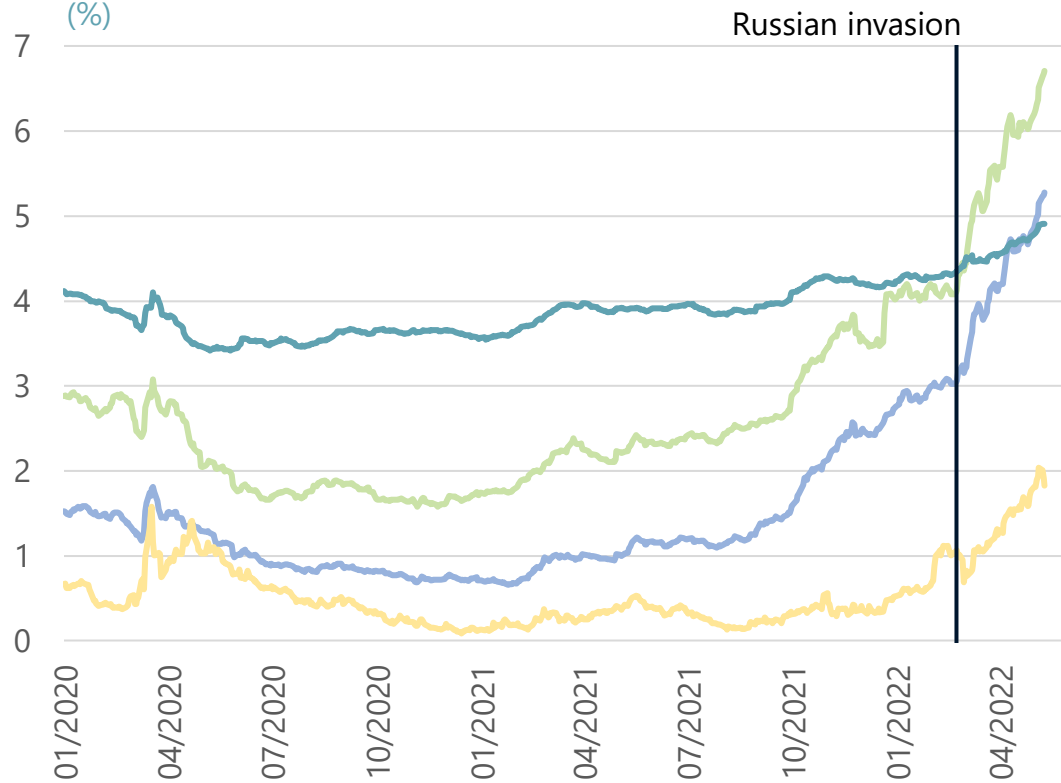
Source: Refinitiv, last data point: 27/05/2022.

¹ The MOVE Index is a yield curve weighted index of the normalized implied volatility on 1-month US Treasury options which are weighted on the 2-, 5-, 10- and 30-year contracts.

... and Eastern European sovereigns, emerging markets, and high-yield corporates

Government bond yields

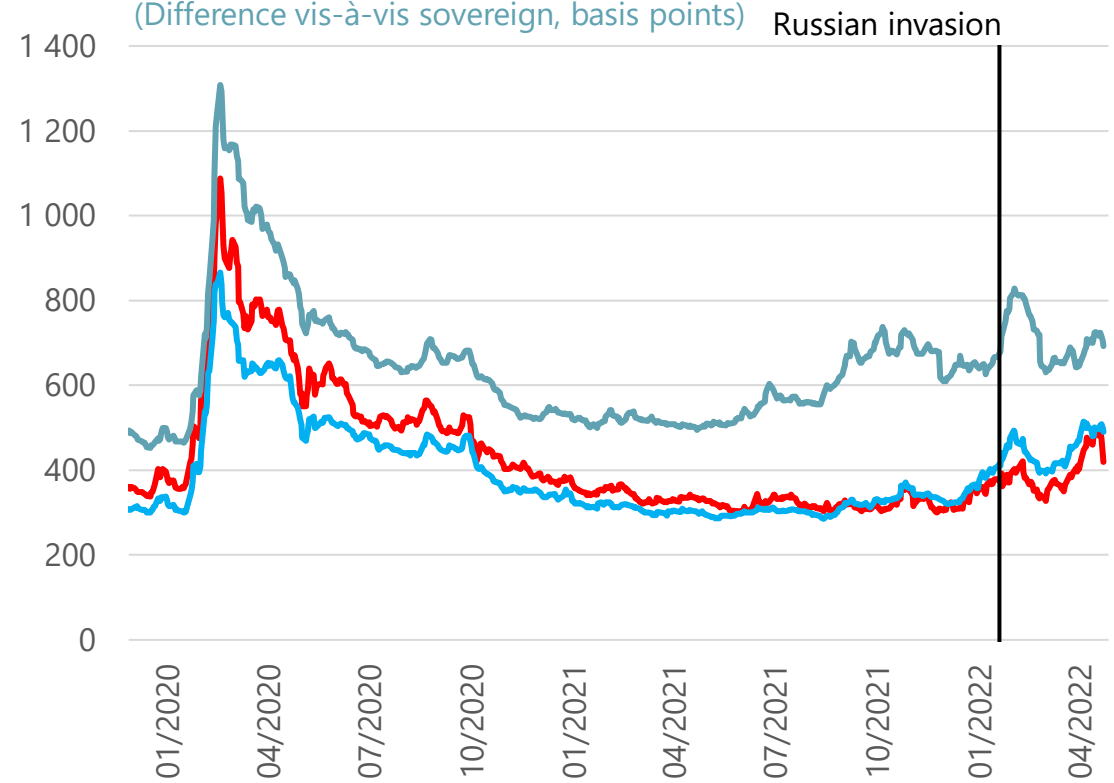
(%)



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

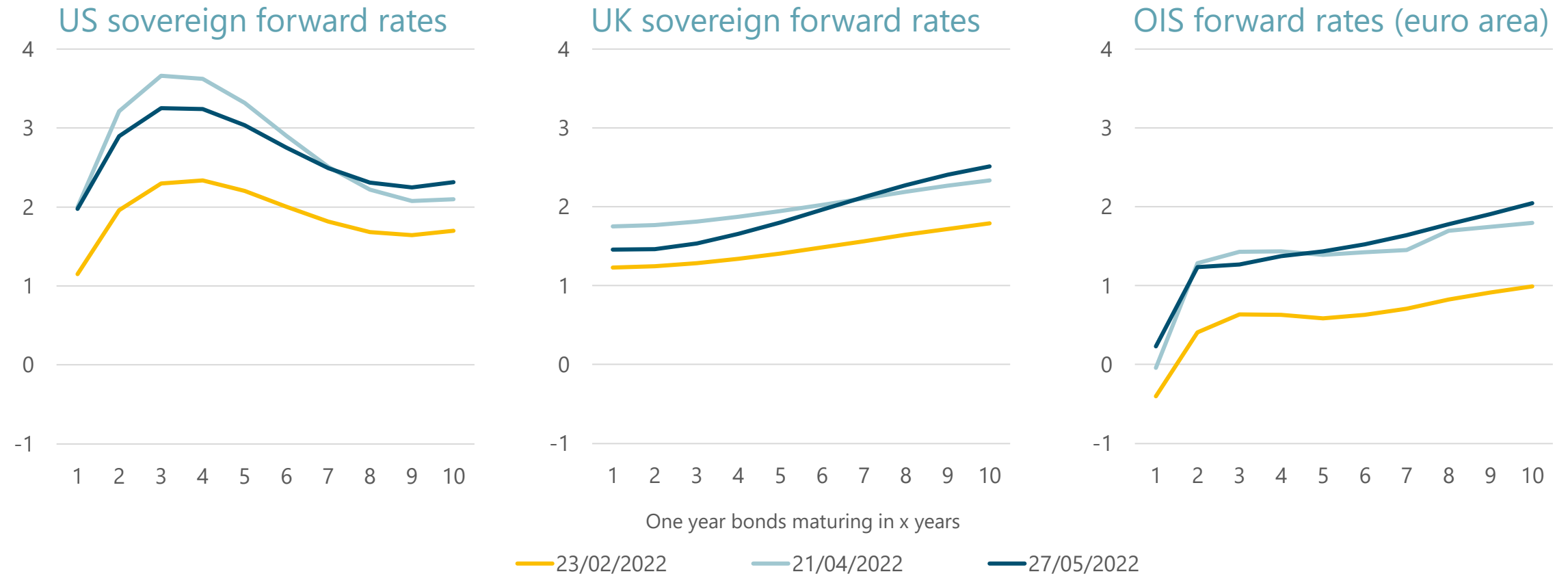
Corporate bond spreads

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

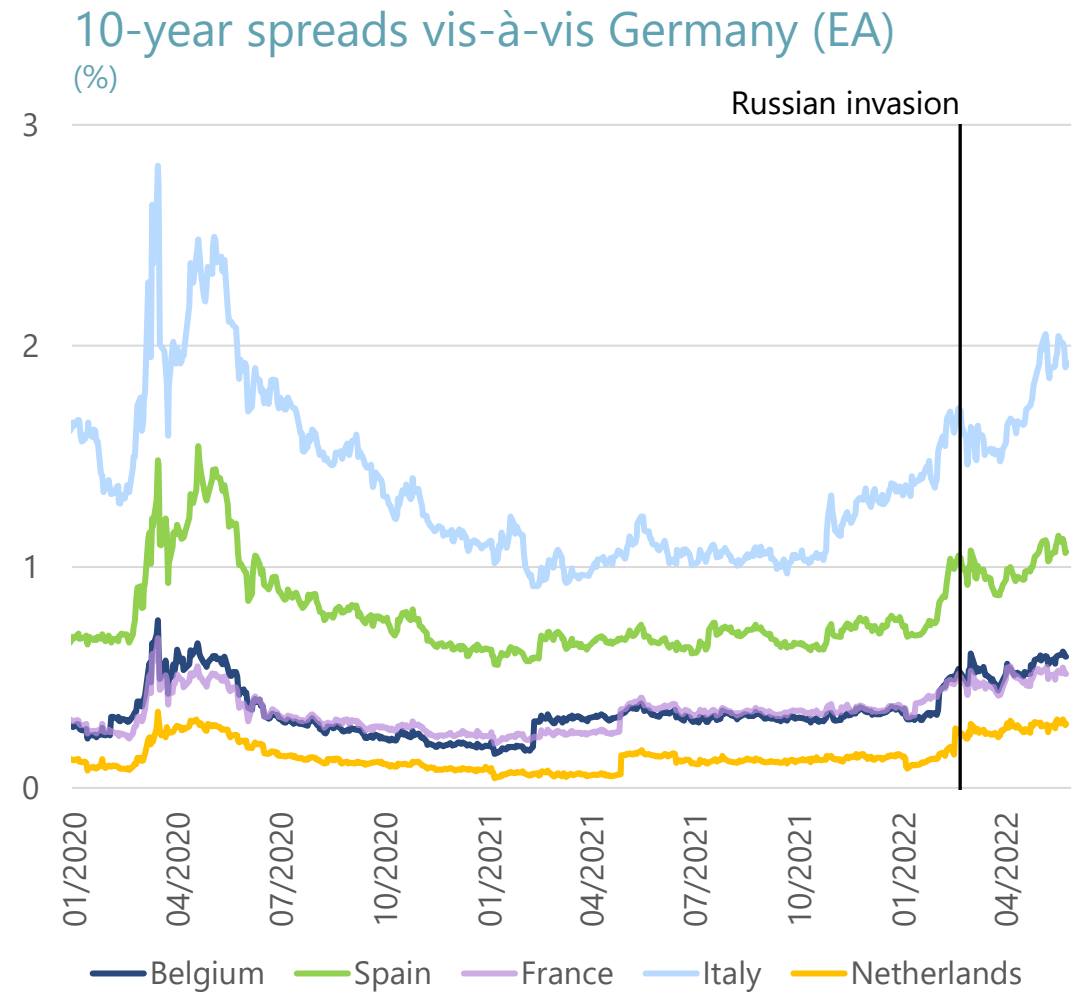
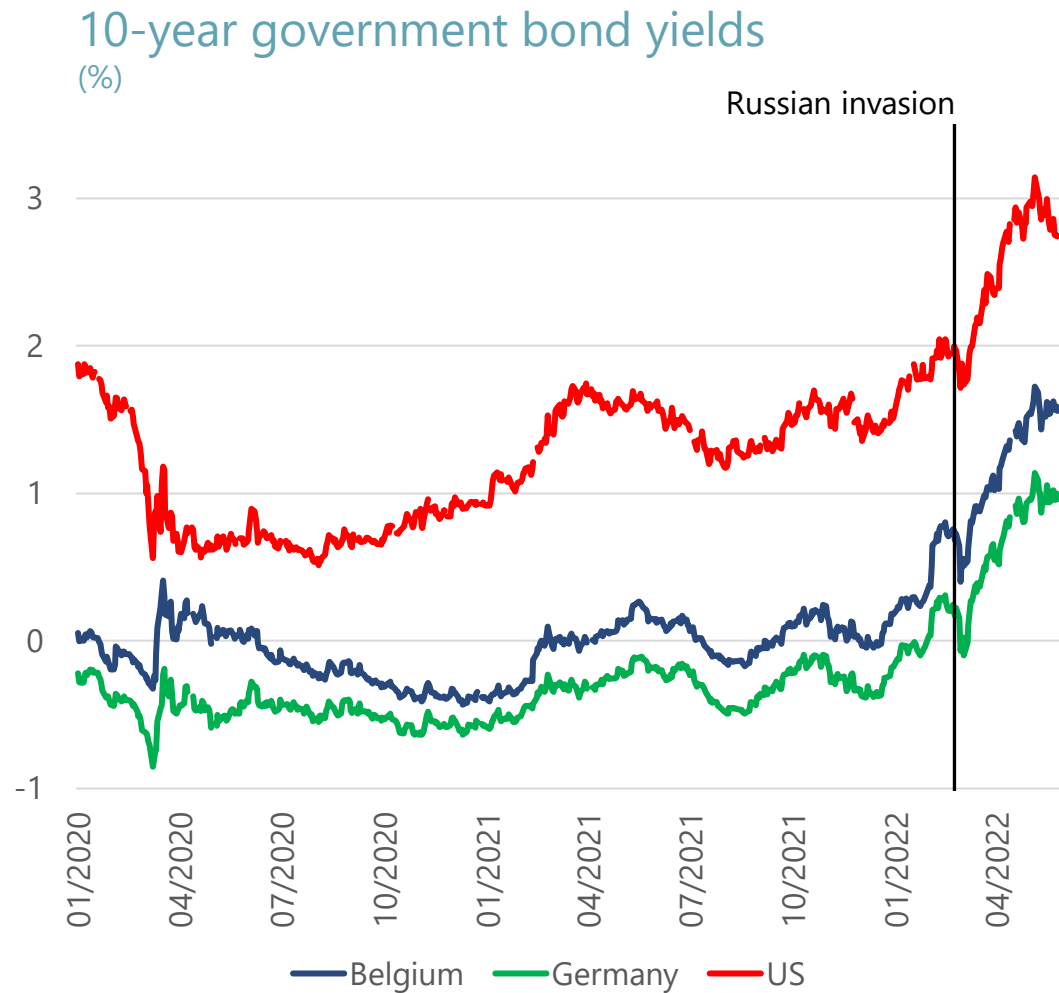


- US high Yield
- Euro High Yield
- Emerging Markets High Yield

Markets priced in sharper interest rate increase and an earlier expected date of interest rate lift-off by the ECB



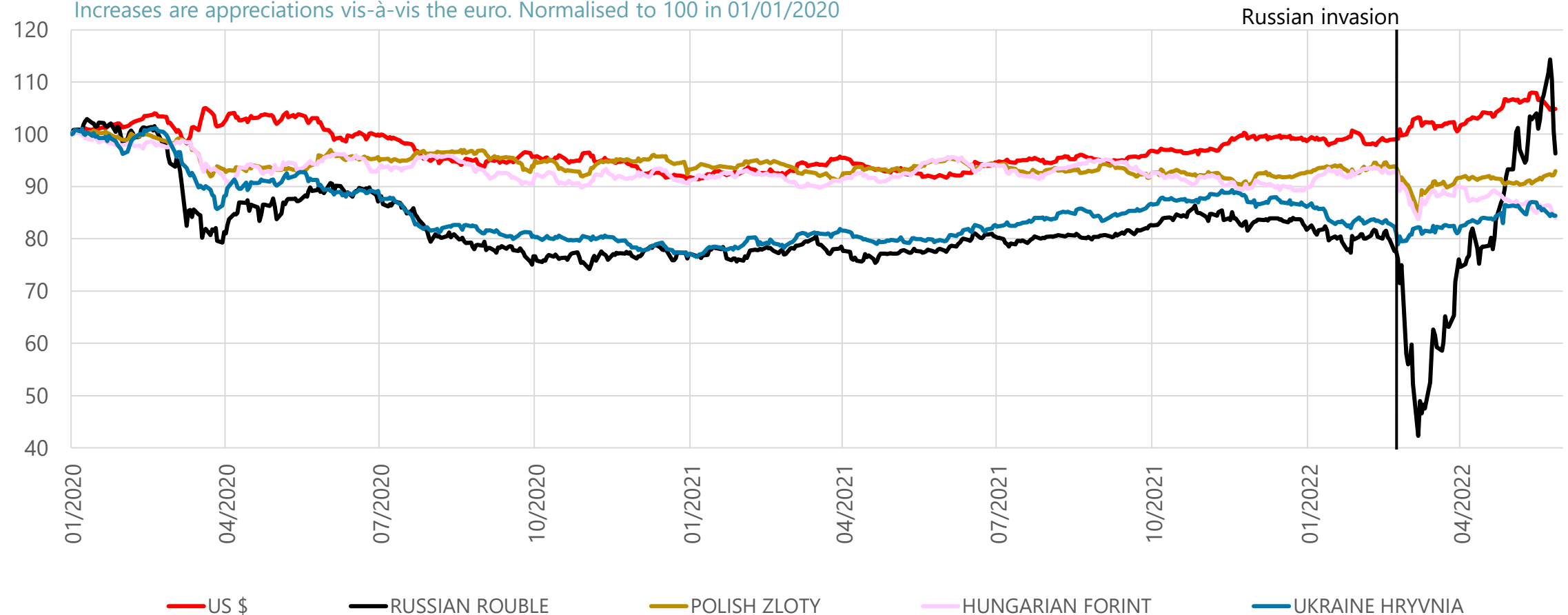
Increase in long-term government bond yields linked to expected monetary policy normalisation, but recently mitigated by risks of economic slowdown



Russian Rouble recovers its losses, while US dollar remains highly valued

Exchange rates to euro

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



An aerial photograph of a small village in Belgium, surrounded by lush green fields and a network of canals. A prominent church with a tall spire is visible in the center of the village. The sky is filled with large, white, fluffy clouds, and the overall scene is bright and scenic.

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**
- **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
- Via l'indexation, **la forte inflation impacte en revanche les salaires** et crée un risque pour la compétitivité des entreprises belges
- Arrivée importante de **réfugiés** ukrainiens à partir de mars 2022

Plus de détails dans l'article: [Guerre en Ukraine : mise à jour des projections macroéconomiques pour la Belgique](#)
Les prochaines projections économiques de la BNB seront publiées le 13 juin 2022

Prévisions pour la Belgique

Prévisions de croissance

	date	2022	2023	2024
OCDE ¹	décembre	3,2	1,4	
BFP	février	3,0	1,9	1,5
BPN	mars	2,7	2,0	2,2
FMI	avril	2,1	1,4	1,4
Consensus	mai	2,4	2,0	1,8
CE	mai	2,0	1,8	
BNB	mars	2,4	1,5	1,9

Prévisions d'inflation

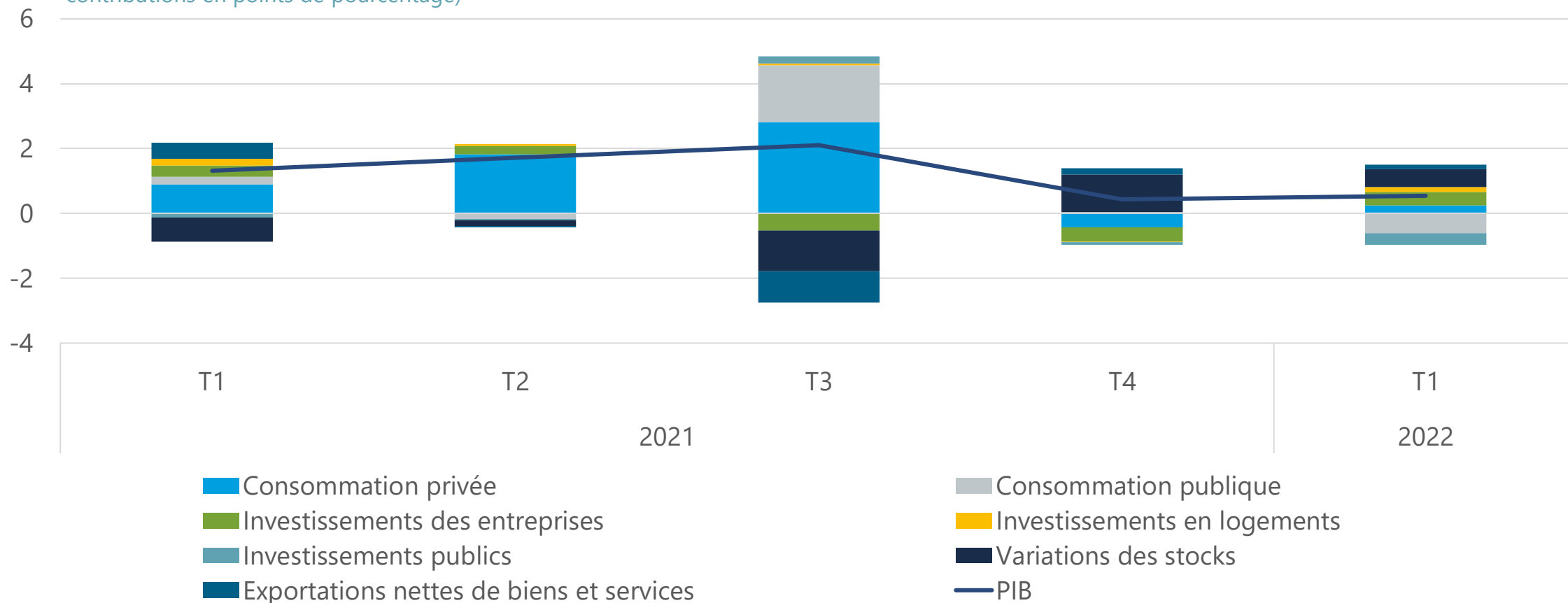
	date	2022	2023	2024
OCDE ¹	décembre	3,3	2,1	
BPN	mars	6,7	2,0	1,7
FMI	avril	8,0	1,3	1,6
BFP ²	juin	8,1	3,5	
Consensus	mai	8,2	2,3	1,3
CE	mai	7,8	1,9	
BNB	mars	7,4	2,2	1,1

Plus de détails sur les estimations BNB: [Guerre en Ukraine : mise à jour des projections macroéconomiques pour la Belgique](#)

L'économie belge a progressé de 0,5 % au premier trimestre de 2022 soutenue par la consommation privée et les investissements des entreprises et particuliers

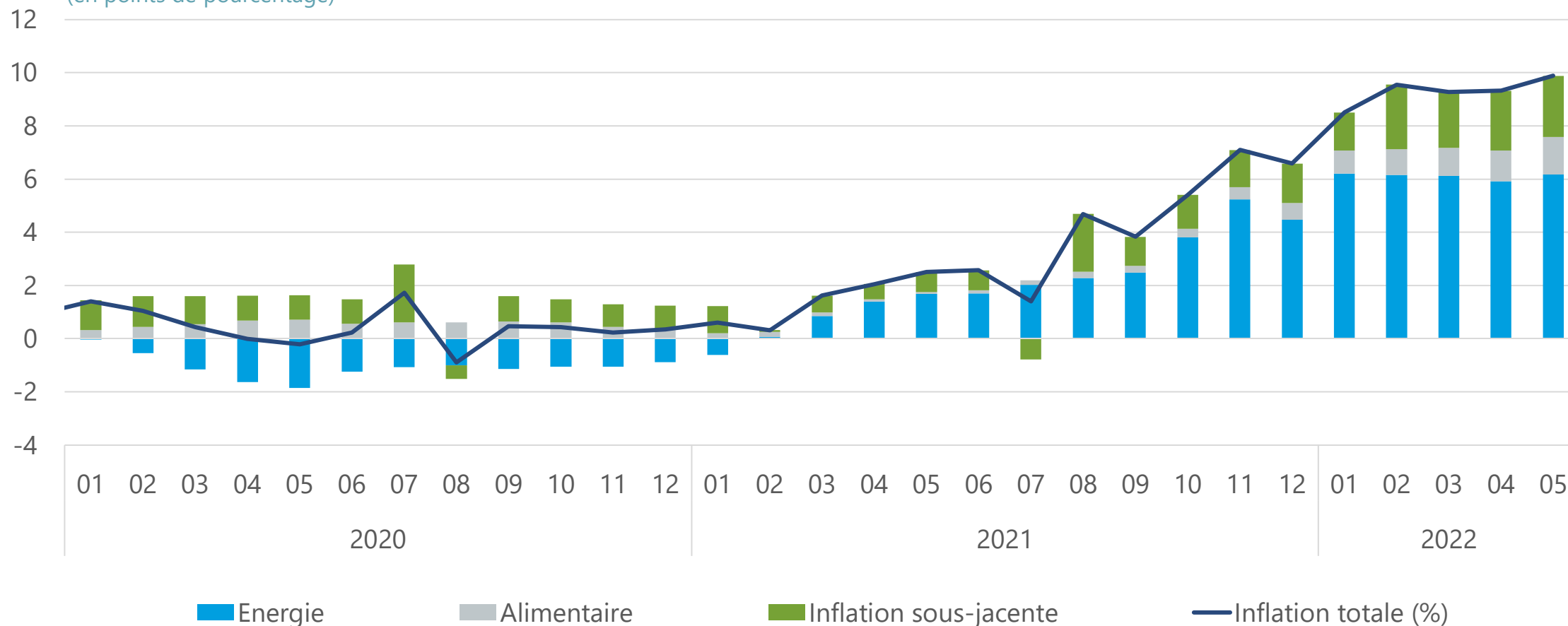
PIB et contributions

(pourcentages de variation en volume par rapport à la période précédente, corrigés des variations saisonnières et des effets de calendrier, contributions en points de pourcentage)



L'inflation est soutenue par les prix énergétiques et alimentaires

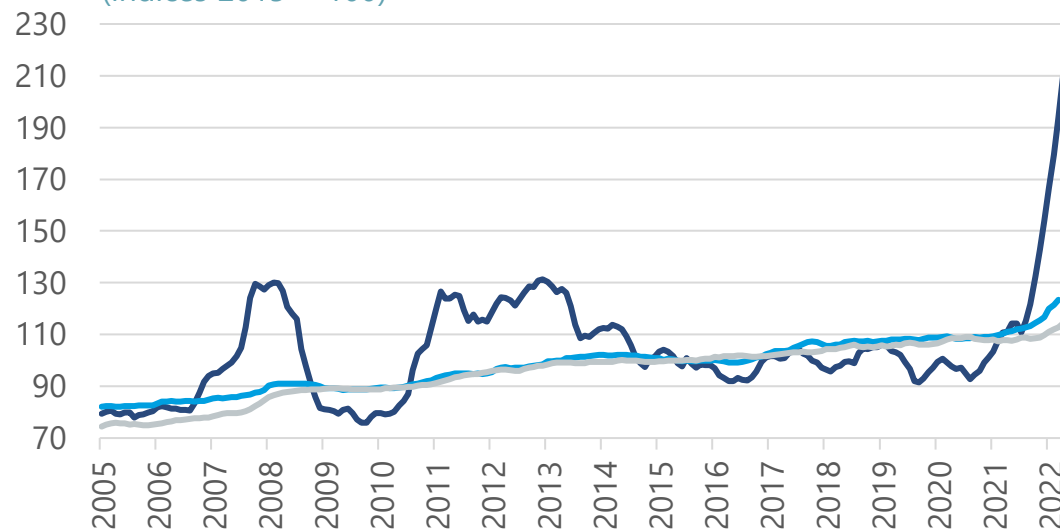
Inflation (HICP) et contributions
(en points de pourcentage)



L'inflation alimentaire est principalement due à l'augmentation des prix des matières premières agricoles

Evolution des prix agricoles et des produits alimentaires

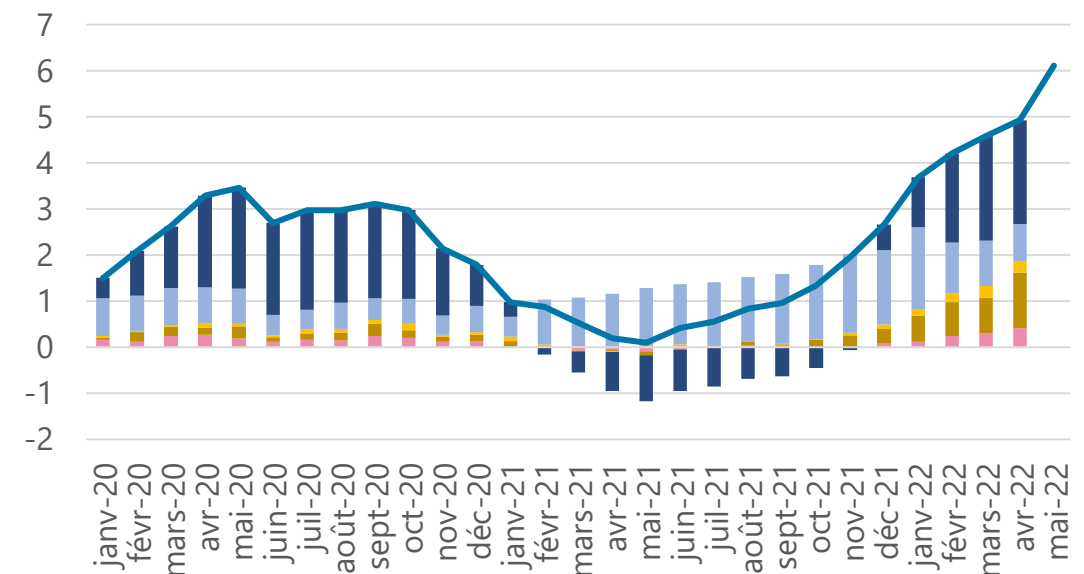
(indices 2015 = 100)



- Indice prix des matières premières agricoles
- Indice des prix à la production de l'industrie agro-alimentaire, pondéré par la consommation
- Prix à la consommation des produits alimentaires transformés, ex. tabac et alcools

Inflation alimentaire (HICP) et contributions

(en points de pourcentage)



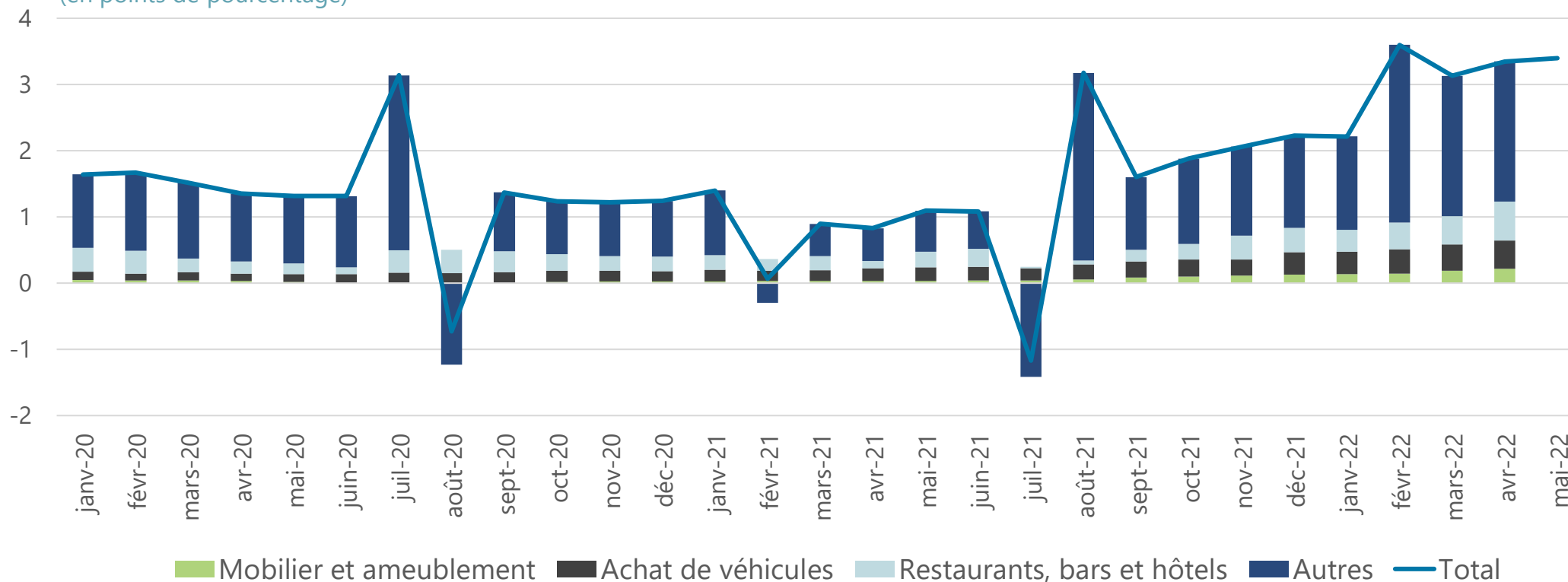
- Viande
- Fromage
- Pain et céréales
- Boissons alcoolisées et tabac
- Autres
- Total

L'inflation sous-jacente continue d'augmenter

- À l'exception des prix de l'énergie et des produits agricoles, les hausses de prix les plus importantes en avril 2022 concernent l'achat de véhicules (+7,5 %), les chambres d'hôtel, les restaurants et les bars (+6,2 %)

Inflation sous-jacente (HICP) et contributions¹

(en points de pourcentage)



Sources: Statbel, BNB - update: 30/05/2022.

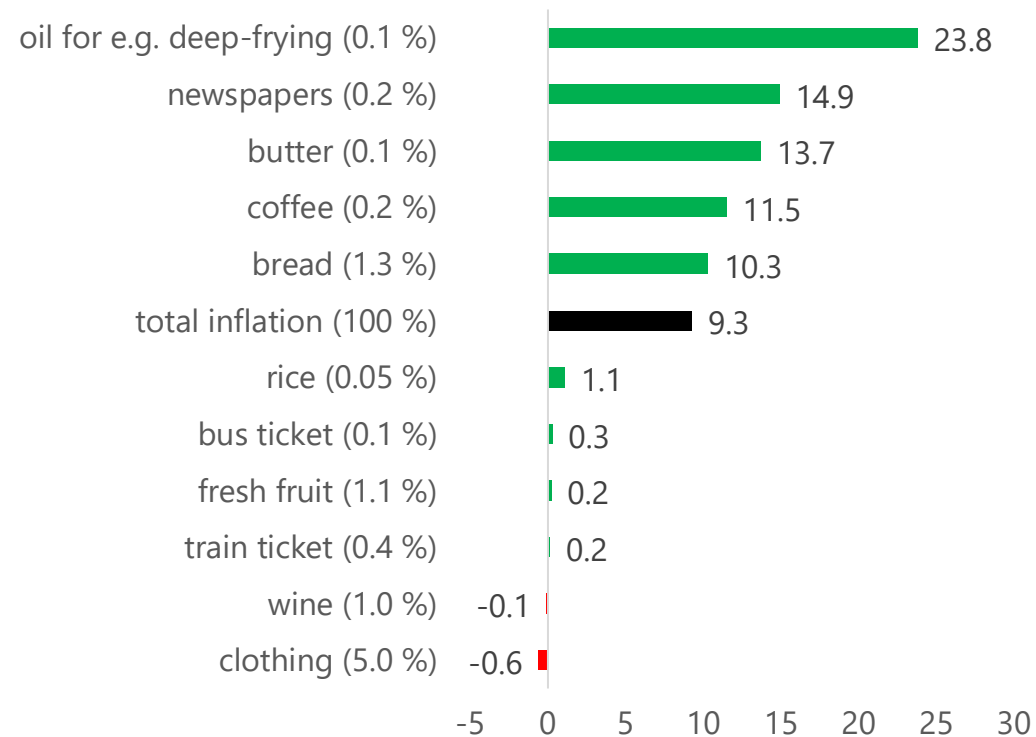
¹ Les statistiques sont affectées par la période de soldes. Par exemple, les soldes d'été de 2020 ont eu lieu exceptionnellement en août au lieu de juillet. De même, les soldes d'hiver de 2021 ont été exceptionnellement prolongées jusqu'en février.

Note: donnée provisoire (Flash estimate) pour mai 2022, ne permet pas de calculer les contributions.

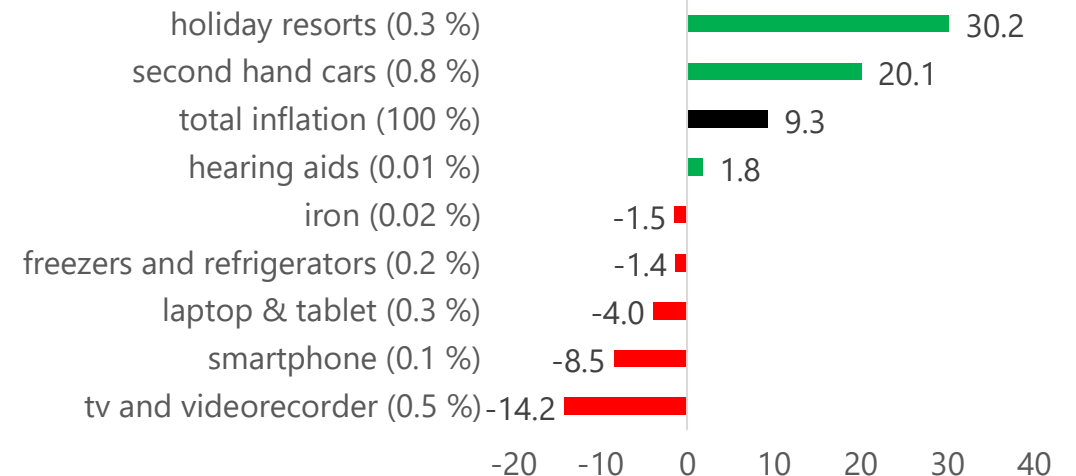
Inflation is spreading beyond energy, hitting the price of iconic daily purchases hard, and feeding perceptions of collapsing purchasing power

April 2022 inflation figures* (year-on-year changes of the Belgian HICP index), and category weight between brackets

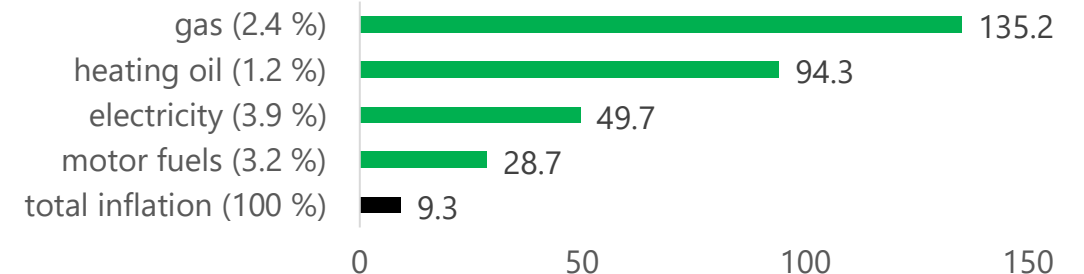
Day-to-day purchases



Less frequently purchased products

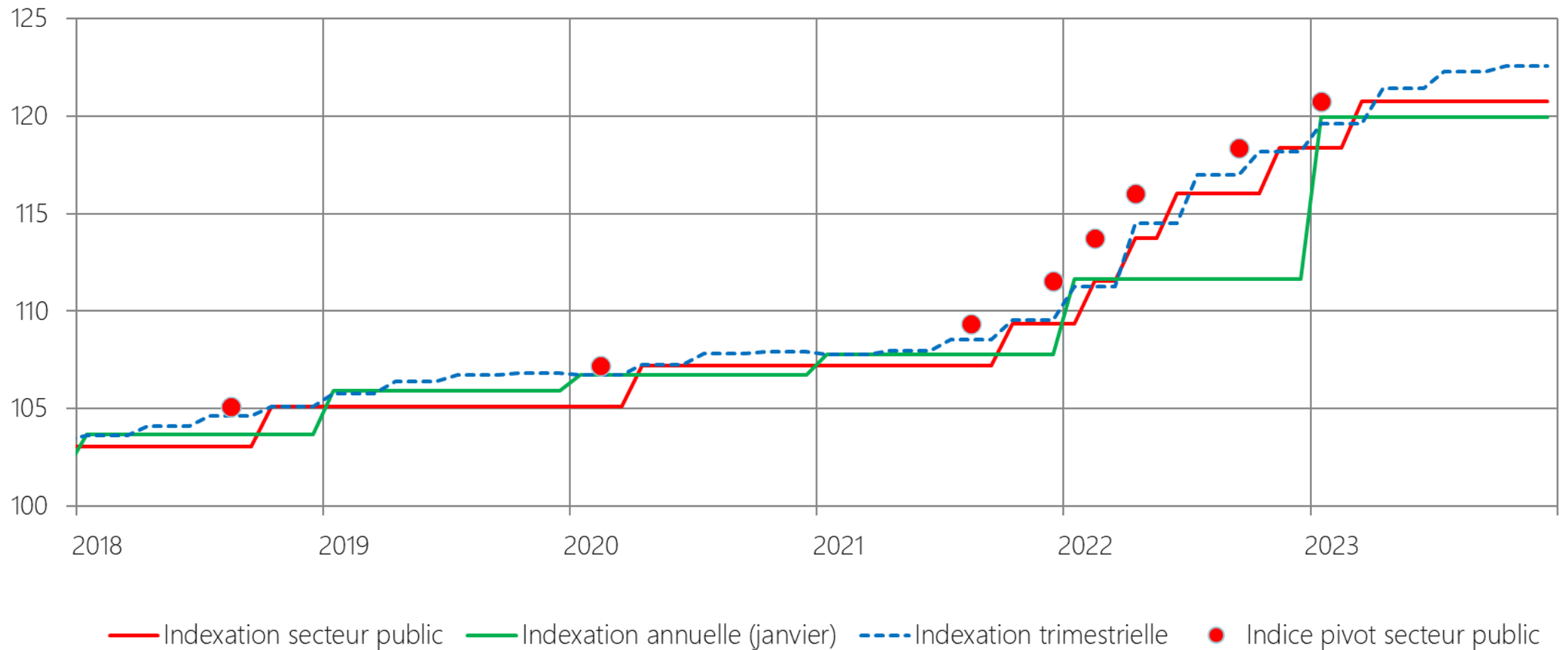


Energy products



* Flash estimate May HICP: 9.9 % total inflation

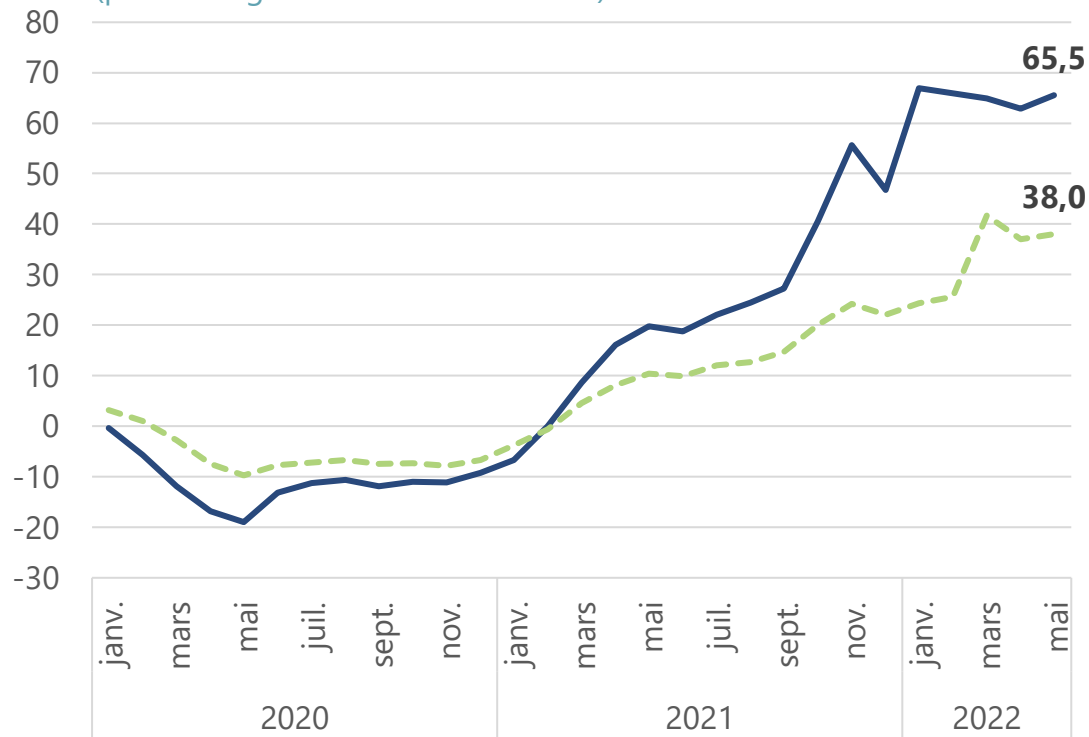
L'inflation accélère fortement l'indexation des salaires. Selon les commissions paritaires, cette répercussion est plus ou moins rapide



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

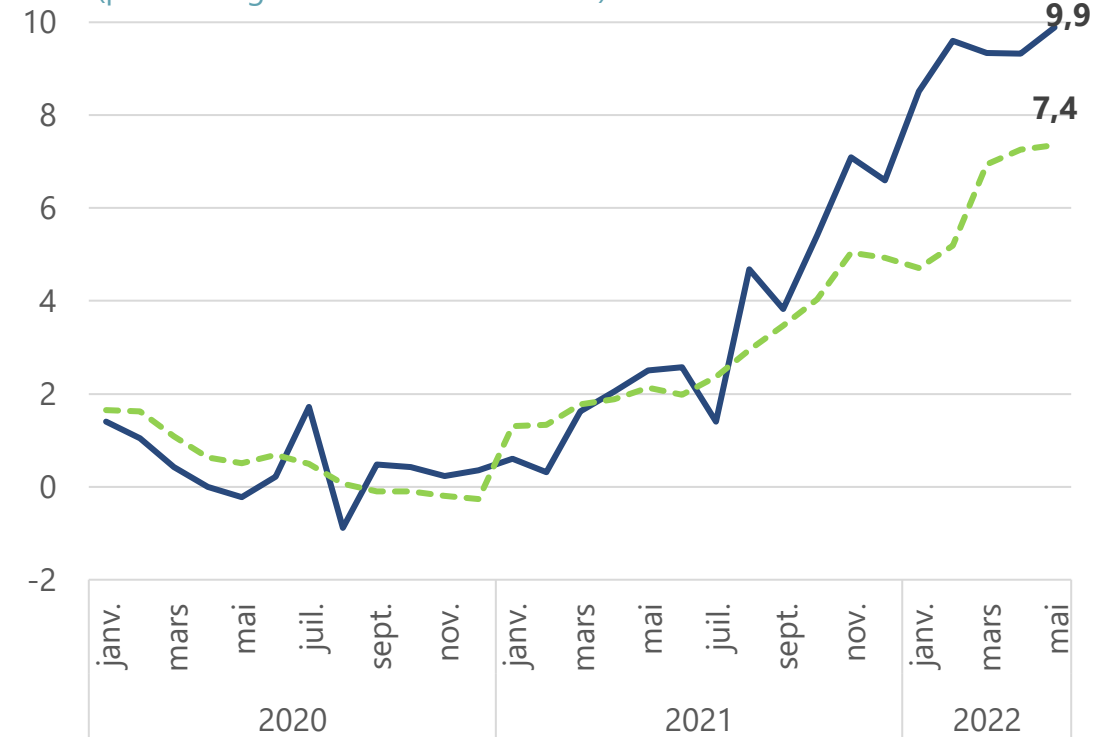
Inflation **énergétique** en Belgique et dans ses pays voisins

(pourcentages de variation annuelle)



Inflation **totale** en Belgique et dans ses pays voisins

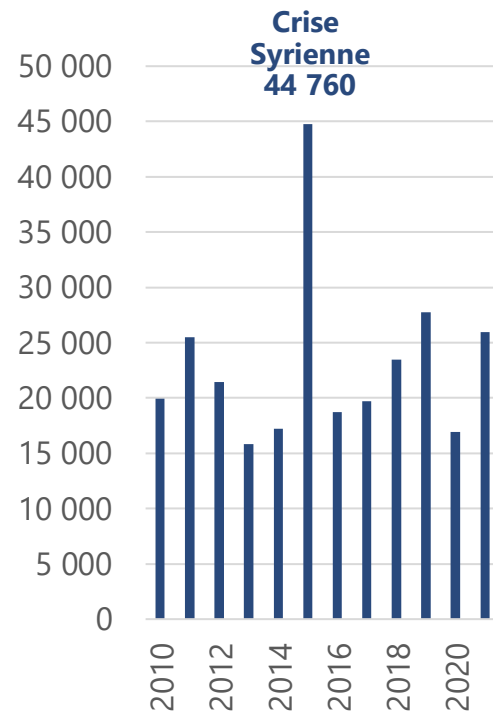
(pourcentages de variation annuelle)



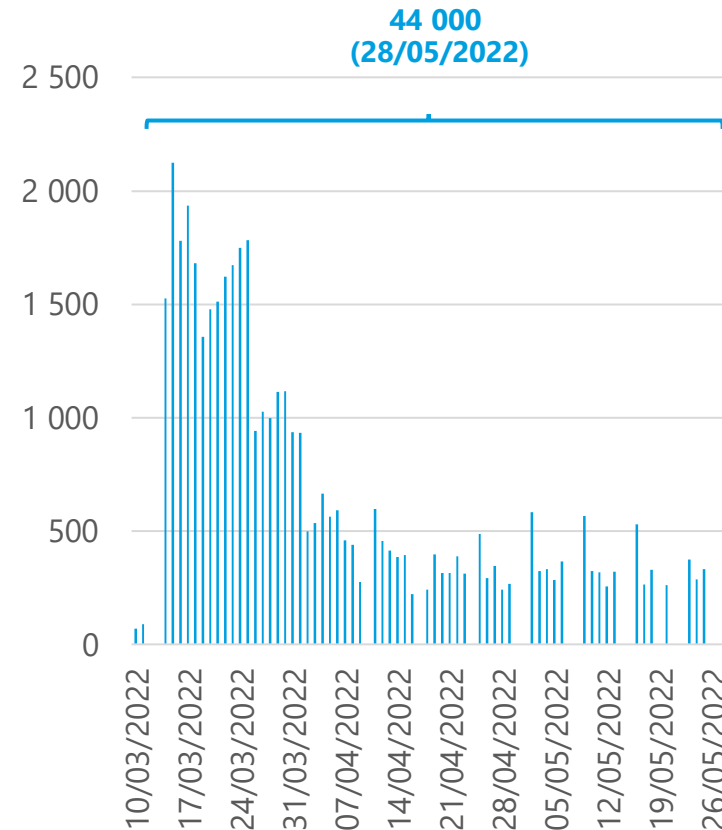
— Belgique - - - Pays voisins (pondérés)

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 depuis le 10 mars 2022)

	Hommes	Femmes
0-17 ans	19 %	18 %
18-64 ans	16 %	42 %
65 ans et plus	1 %	4 %
Total	36 %	64 %

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

An aerial night photograph of a nuclear power plant. Two large, white, hyperboloid cooling towers are prominent on the left, with thick plumes of white steam rising from them. To their right is a tall, slender smokestack with a red and white striped top, also emitting a plume of white steam. The central and right portions of the plant are illuminated with warm yellow lights, revealing various buildings, pipes, and structures. The surrounding landscape is dark, with some distant lights and a body of water visible on the right. A semi-transparent white banner with a dark blue border is overlaid across the middle of the image, containing the text '6. Energy markets in Belgium'.

6. Energy markets in Belgium



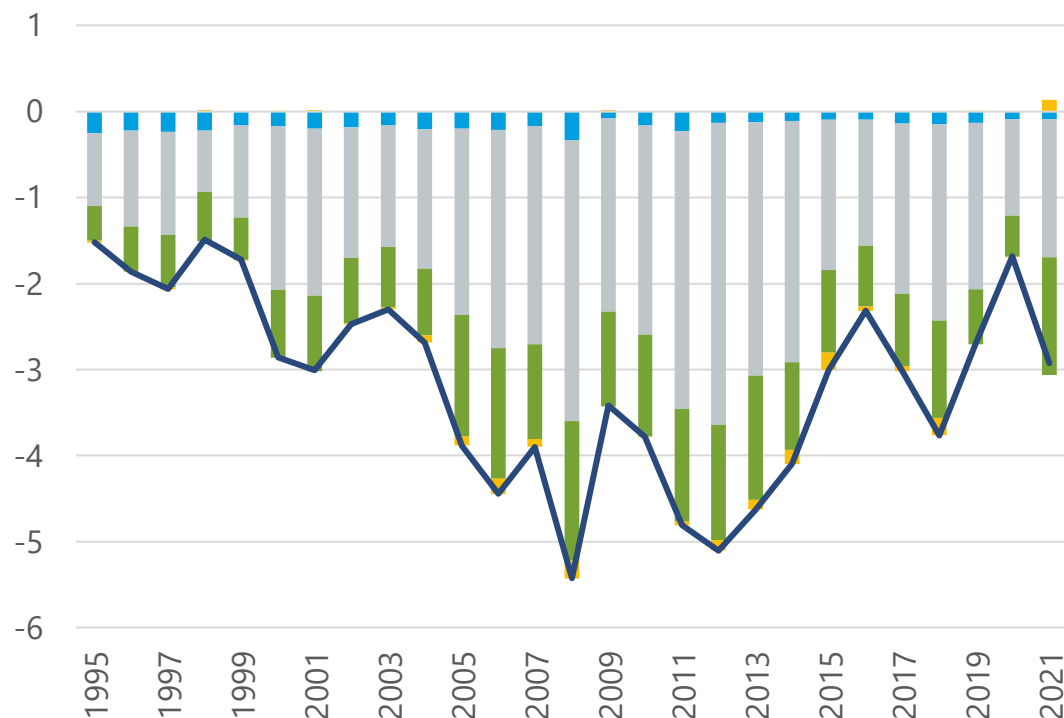
A European energy supply that is also mirrored in the Belgian market

- 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)
 - 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

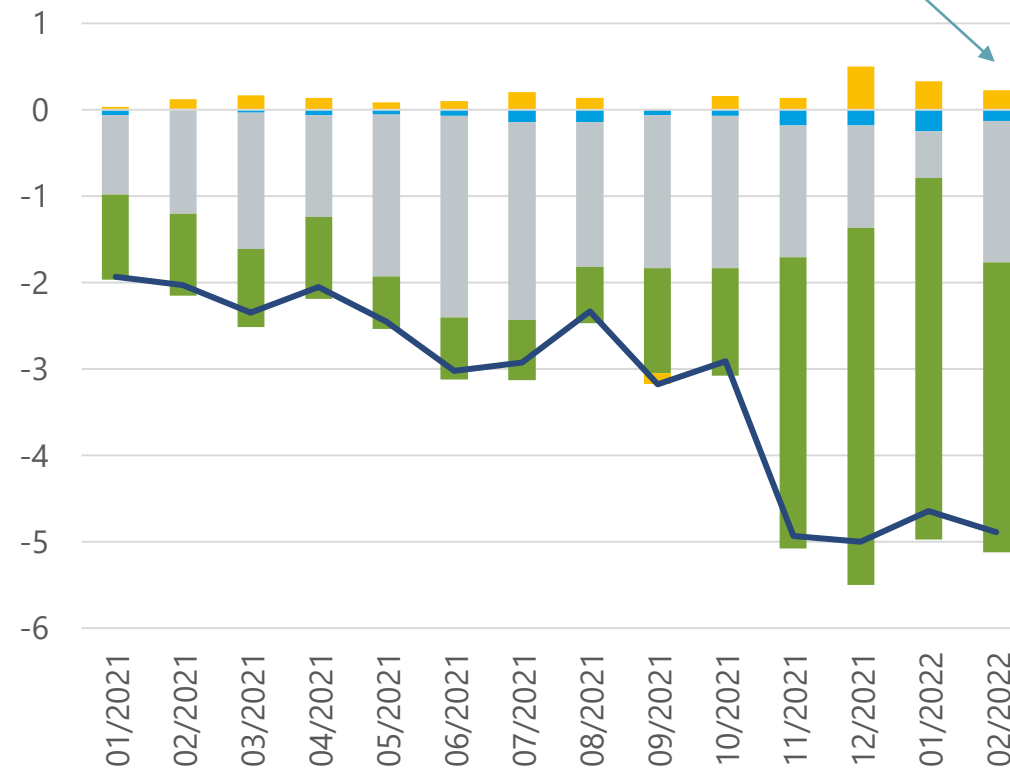
Exportations nettes de produits énergétiques

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



- Houilles, coques et briquettes
- Gaz naturel et gaz manufacturé
- Total_Combustibles, minéraux, lubrifiants et produits connexes

Les données mensuelles récentes sont provisoires

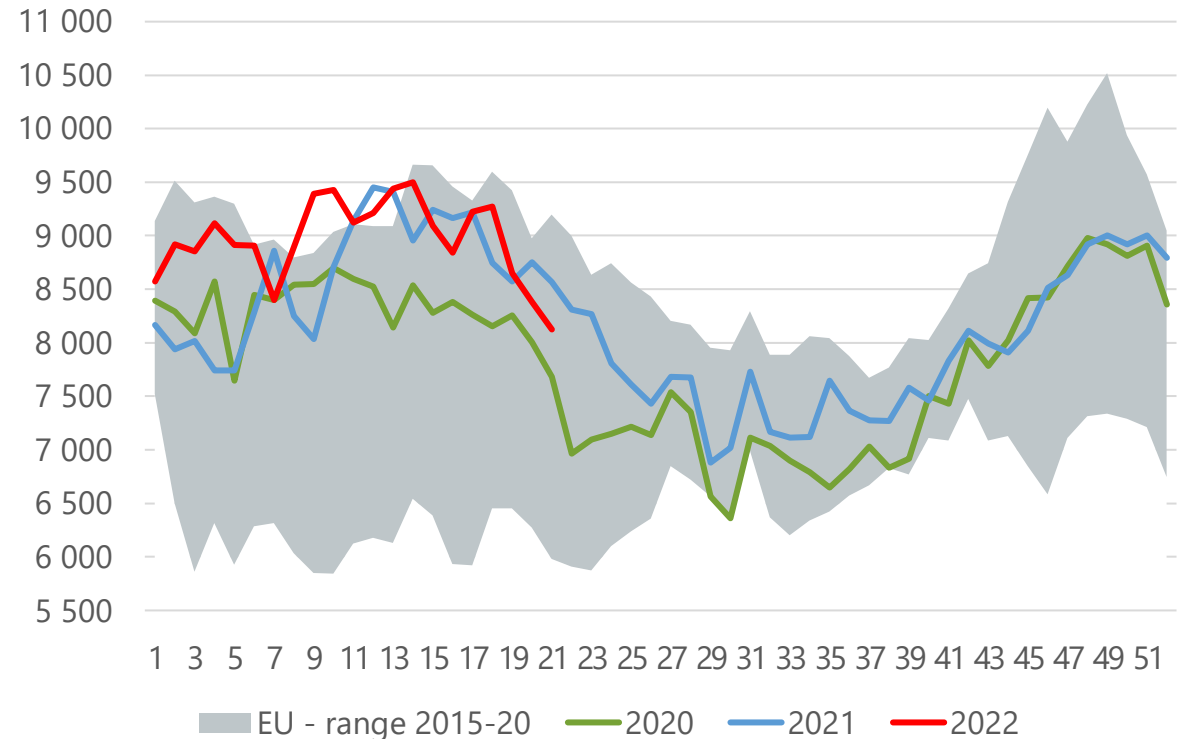


- Pétrole, produits dérivés du pétrole et connexes
- Energie électrique

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 decrease
 - Fell to 0 through Yamal route via PL
 - Increased slightly through Ukraine transit then decreased at the lower end
 - North Stream 1 deliveries almost unchanged at maximum
 - 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 %)



	1	3	5	7	9	11	13	15	17	19
% RU 2022	20	20	25	23	29	26	27	23	21	23

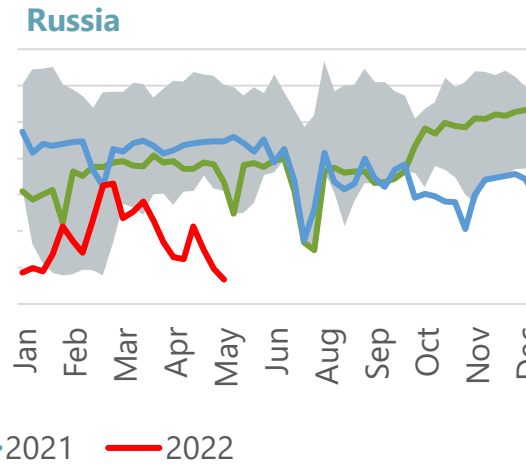
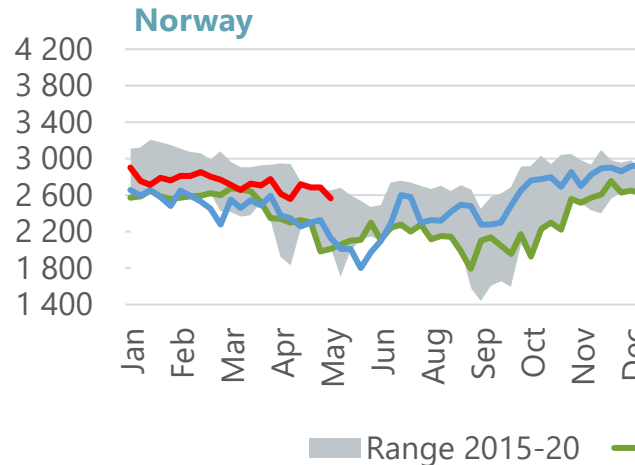
- Week 21 = 20 % of total extra-EU natural gas imports

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

Norway

- Pipelines operating close to effective full daily capacity
- Measures taken to maintain today's high export volumes through the summer

Extra-EU natural gas imports by source

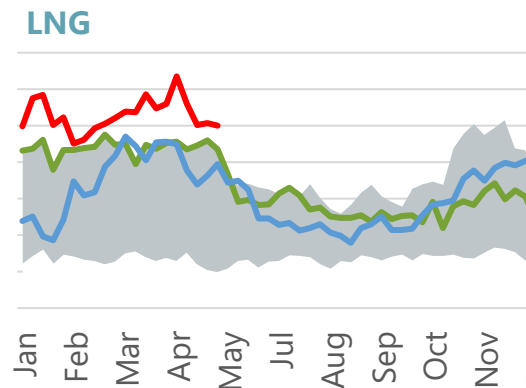
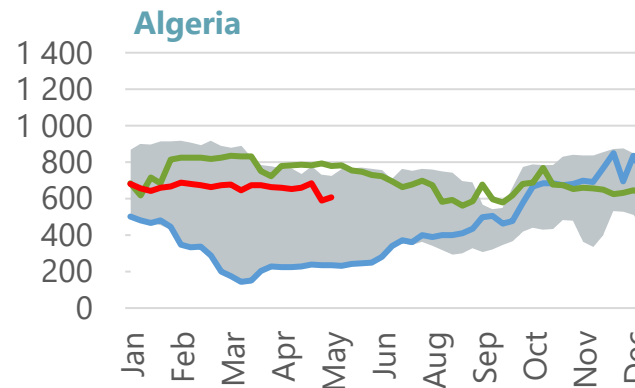


Russia

- Decreasing since mid-2021 to the bottom of the 2015-20 range
- Pick-up after invasion
- Since end-March decreased with 37 % compared to its 2015-20 average

Algeria

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



LNG cargoes

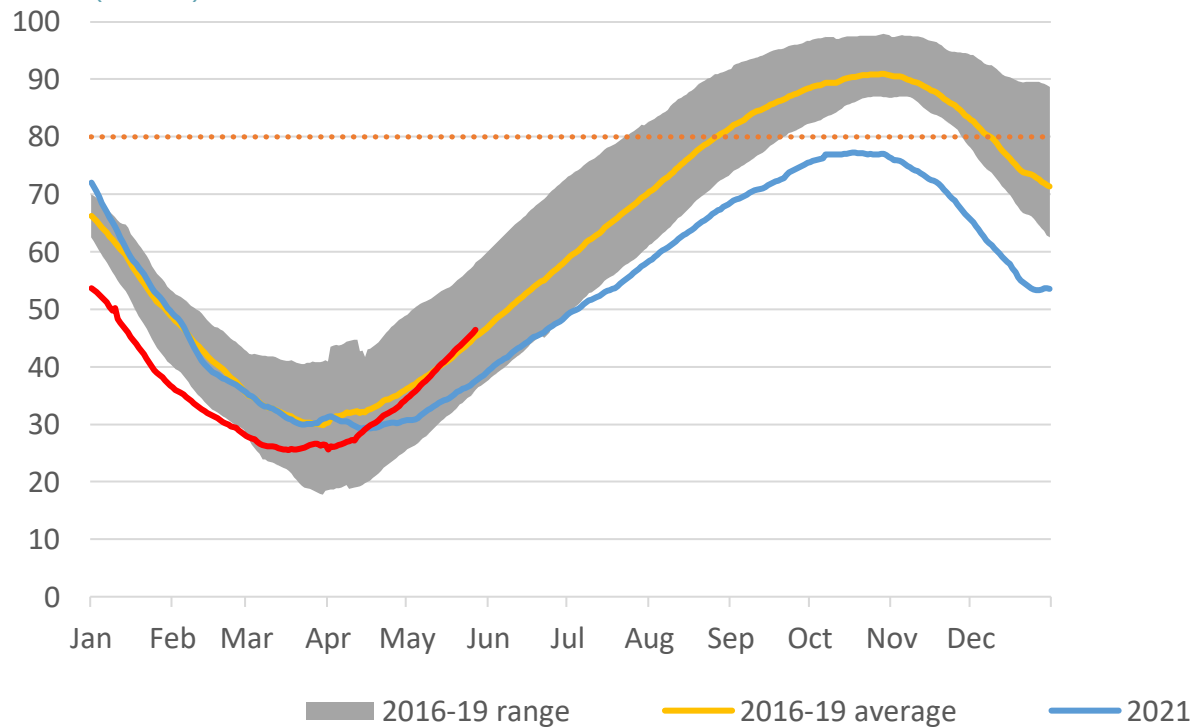
- US deliveries to the rescue with EU prices > Asian LNG
- 2022 ahead = diversion requested from other markets

Intra-EU flows constrained by infrastructure gaps (SP-FR) – not easy to reverse flows from West to East – no incentive for private energy providers to build surplus capacity for security of supply

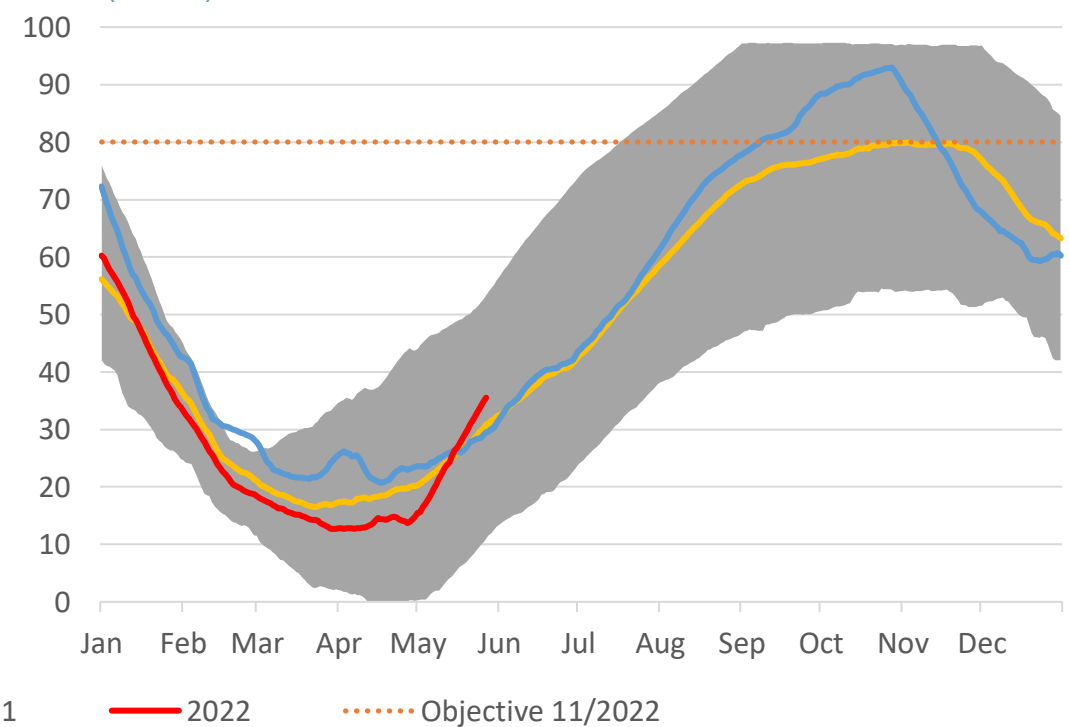
Gas storage rebuild on track at EU and Belgian levels back at 2016-19 average

- Gas storage operators have to fill sites to at least 80 % by 1/11 ...
- but at a high cost: with today's price = 4x the amount requested at this time last year + no incentive to store as with this price level there is low prospect to sell at a higher price when demand peaks in winter

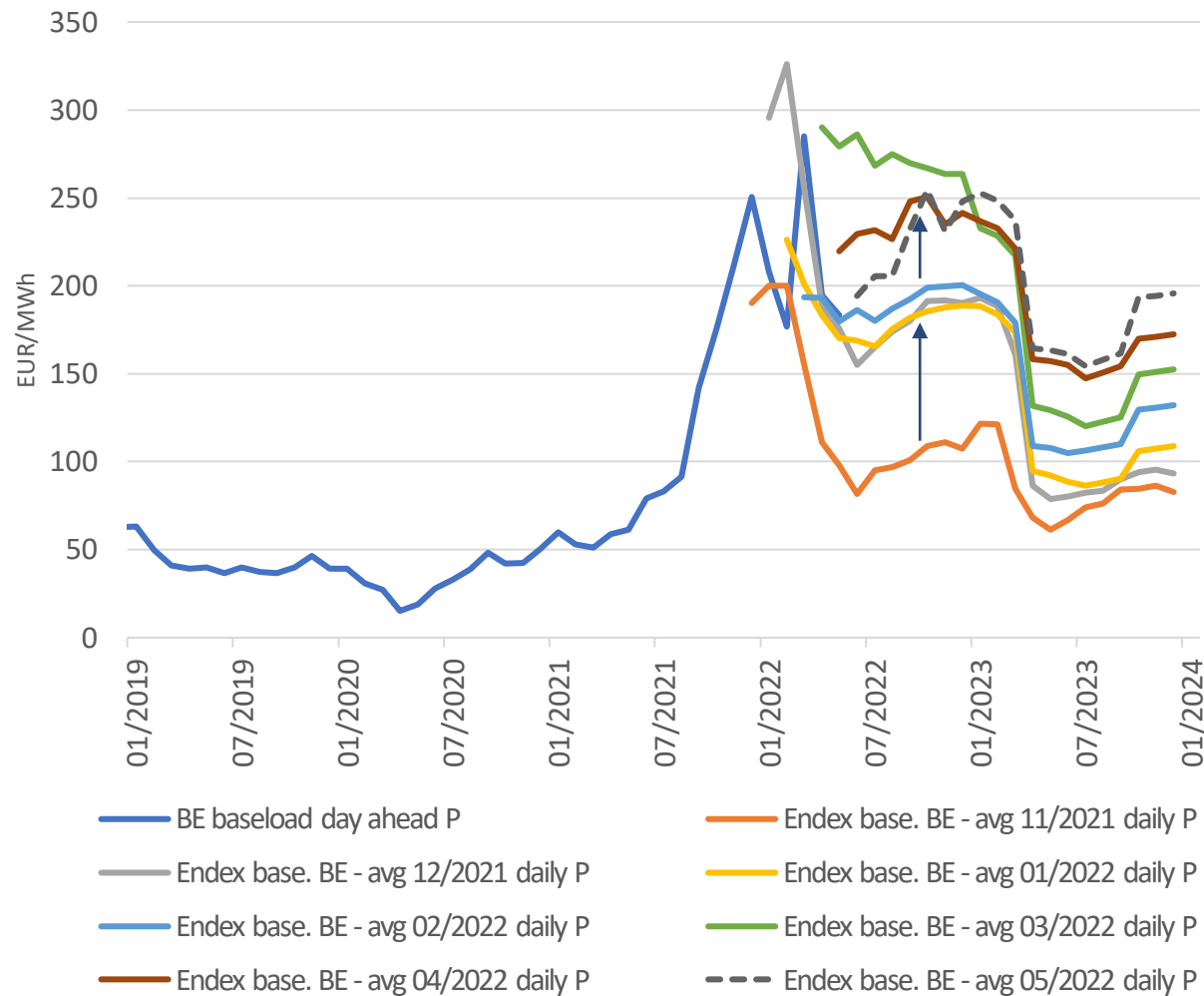
EU – natural gas in storage (% full¹)



Belgium – natural gas in storage (% full¹)



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

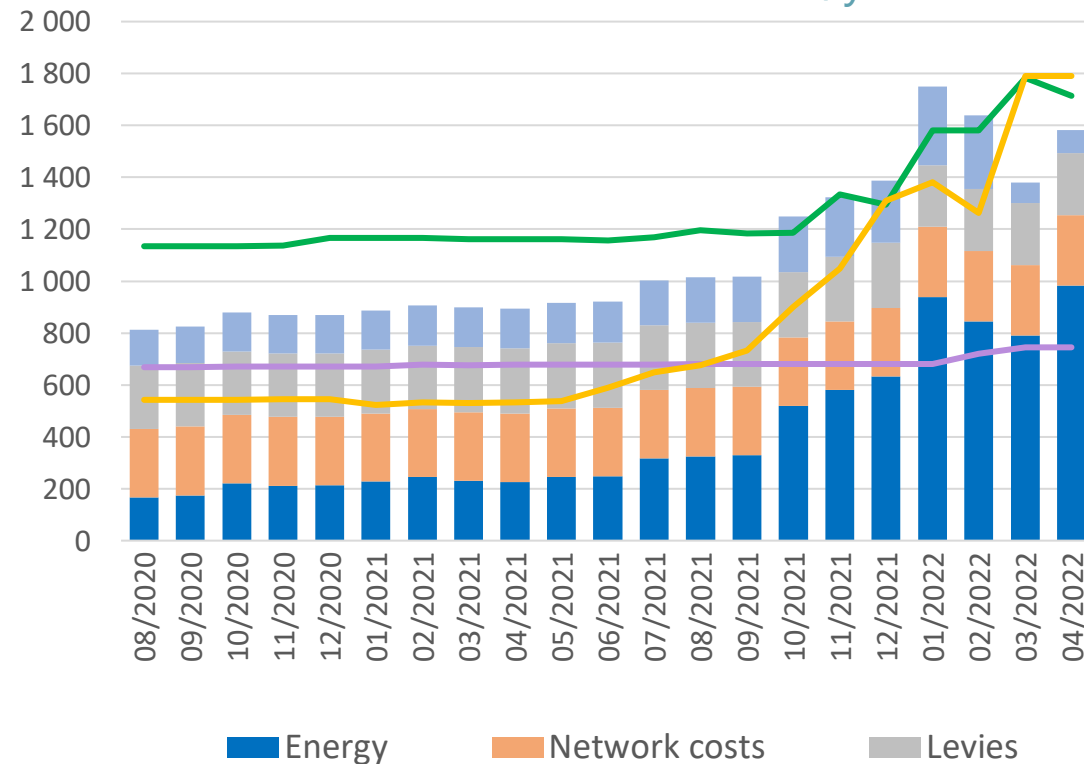
Ukrainian crisis has put the price for electricity futures near 250 EUR/MWh

Electricity prices driven by the gas market

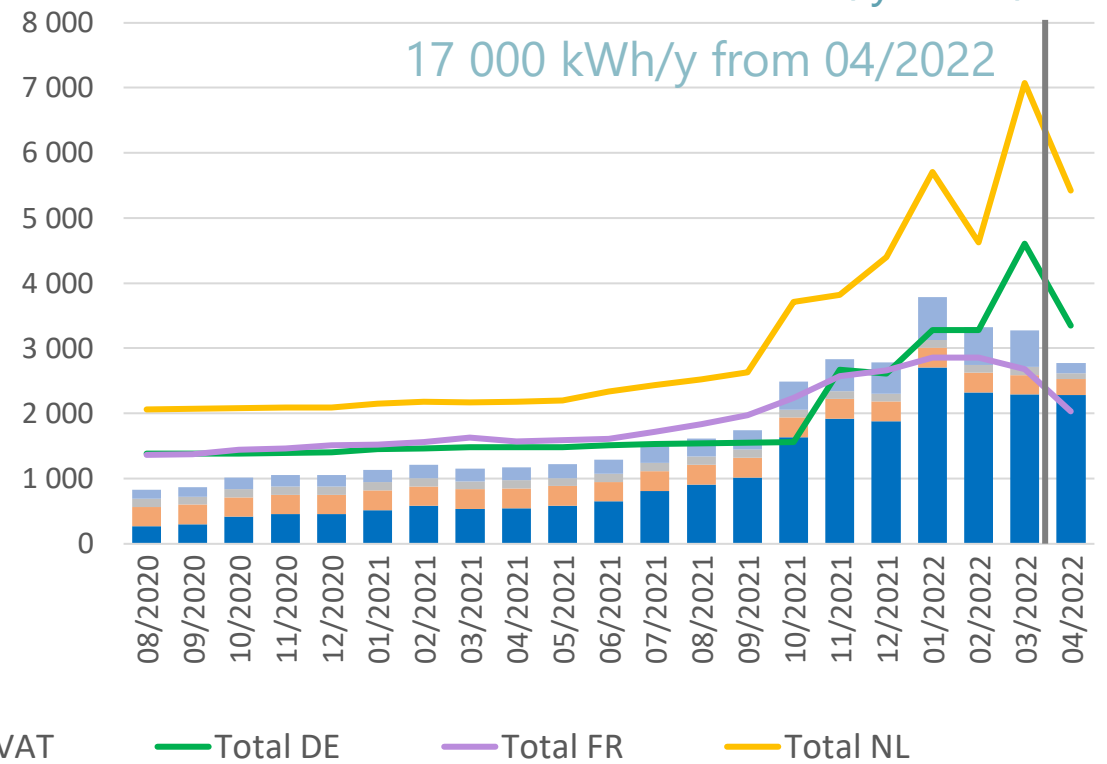
- Dominating effect of gas prices on electricity prices
- 'Pay as you clear' or marginal pricing model
- Wholesale electricity price = marginal costs of the last (marginal) unit in the merit order (↗ marginal costs) required to satisfy the electricity demand
- Marginal unit sets the price for all generating 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



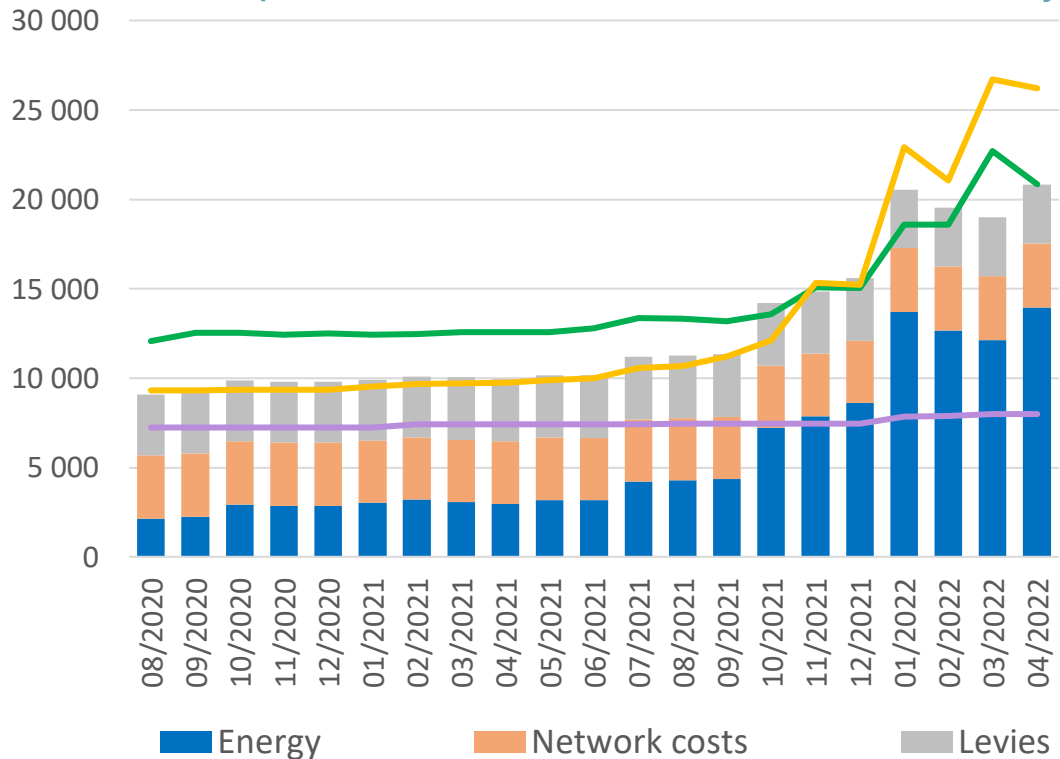
Yearly average invoice in € – natural gas to residential customer – 23 260 kWh/y to 03/2022



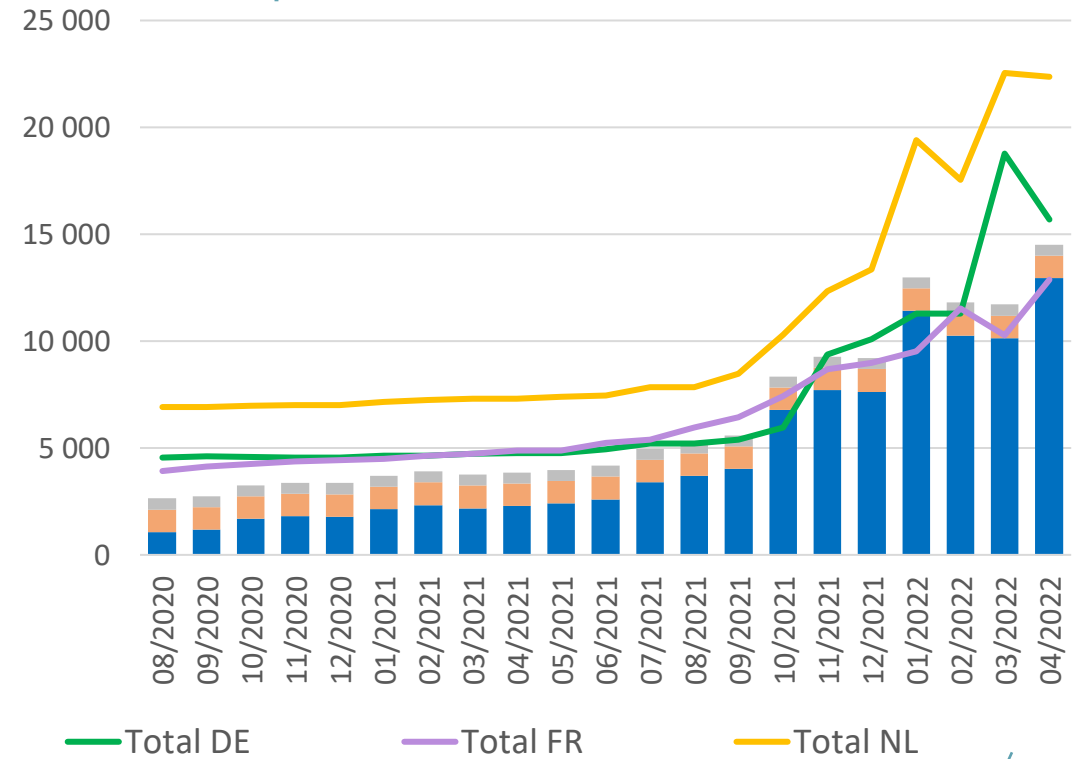
The energy component has significantly increased the electricity and gas prices charged to small business customers too ...

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

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

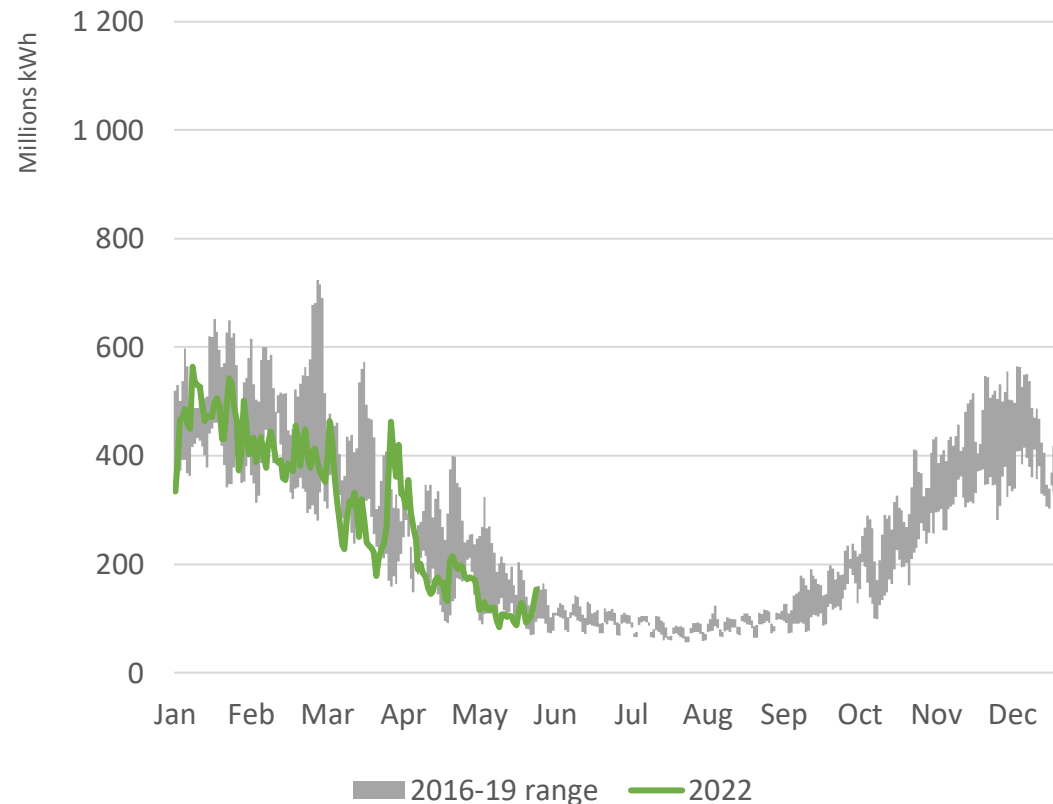


Yearly average invoice in € - natural gas to small professional customer – 100 000 kWh/y



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

Daily offtake by distribution network operators (DNOs)



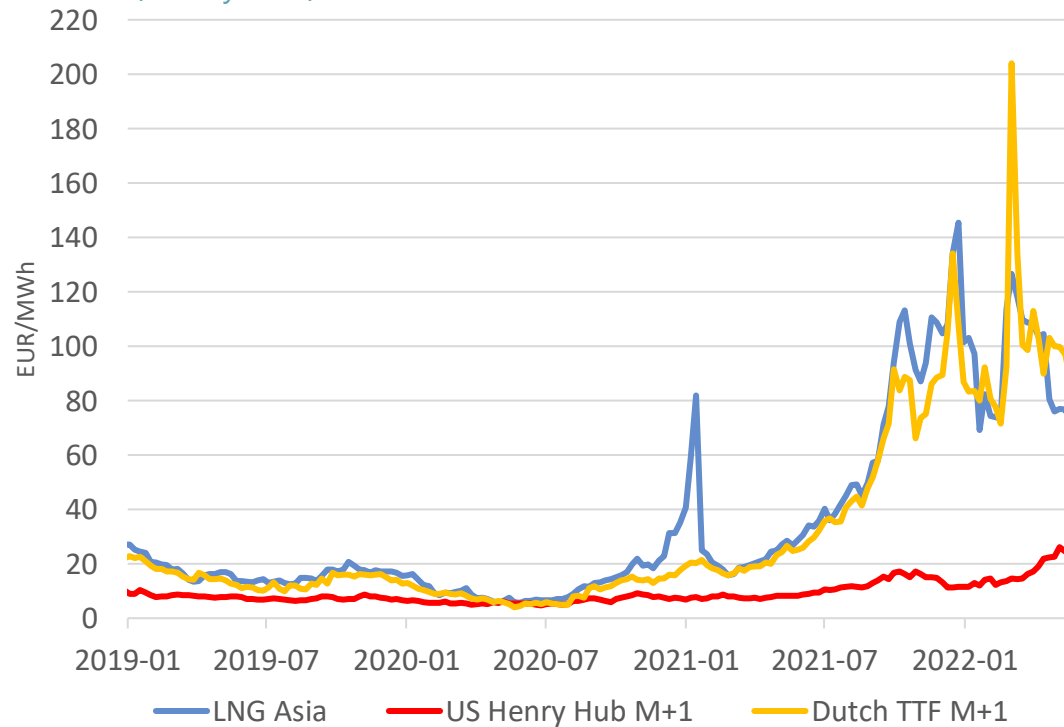
- Distribution network operator's offtake from Fluxys' grid = very t° sensitive = 66 % from residential customers & SMEs (2019)
- Reduced offtake for (VL) households by 16 % in February (with adjustment for t° differences)

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 %	-	-

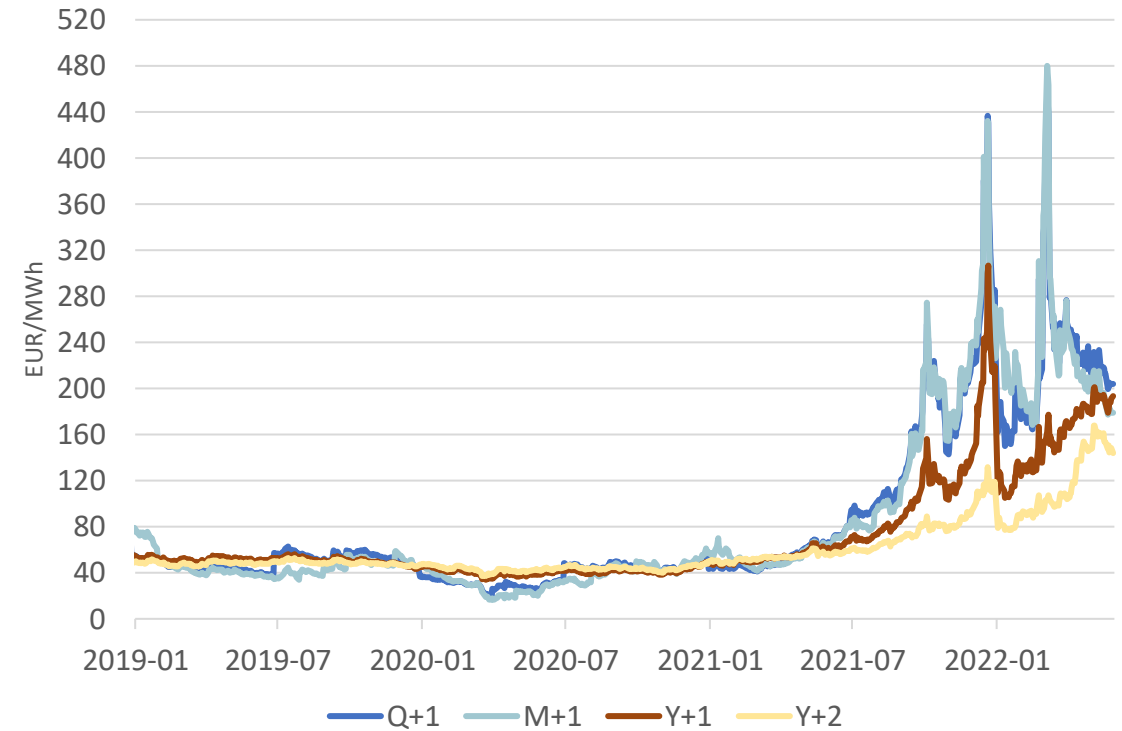
Cost competitiveness challenges for energy-intensive companies

- 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)



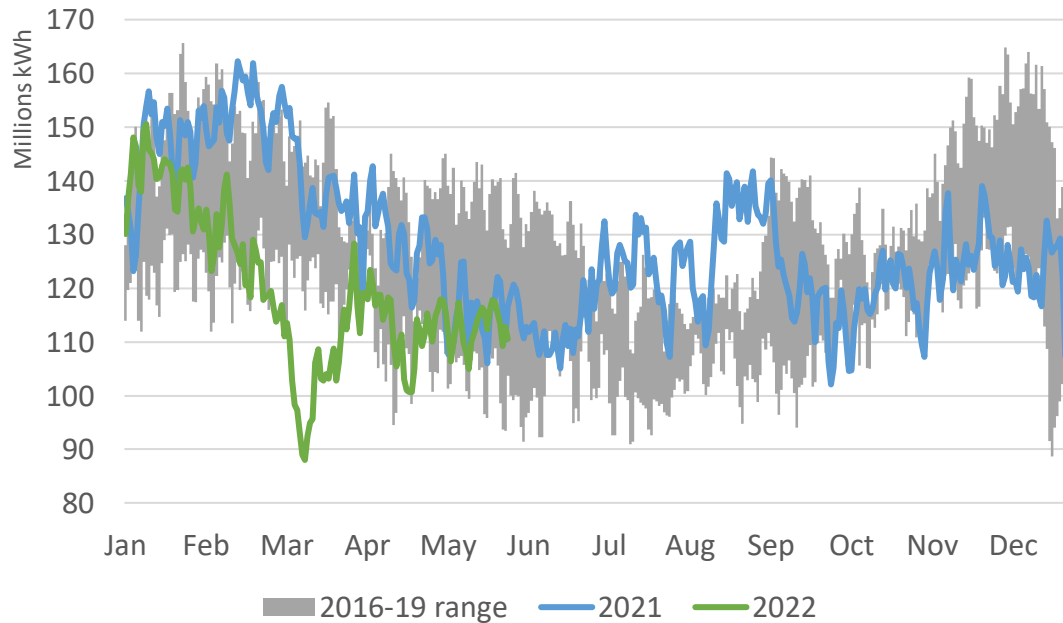
Index BE electricity baseload (daily data)



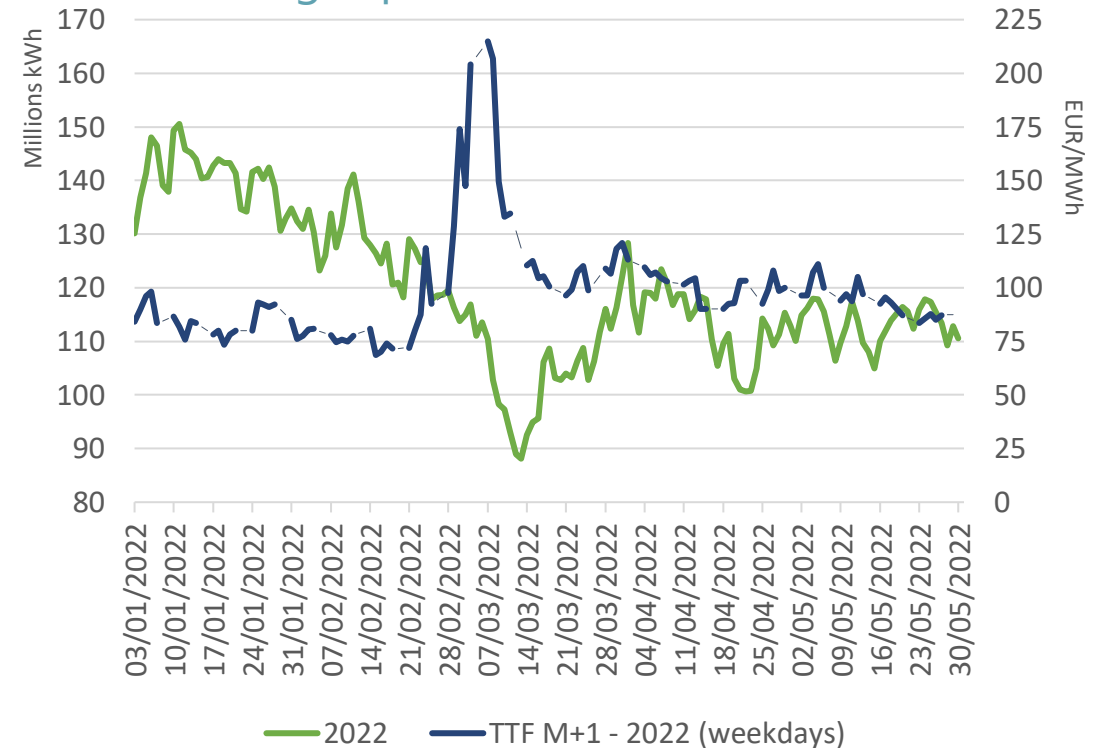
Large industrial consumers' gas consumption at the bottom of the range

- 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 its lowest level: -30 % compared to 2016-19 average and since mid-April: -10 %

Daily offtake by industrial customers

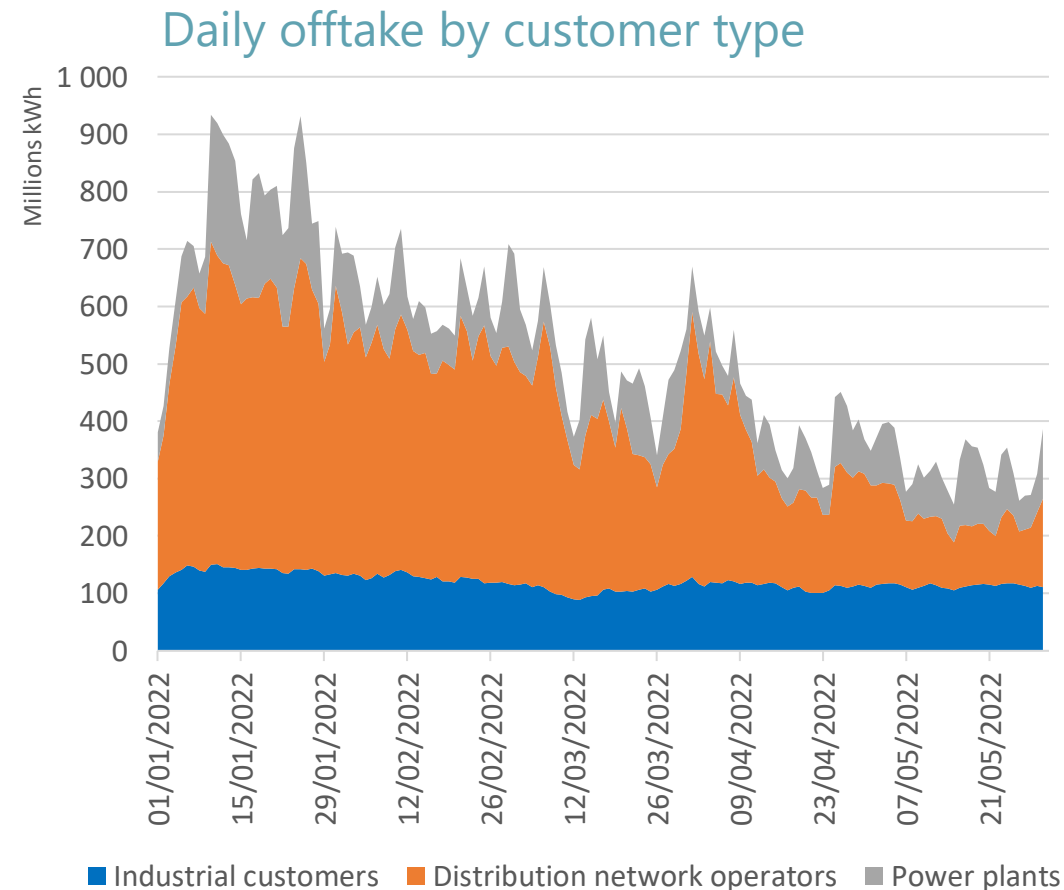
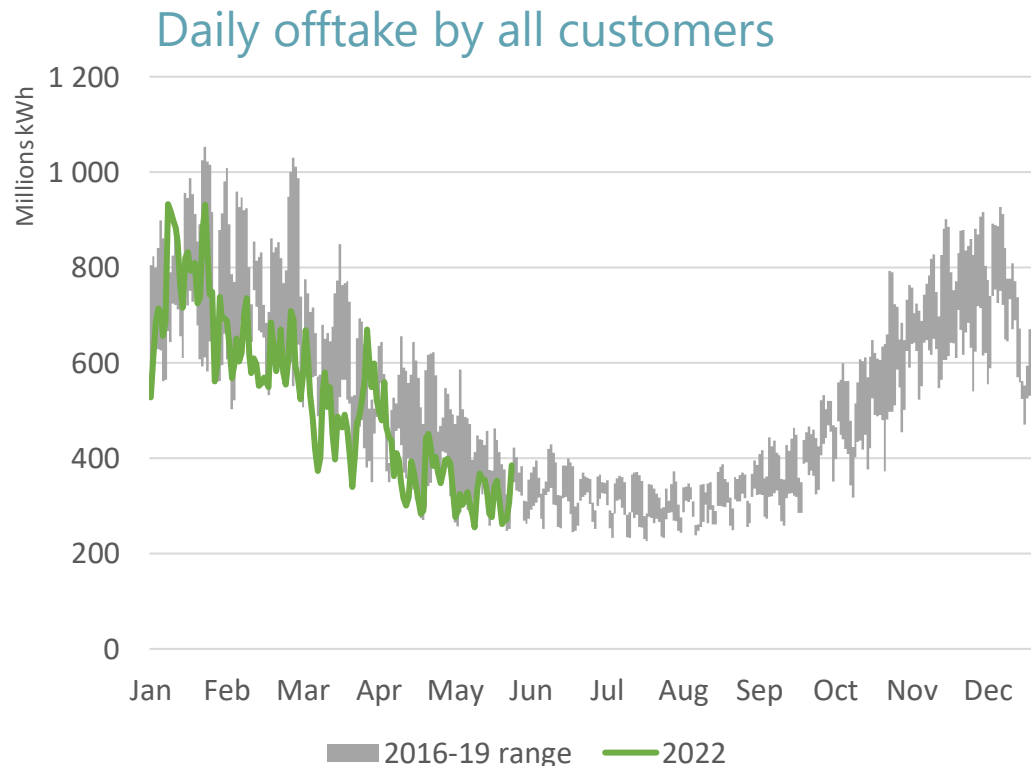


Daily offtake by industrial customers & natural gas price

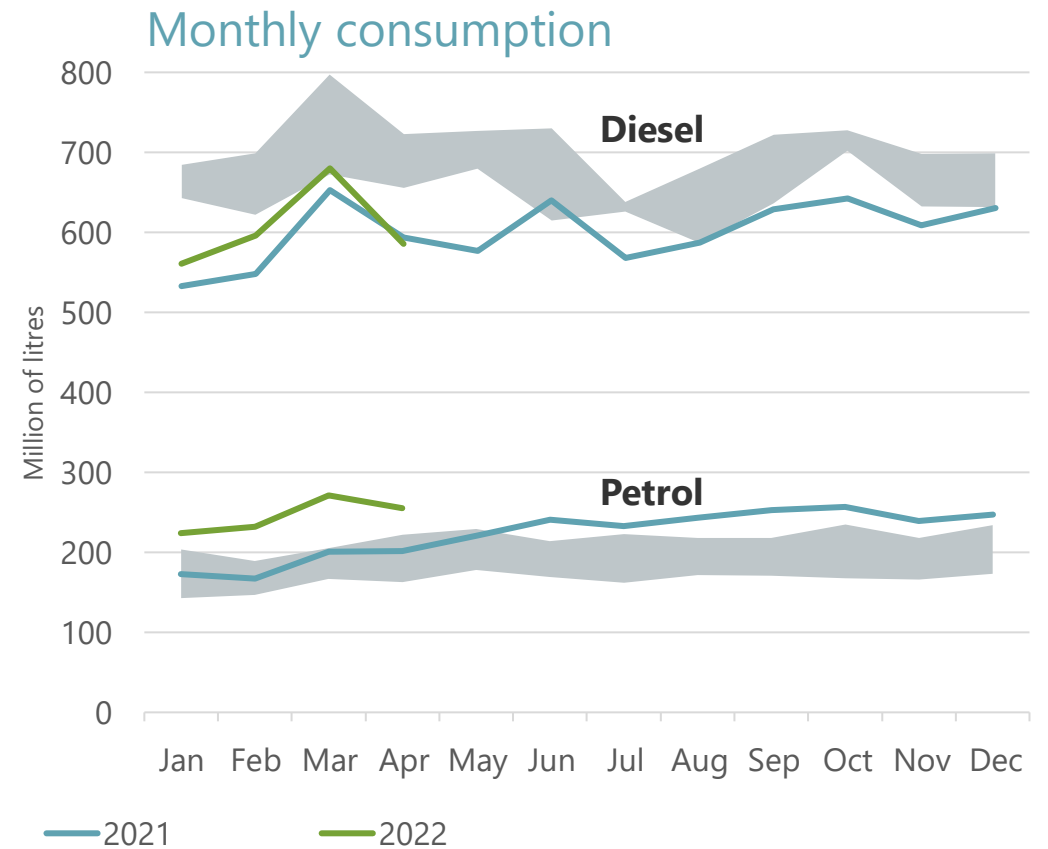
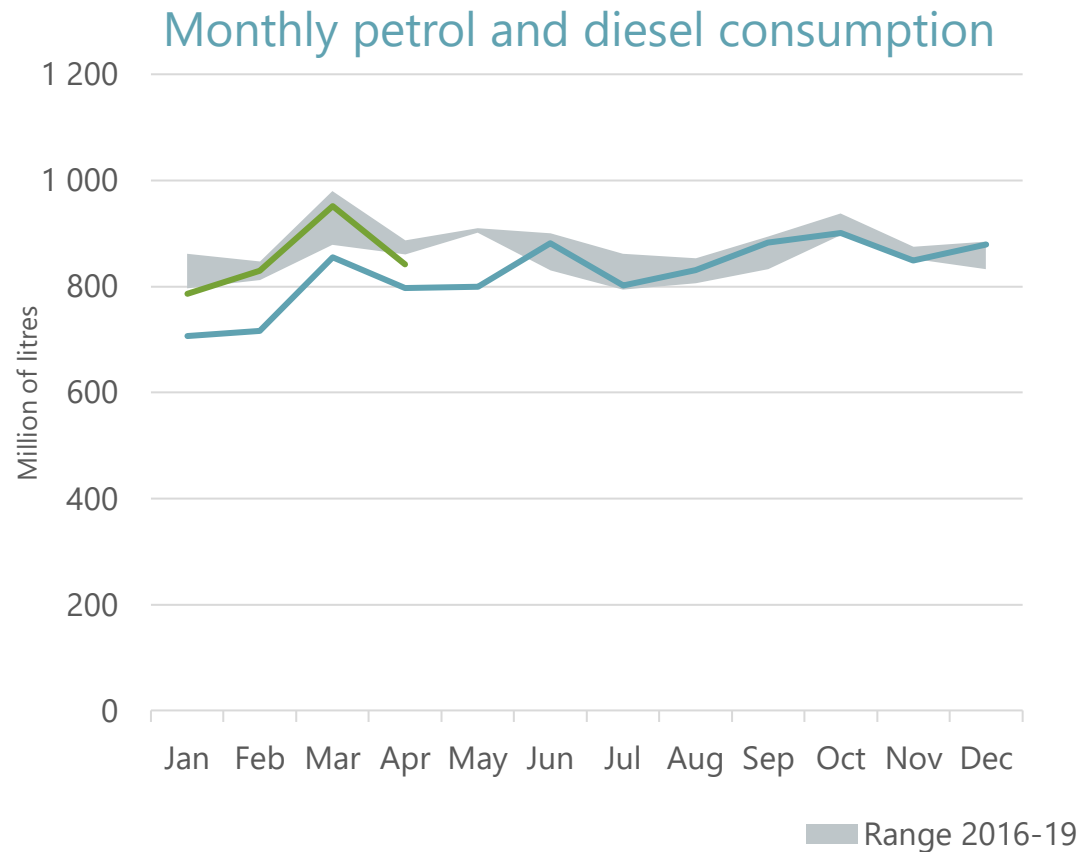


Decreasing daily gas offtake according to seasonal pattern but ...

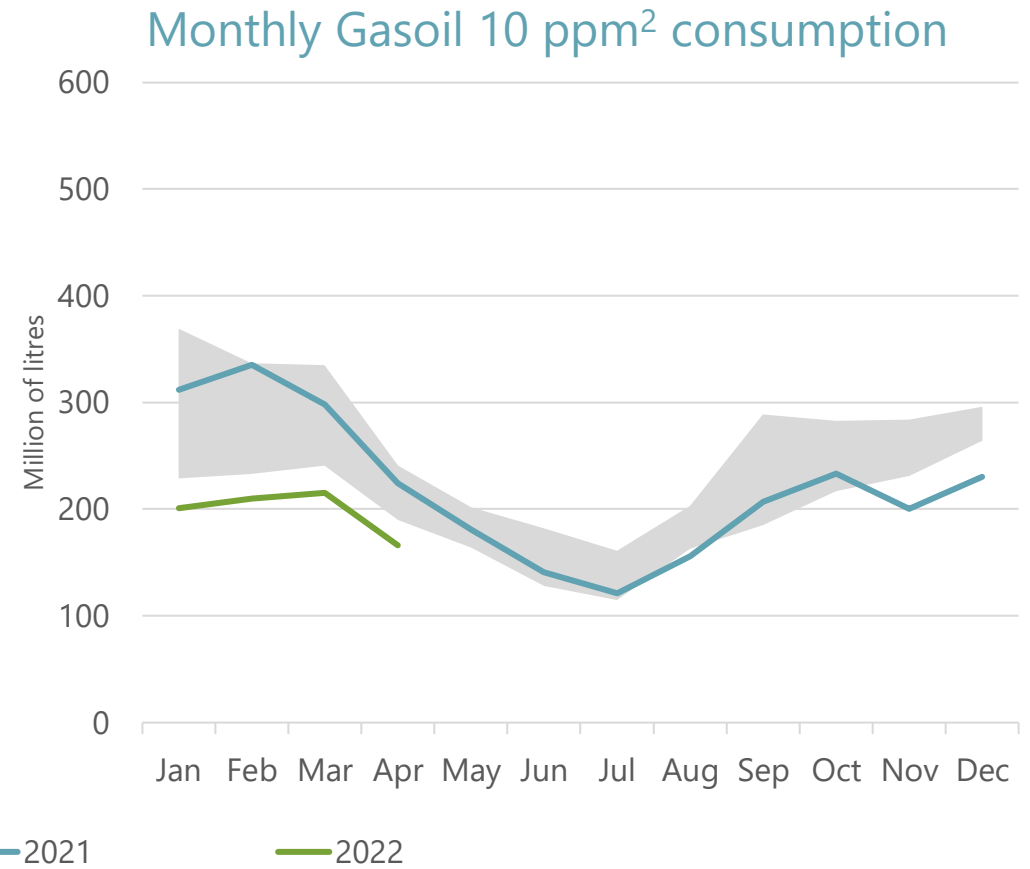
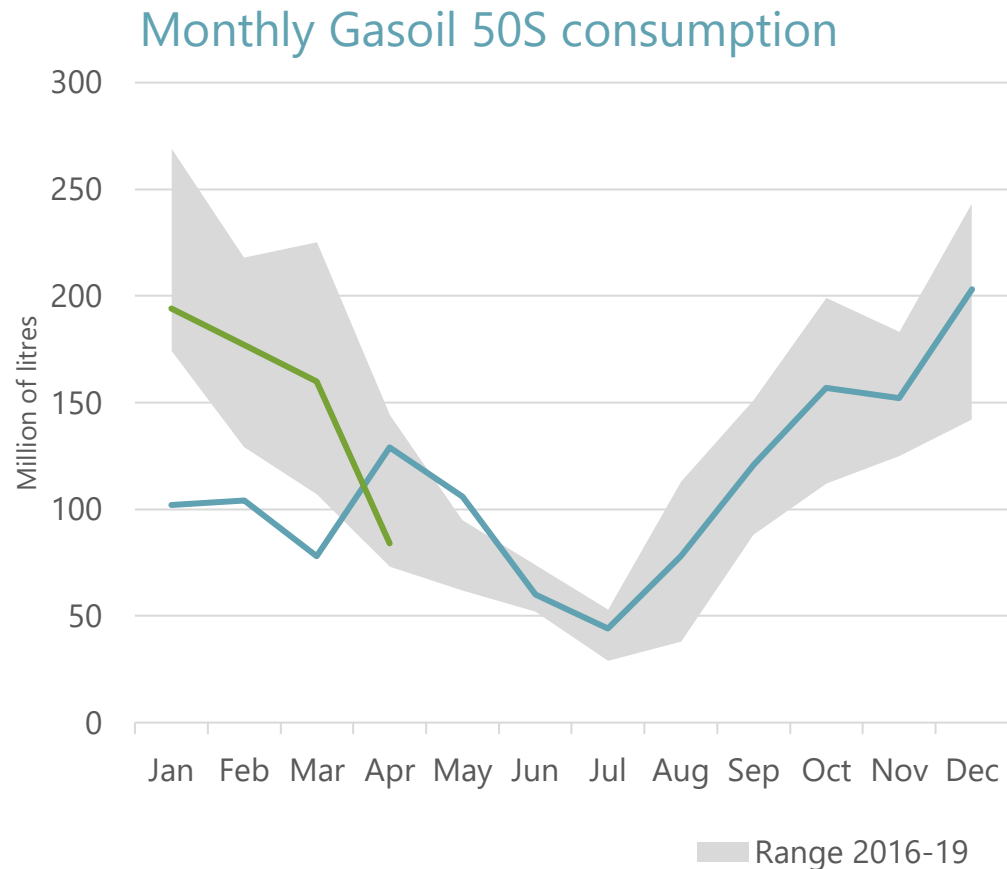
- Natural gas daily offtake from Fluxys' grid is at the lower bound against its 2016-19 range
- Since UA invasion, total offtake is on average 15 % lower to the corresponding avg 2016-19 (!! not t° adj.)



Monthly petrol and diesel consumption for road transport decreases to the bottom of the 2016-19 range due to lower diesel use



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



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.

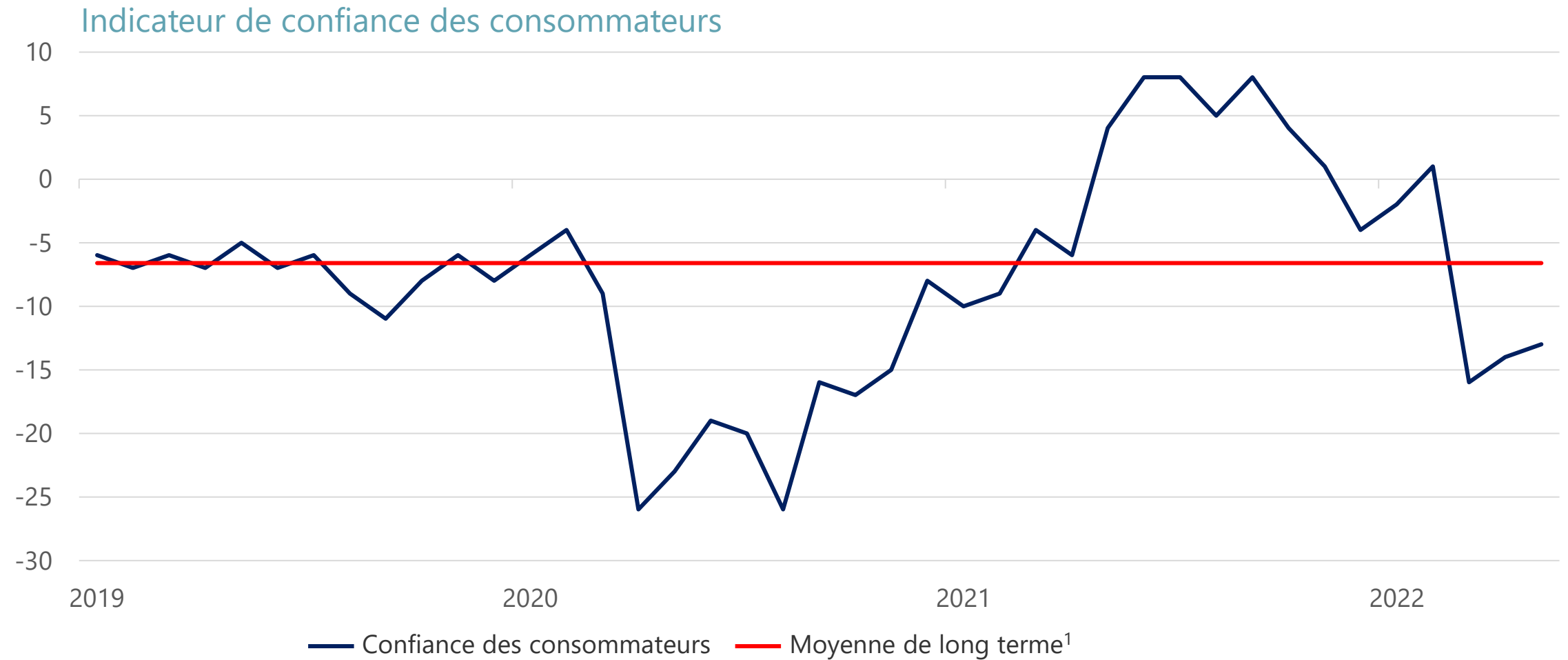


7. Households

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 temporairement 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 2021. On constate cependant une hausse des demandes d'aides sociales (cf. [May 2022 Dashboard](#) – slides 60-61)

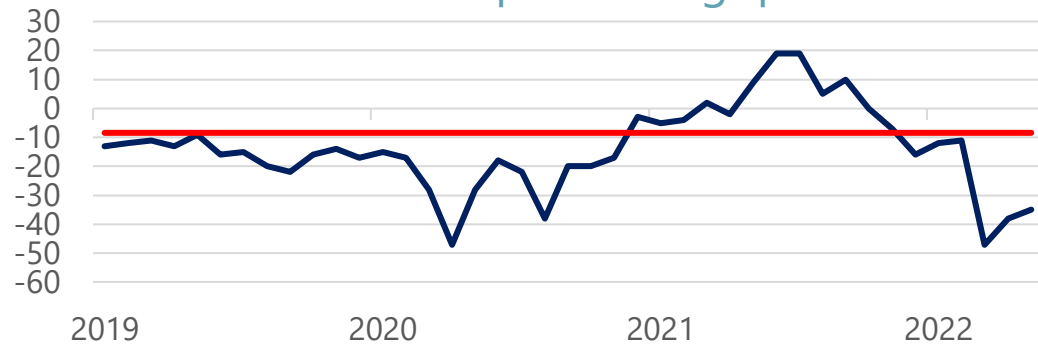
Après une lourde chute en mars, la confiance des consommateurs s'est quelque peu rétablie en avril et en mai



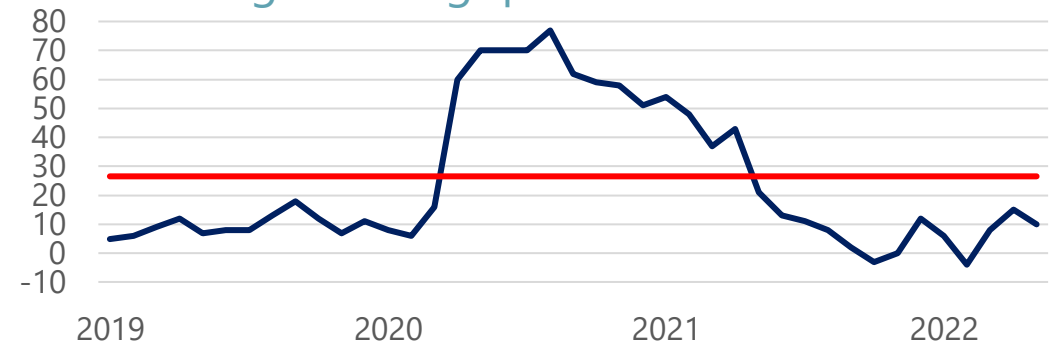
Toutes les composantes de l'indicateur se sont redressées au mois de mai, à l'exception des intentions d'épargne

Indicateur de confiance des consommateurs – mai 2022

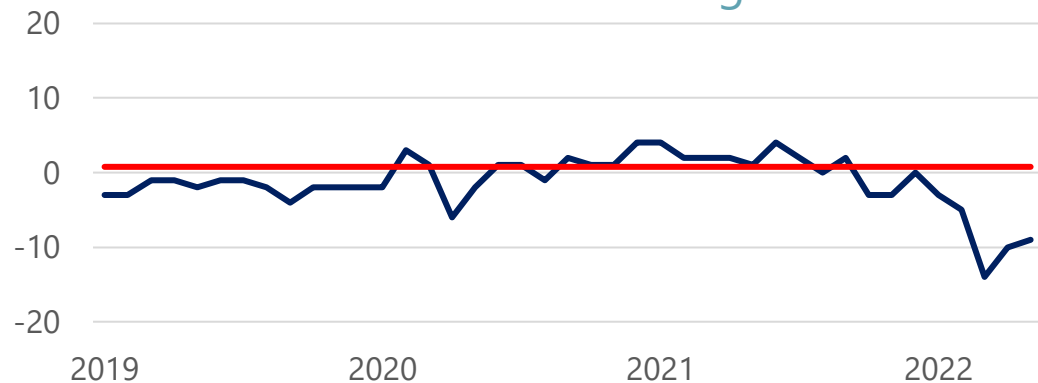
Situation économique en Belgique



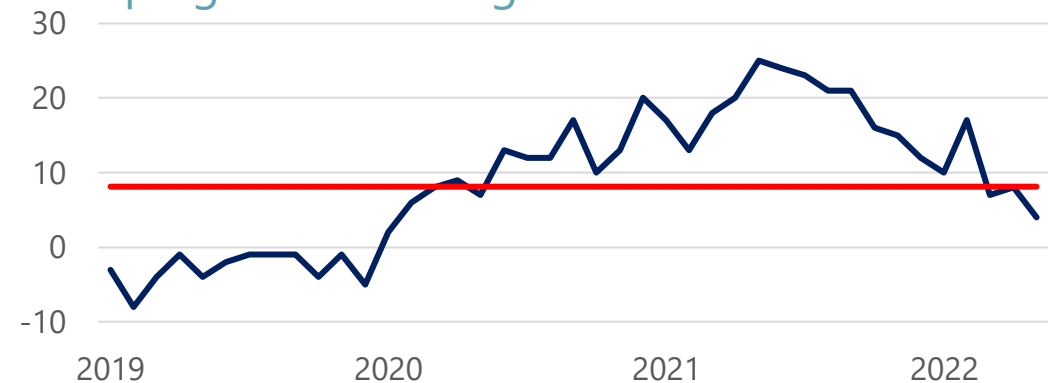
Chômage en Belgique¹



Situation financière des ménages



Épargne des ménages



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

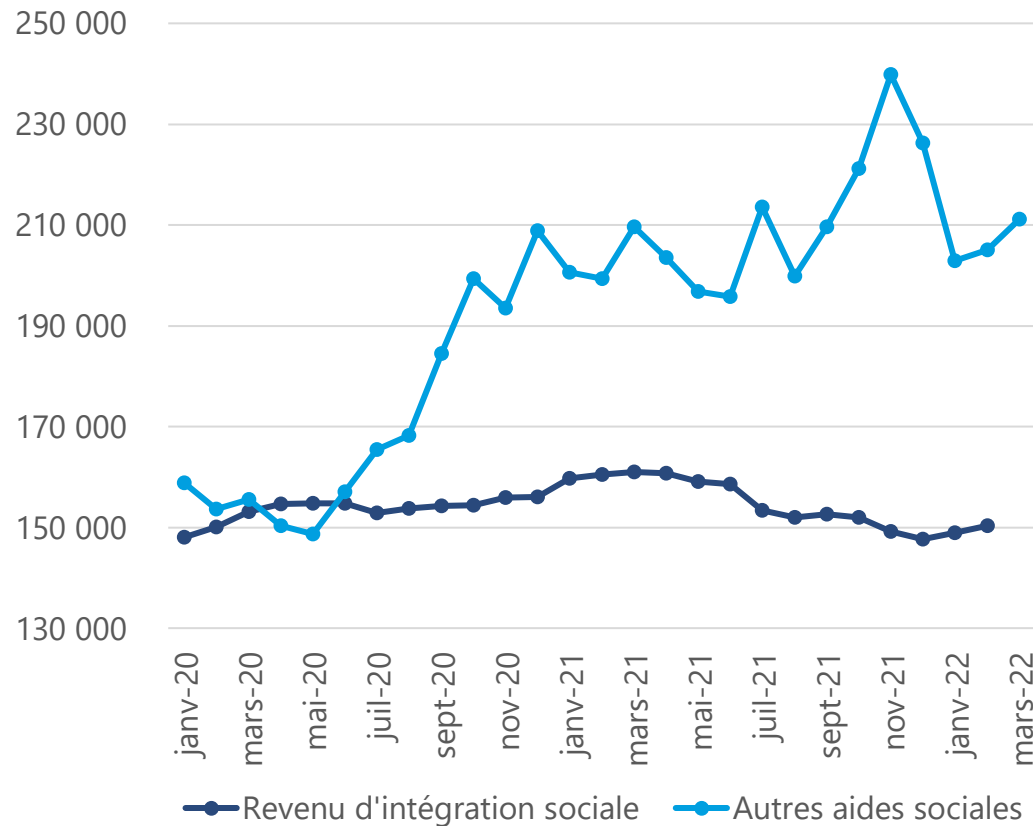
Source: Banque nationale de Belgique (BNB), dernières données disponibles: 20 mai 2022.

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.

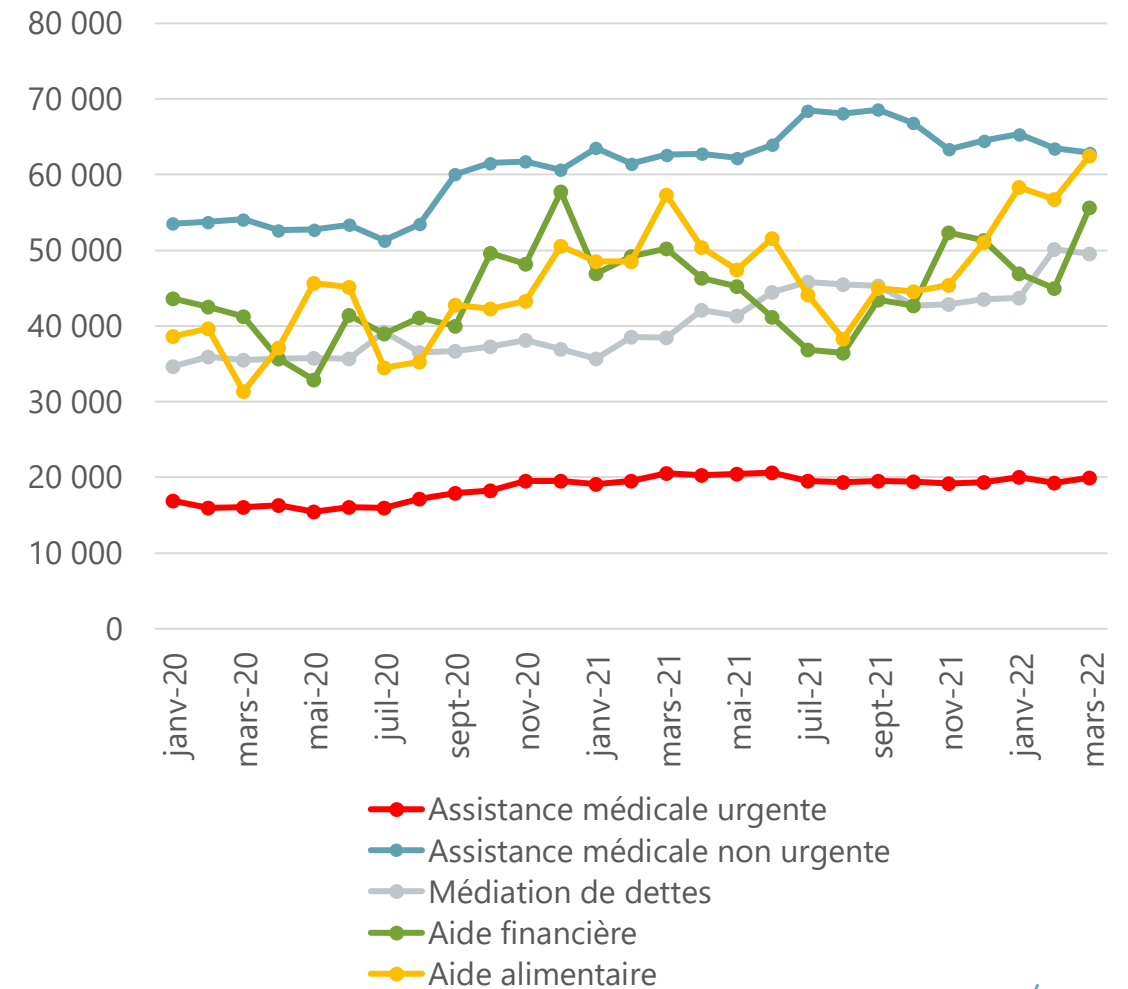
² La moyenne de long terme est calculée sur la période 1990-2021.

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



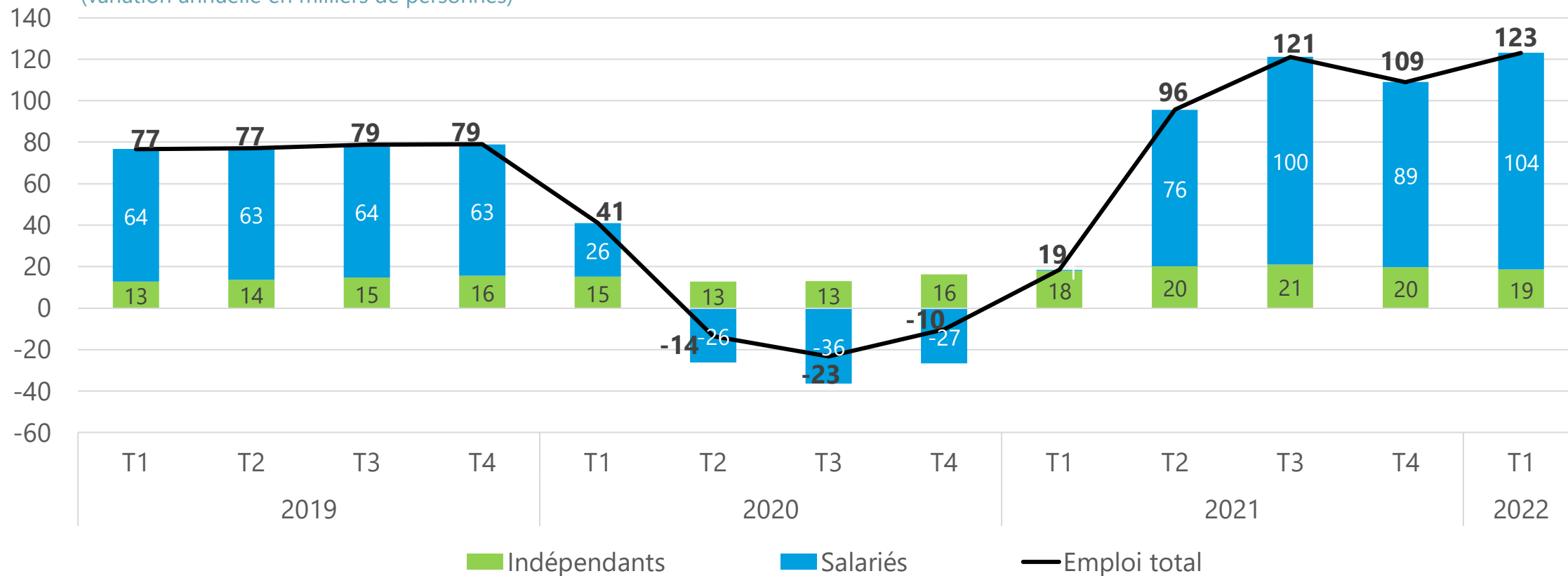
Marché du travail

- 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 sans précédent
- A ce stade, on n'observe pas encore de conséquences de la guerre en Ukraine sur l'emploi

L'emploi a rebondi au début de 2021, depuis sa croissance se maintient à un niveau élevé

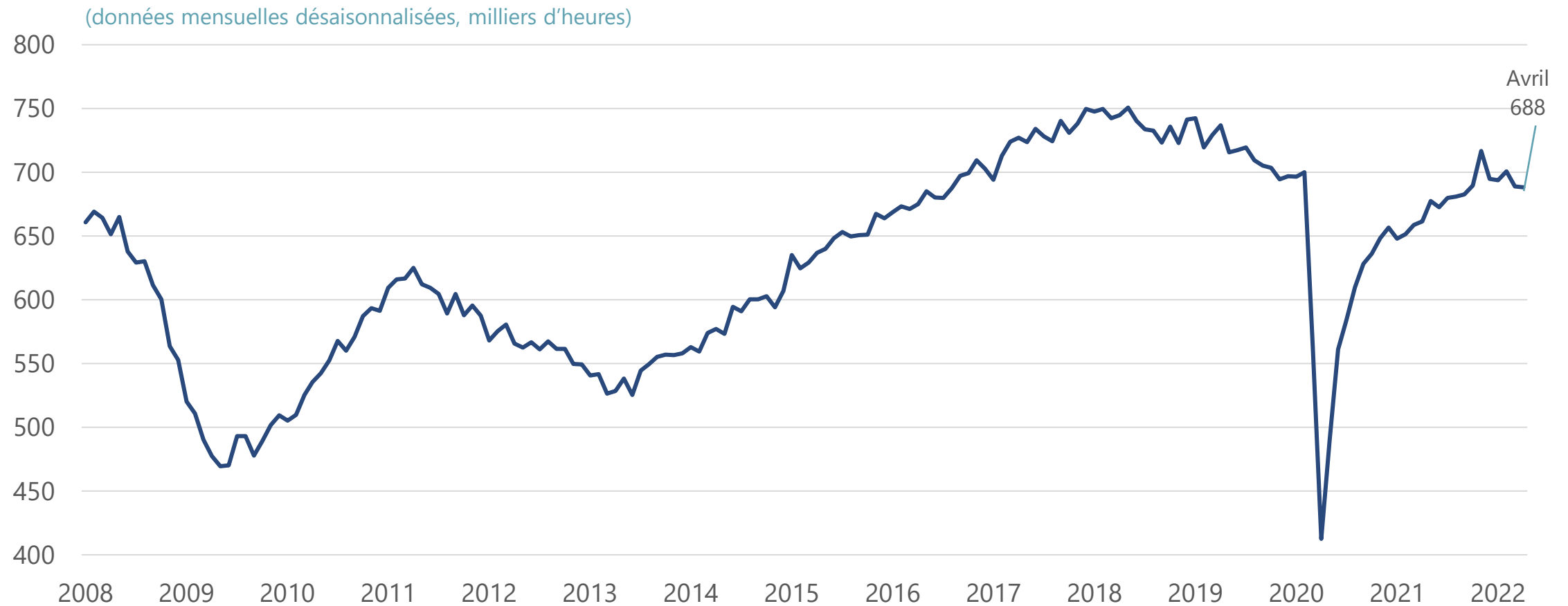
Evolution de l'emploi selon le statut professionnel

(variation annuelle en milliers de personnes)

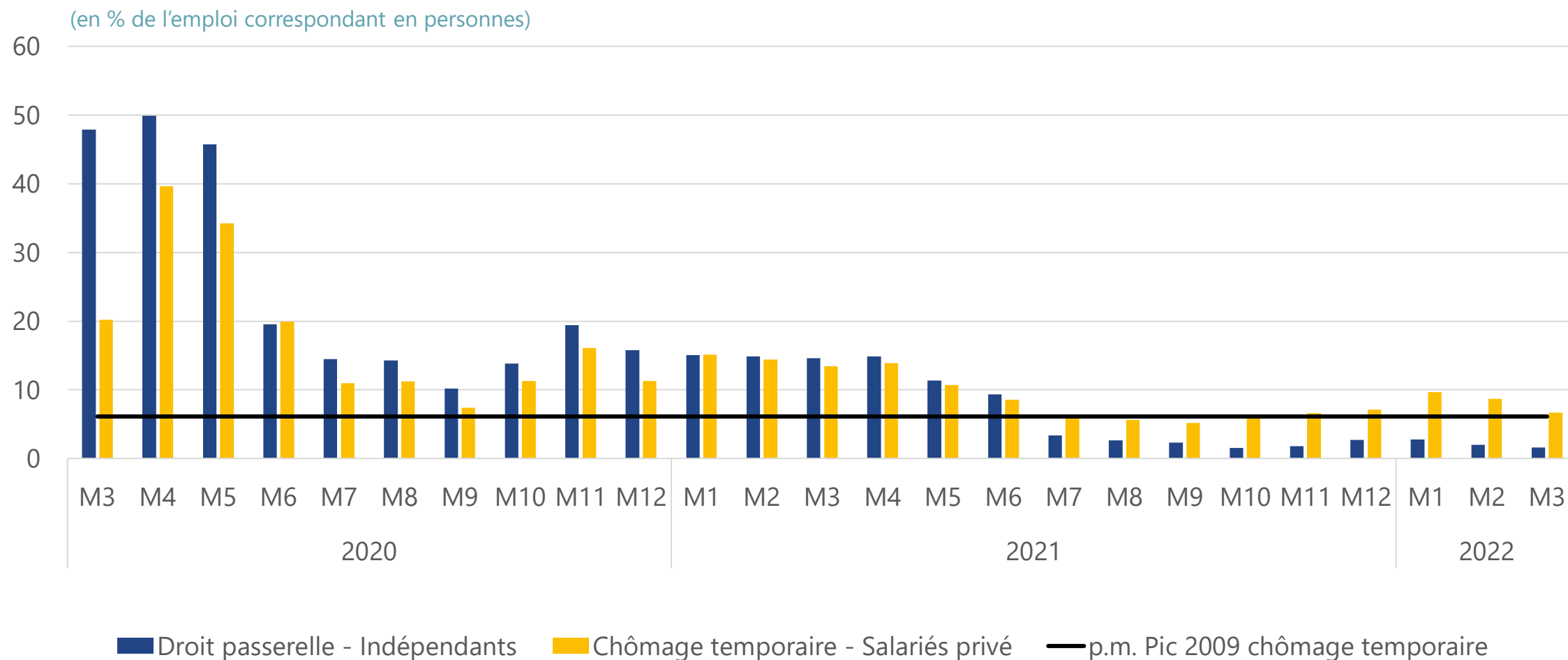


Niveau record: 5 134 000 personnes en emploi en T1 2022!

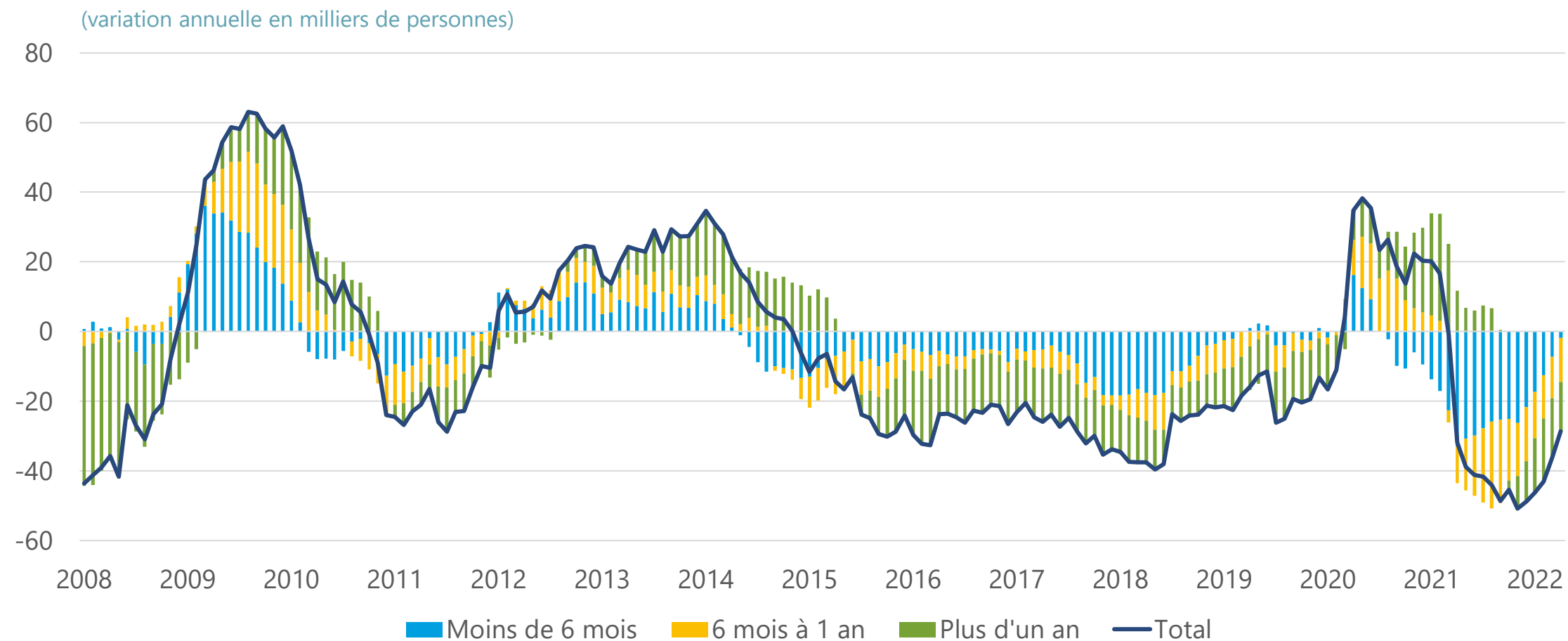
Le volume de travail intérimaire est proche de son niveau d'avant crise



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

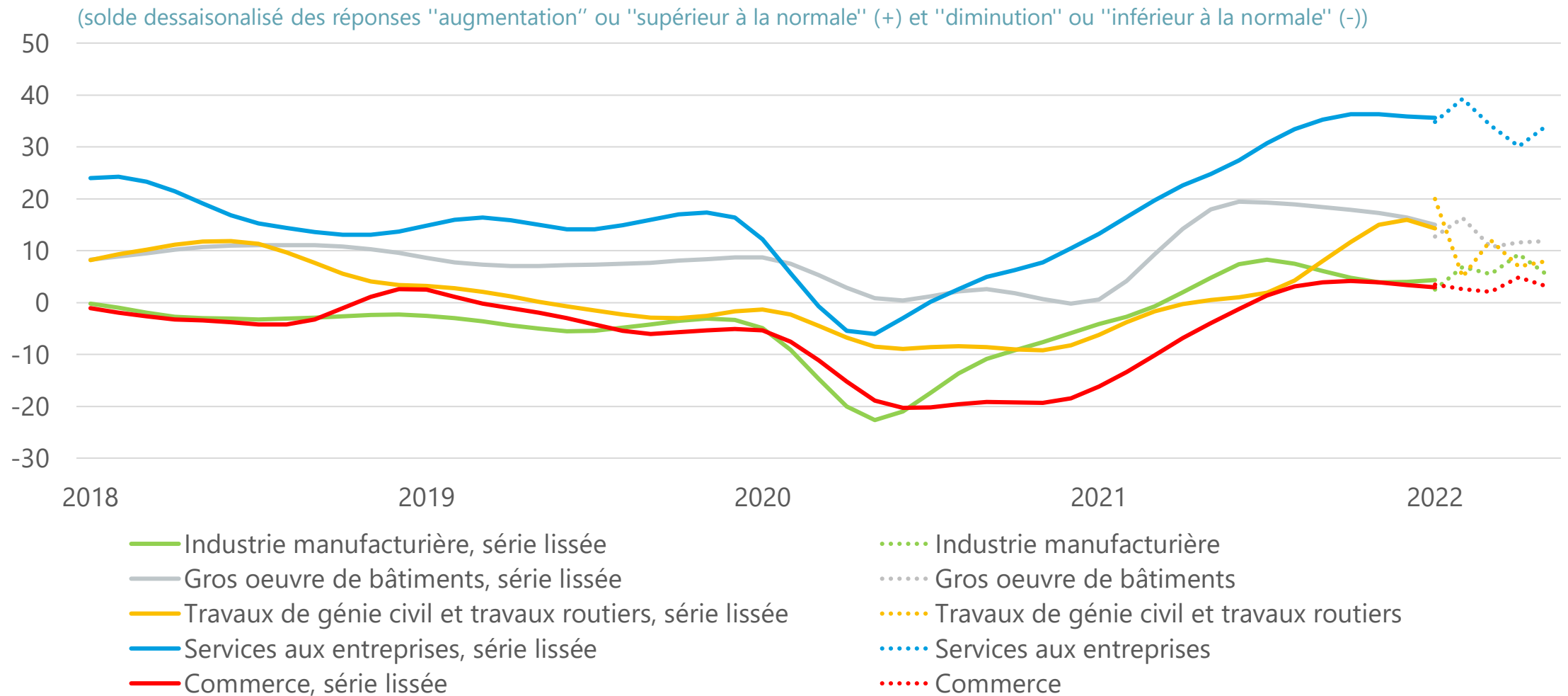


Le nombre de demandeurs d'emploi est en recul depuis mars 2021



464 000 DEI en 2021, un seuil non observé depuis le début des années nonante

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



A large industrial refinery or chemical plant is shown at sunset. The sky is a mix of orange, yellow, and purple. The facility consists of numerous tall distillation columns, towers, and a complex network of pipes and scaffolding. Some parts of the plant are illuminated with warm lights, while others are in silhouette. A semi-transparent blue banner with a white border is centered over the image, containing the text "9. Firms".

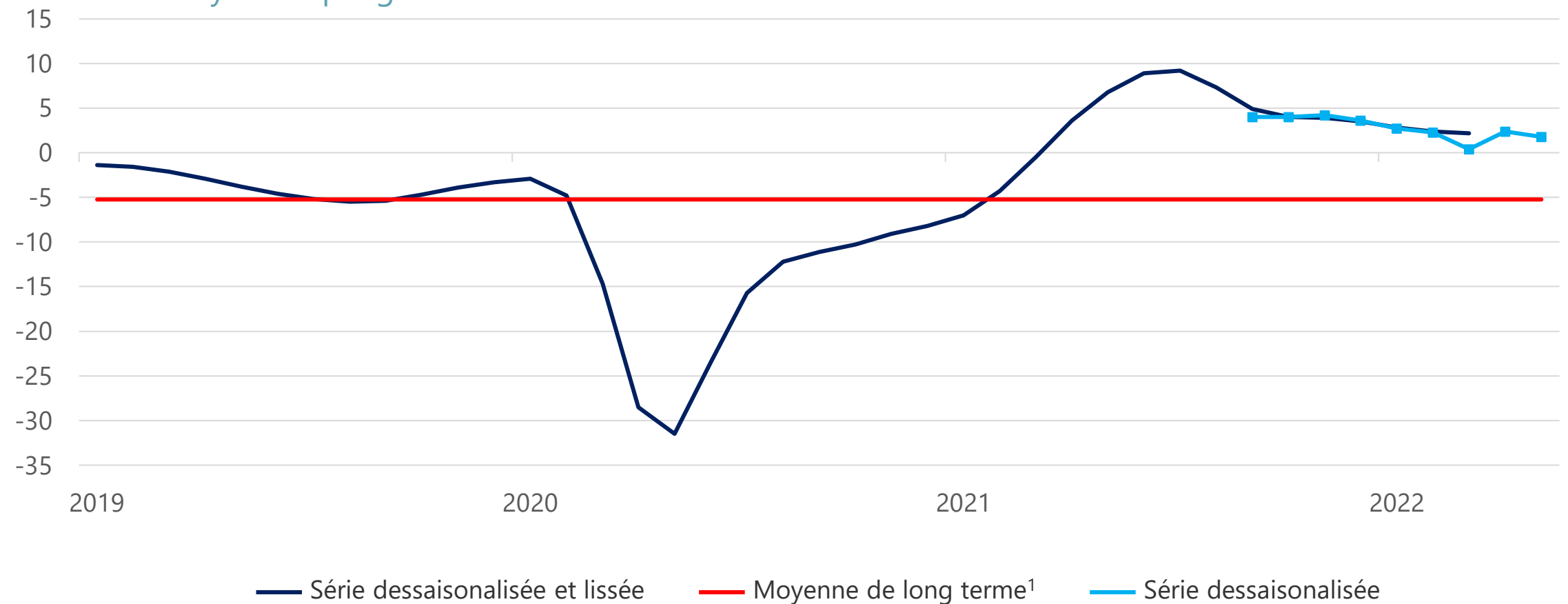
9. Firms

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
- Plus de détails dans l'article: [La guerre en Ukraine pèse sur l'économie et fait augmenter les coûts des entreprises. mais la hausse des prix de vente semble plus limitée](#)
- **...et elles renseignent que celles-ci pèsent sur leur activité et leurs projets d'investissements**
- **De stijgende energieprijzen en lonen treffen niet alle bedrijven in dezelfde mate.**
Meer details in de NBB studie: [Bedrijven en de stijging van de energieprijzen](#)

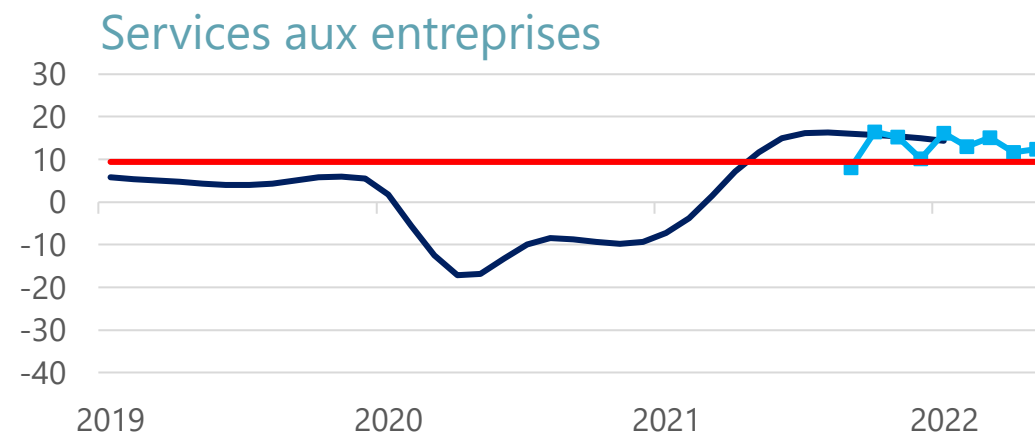
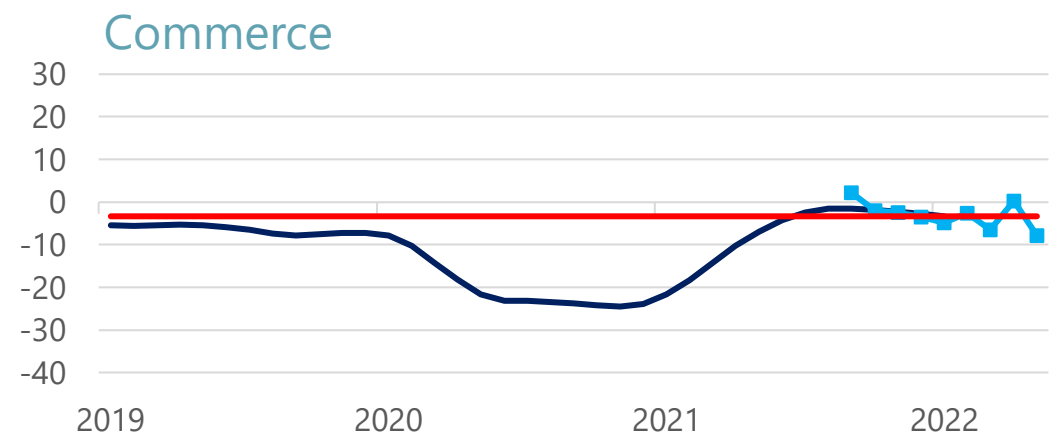
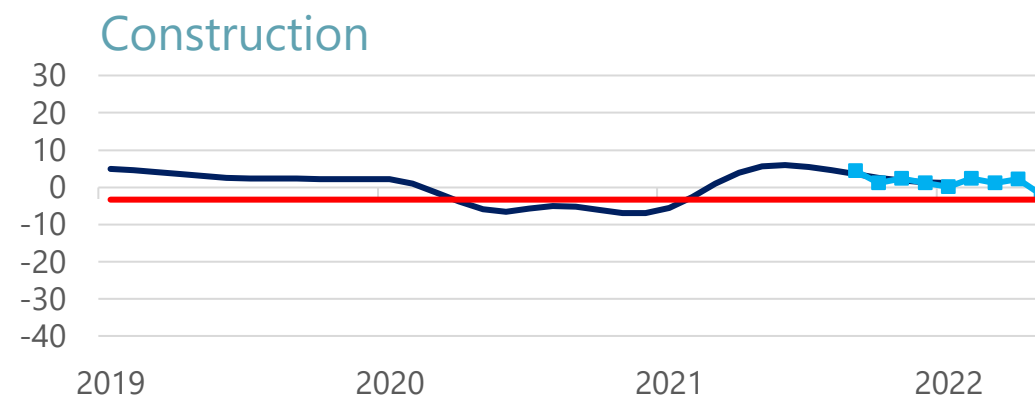
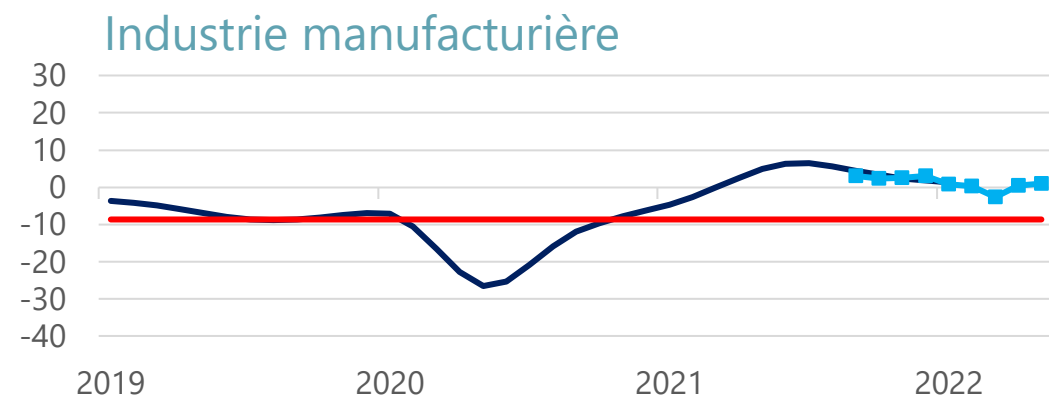
Le contexte actuel ne semble pas trop peser sur la confiance des chefs d'entreprise considéré dans sa globalité

Courbe synthétique globale



La perte de confiance des chefs d'entreprise a été manifeste dans le commerce et dans la construction

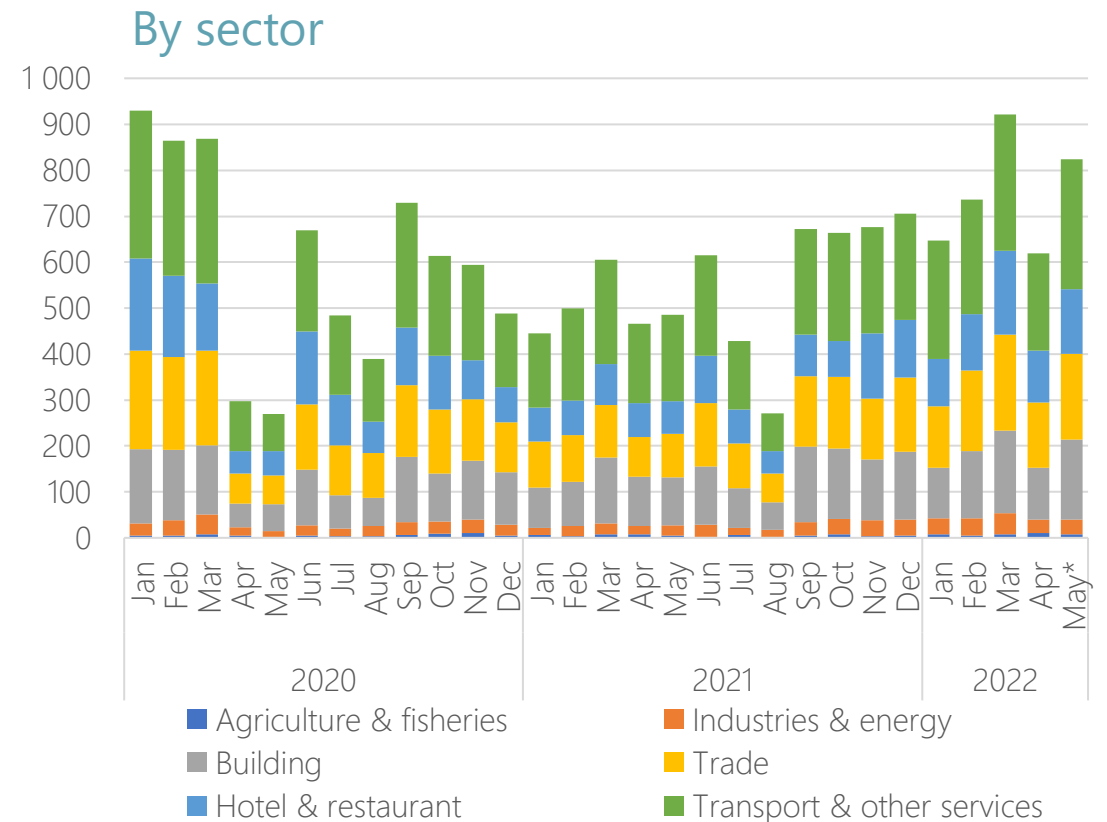
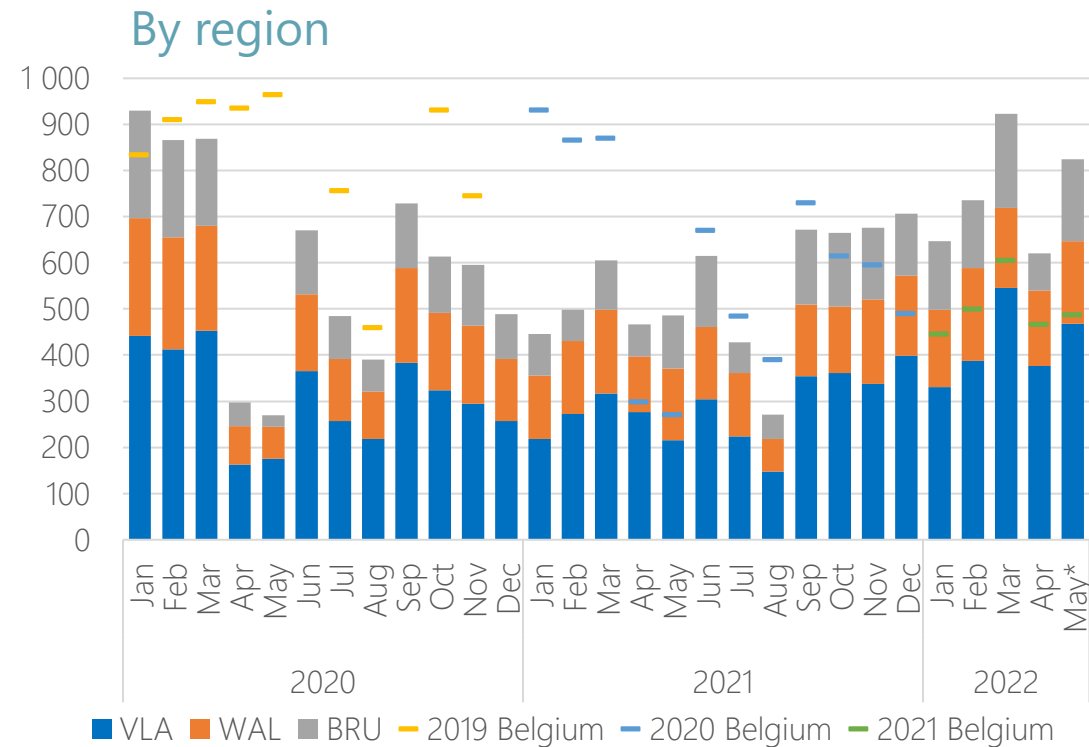
Baromètre de conjoncture – Belgique: Branches d'activité – mai 2022



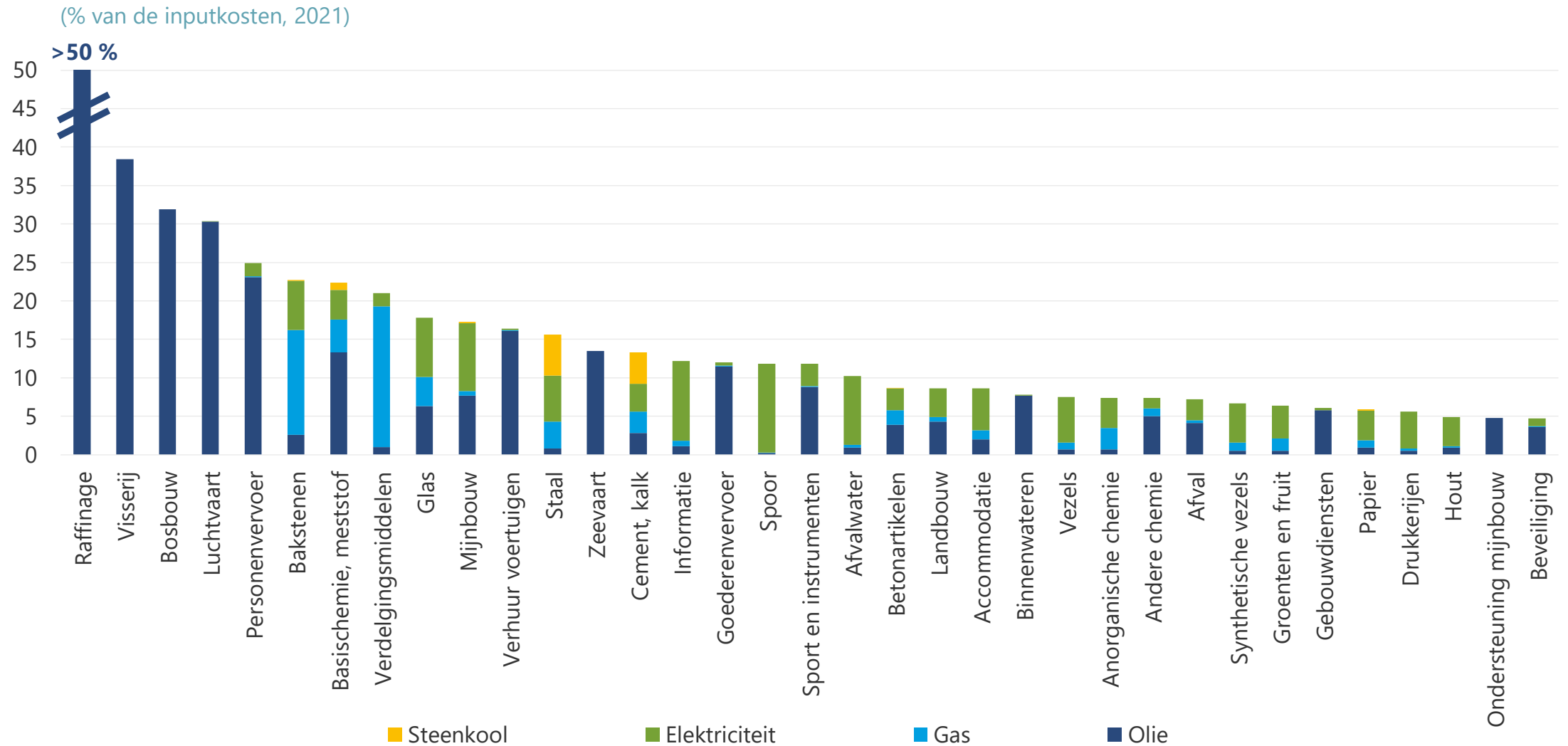
— Série dessaisonnée et lissée — Moyenne de long terme¹ —■ Série dessaisonnée

After a decline in April, the number of bankruptcies is on the way back to pre-COVID levels

Number of bankruptcies¹



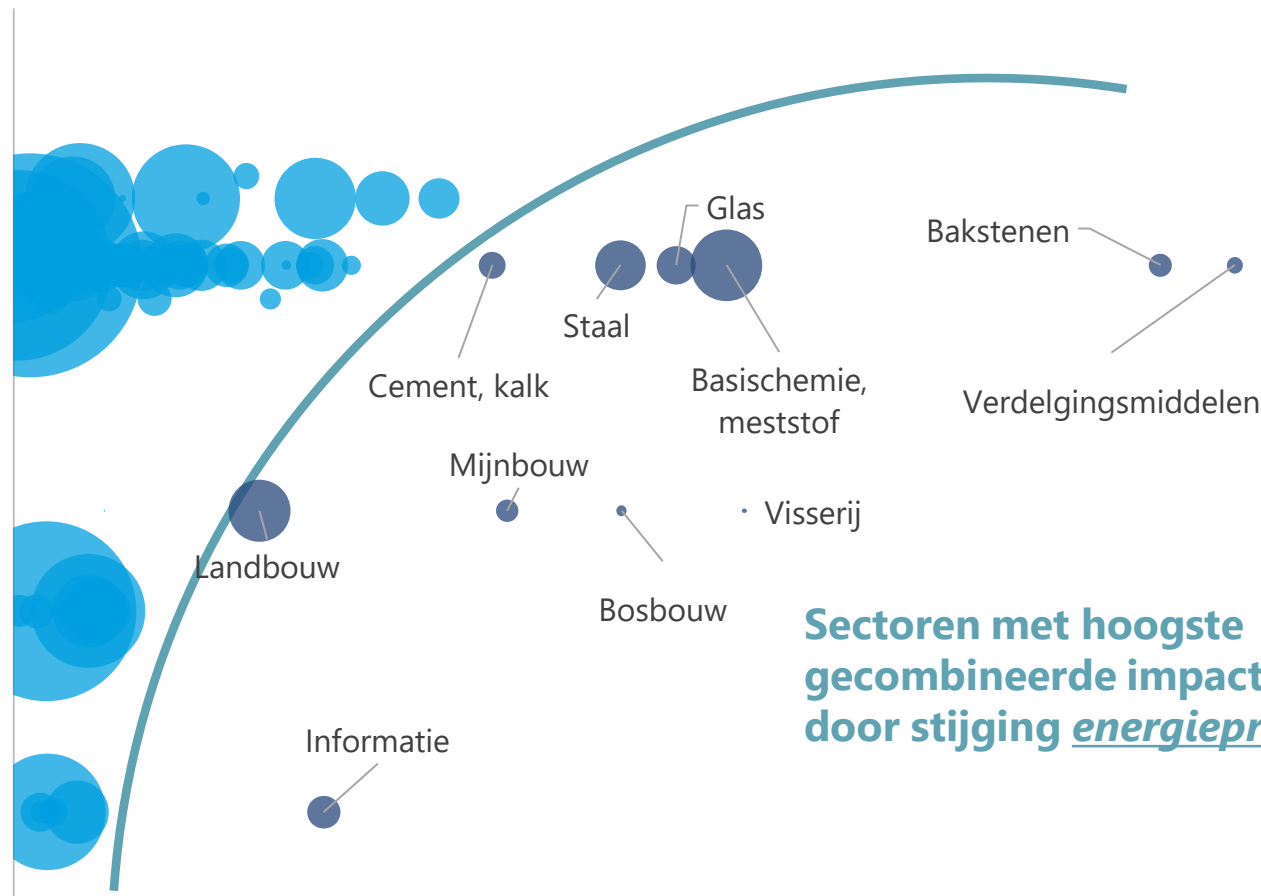
De stijging van de energieprijzen raakt alle sectoren. maar niet in dezelfde mate



In hoeverre de bedrijven de kostenstijging kunnen doorrekenen bepaalt de uiteindelijke impact

Hoge 'pass-through'

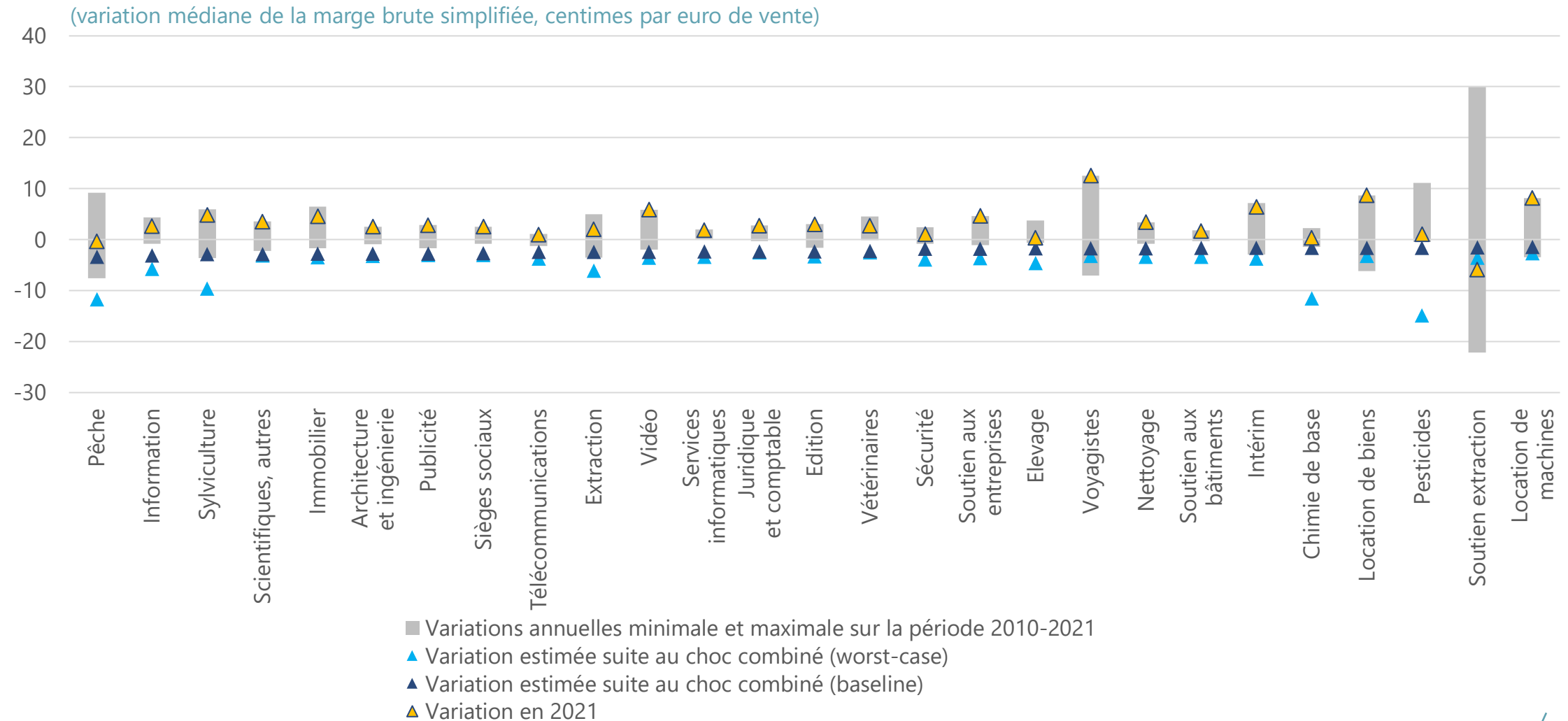
Lage 'pass-through'



Lage energiekostenstijging

Hoge energiekostenstijging

Simulation: l'augmentation des prix de l'énergie et des salaires dans une perspective historique



10. Financial sector

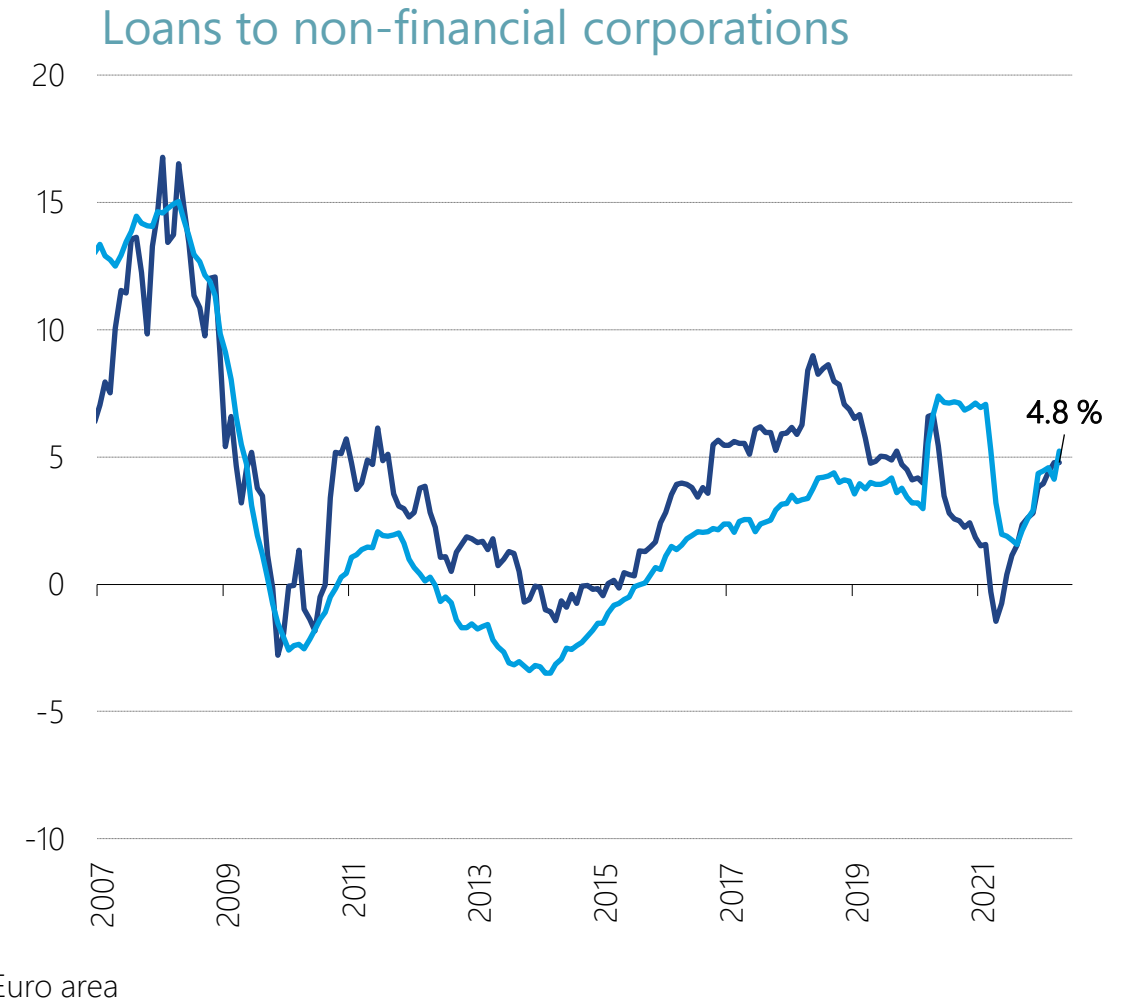
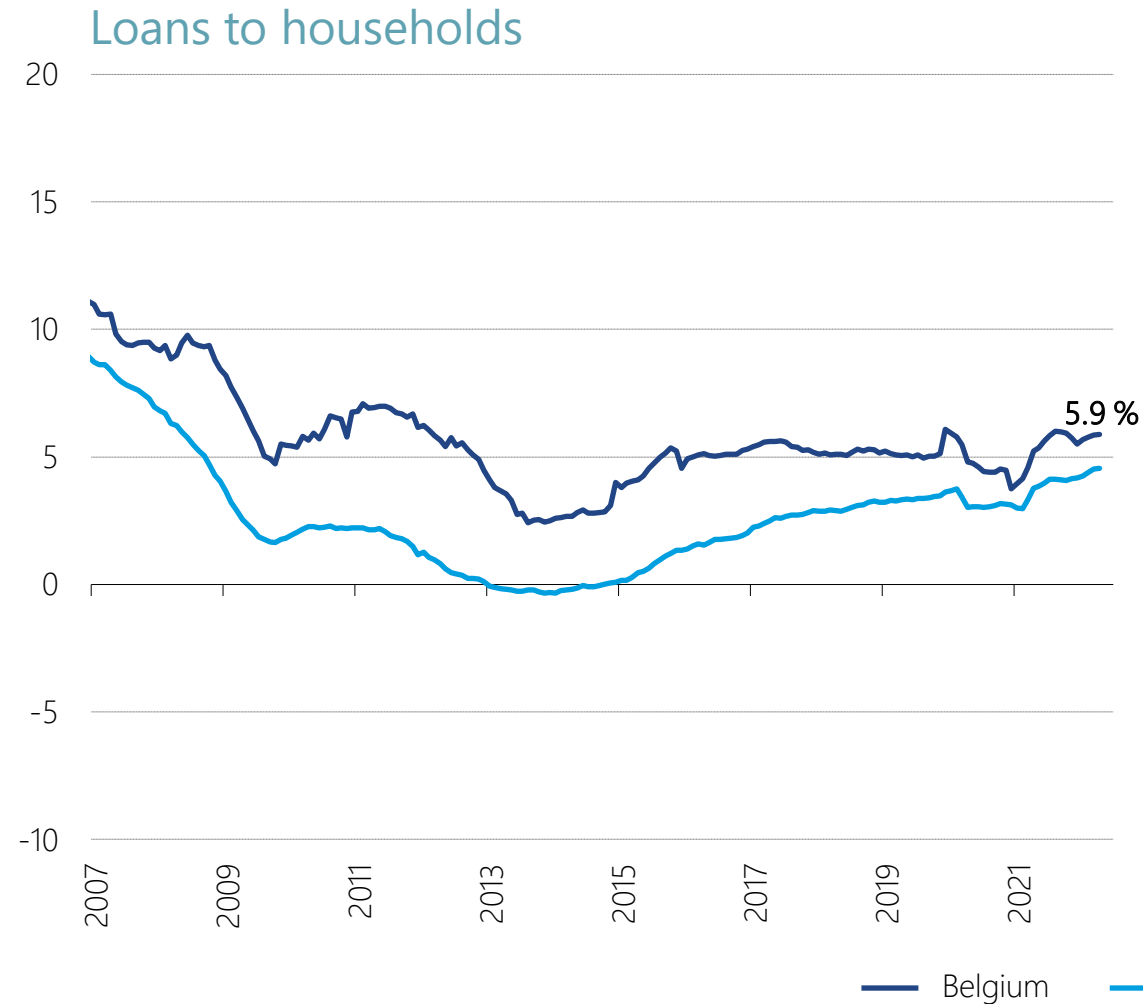


Evaluatie van de risico's voor financiële stabiliteit

- **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
 - De Belgische banken hebben voor meer dan € 25 miljard leningen verstrekt aan energie-intensieve bedrijven (waarvoor energie meer dan 5 % van de intermediaire consumptie vertegenwoordigt, exclusief loonkosten)
 - 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.
 - Die verhoogde risico's kunnen leiden tot strengere kredietvoorwaarden en hogere risicopremies in de rentarieven op nieuw leningen
 - Voorlopig zien we deze effecten echter nog niet in de kredietmarkt (behoud dynamische kredietverlening)

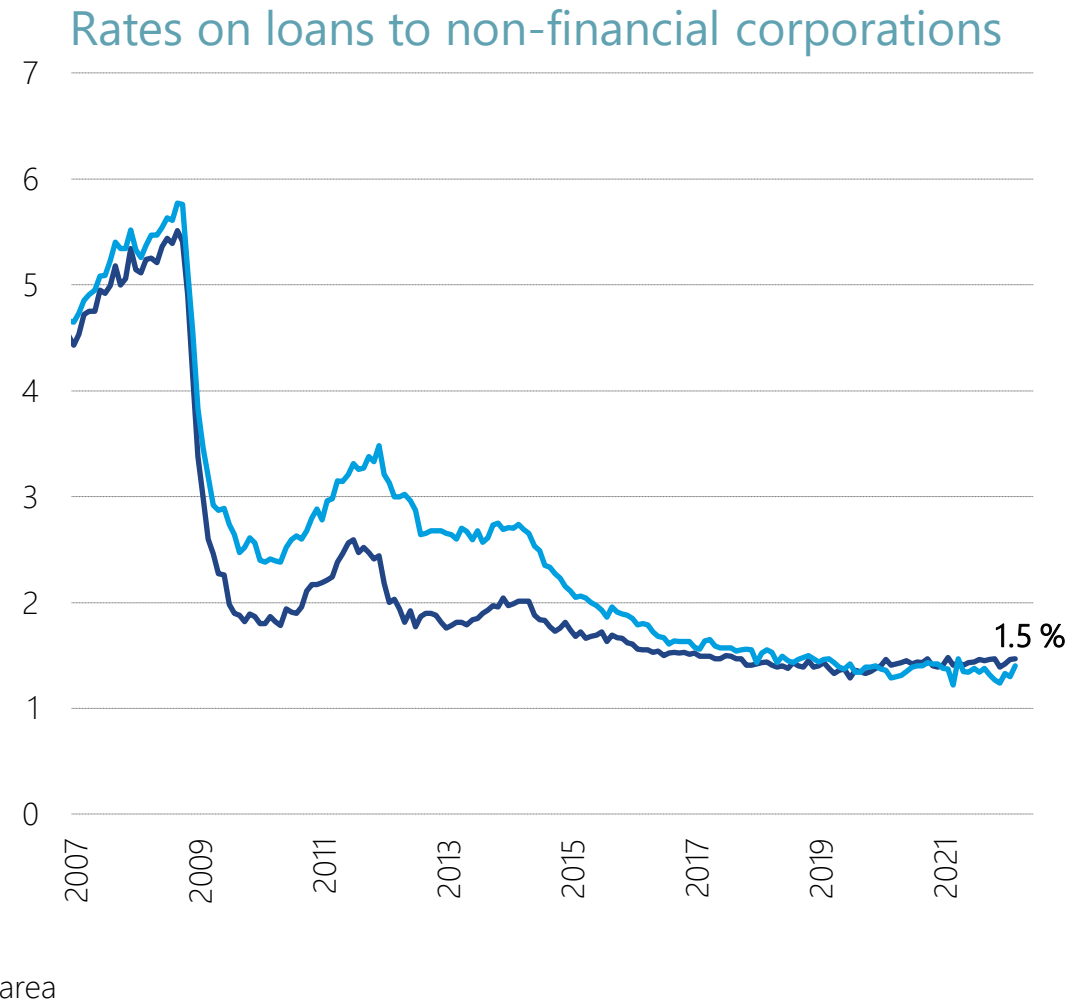
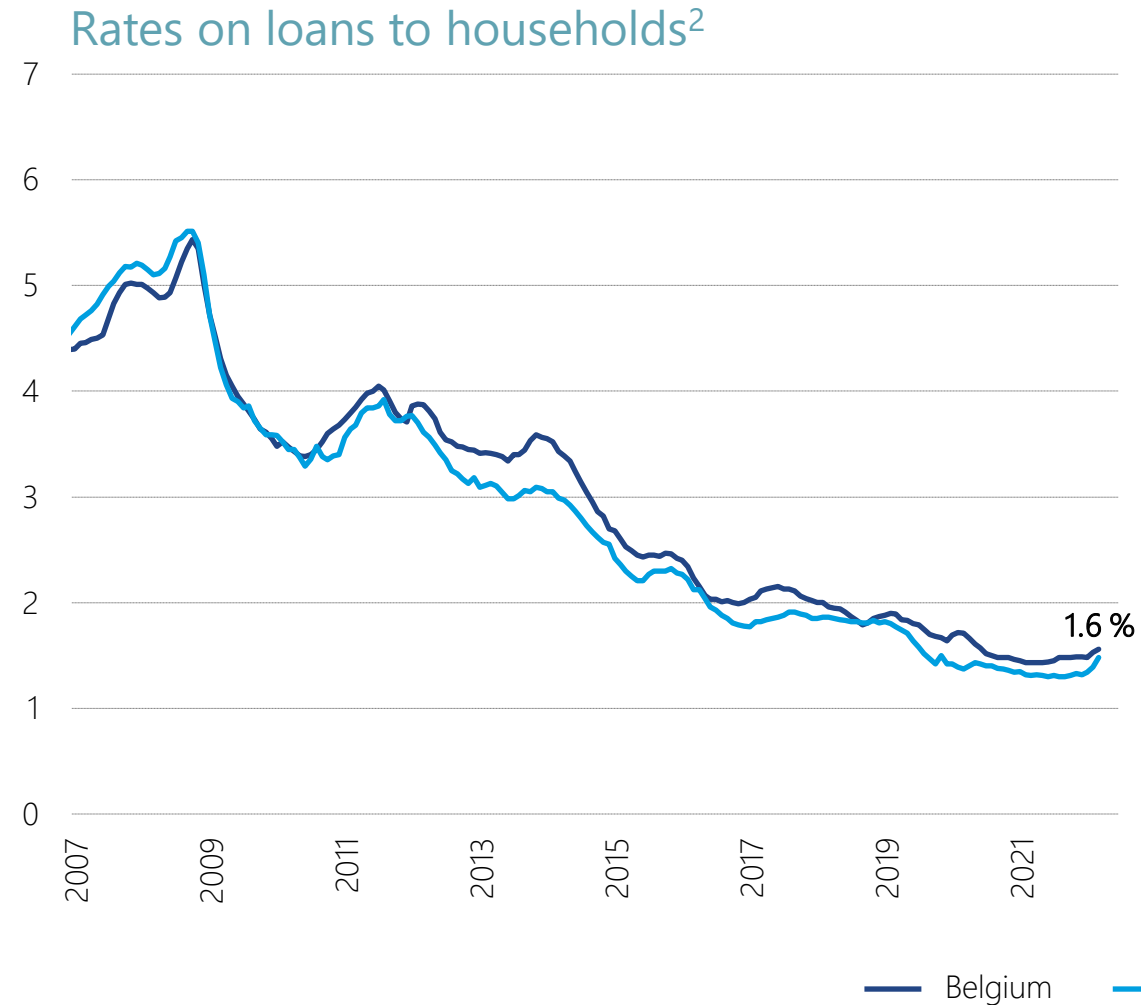
Bank loans to non-financial corporations growing strongly again

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



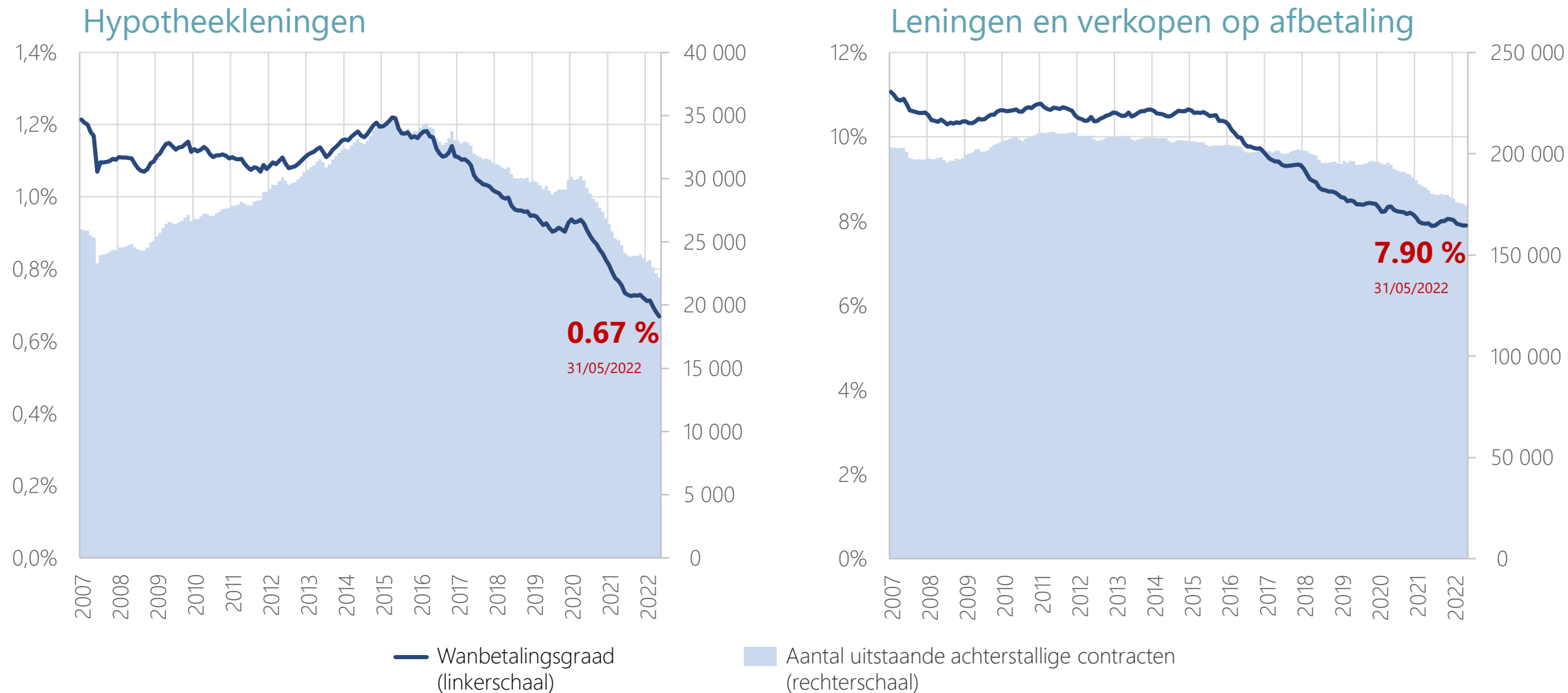
Interest rates on loans at bottom level

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



Wanbetalingsgraad van leningen van huishoudens op historisch laag niveau

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





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 energieprijzen
- 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

Déjà fragilisée, la crise énergétique et la guerre en Ukraine exercent une pression supplémentaire sur les finances publiques

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

		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 ⁴ (accueil des réfugiés, aide humanitaire, etc.)	800	400
	Dépenses militaires	450	
	Droit passerelle et chômage temporaire	30	
	Sous-total	1280	400
	Total	3789	664

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

¹ Ce tableau reprend uniquement les mesures ayant un impact sur le solde budgétaire. Par ailleurs, il 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.

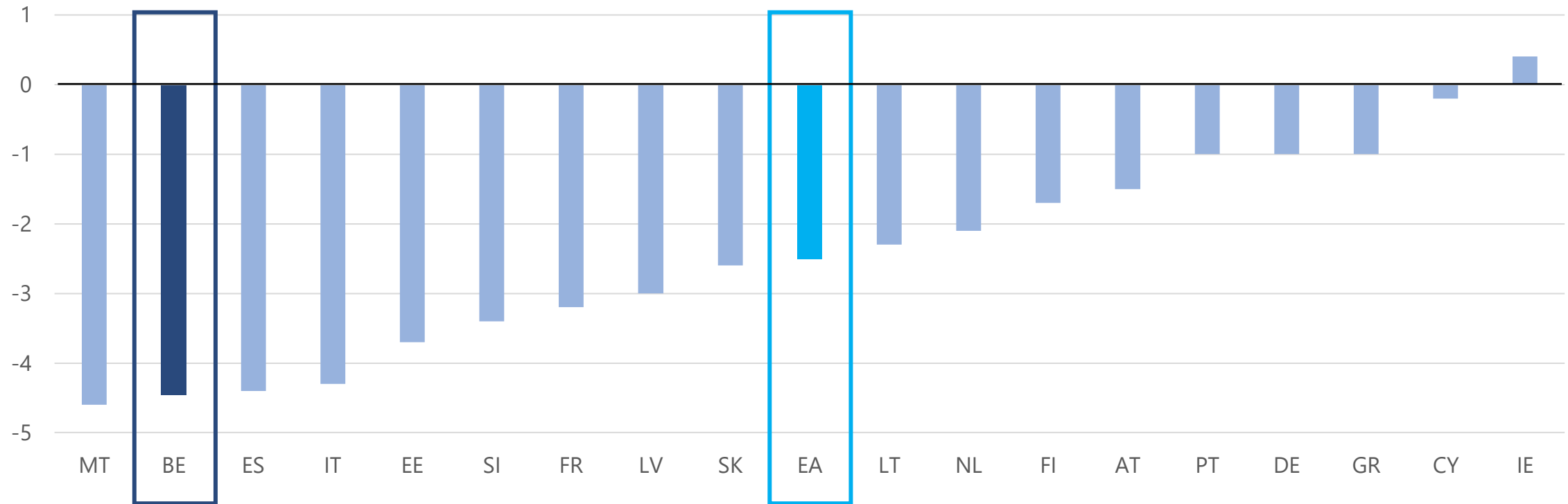
³ D'autres mesures ont été prises au niveau régional avec impact budgétaire limité comme un soutien pour soutenir directement les ménages précarisés par la crise énergétique, via les CPAS, en région de Bruxelles-Capitale; et un soutien aux communes pour l'accueil des réfugiés en Région Wallonne.

⁴ Au niveau régional. une provision de 100 millions d'euros est prévue en région de Bruxelles-Capital et en Wallonie ainsi qu'un montant de 200 millions d'euros en Flandre.

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

Het Belgisch begrotingstekort blijft persistent hoog volgens de EC¹

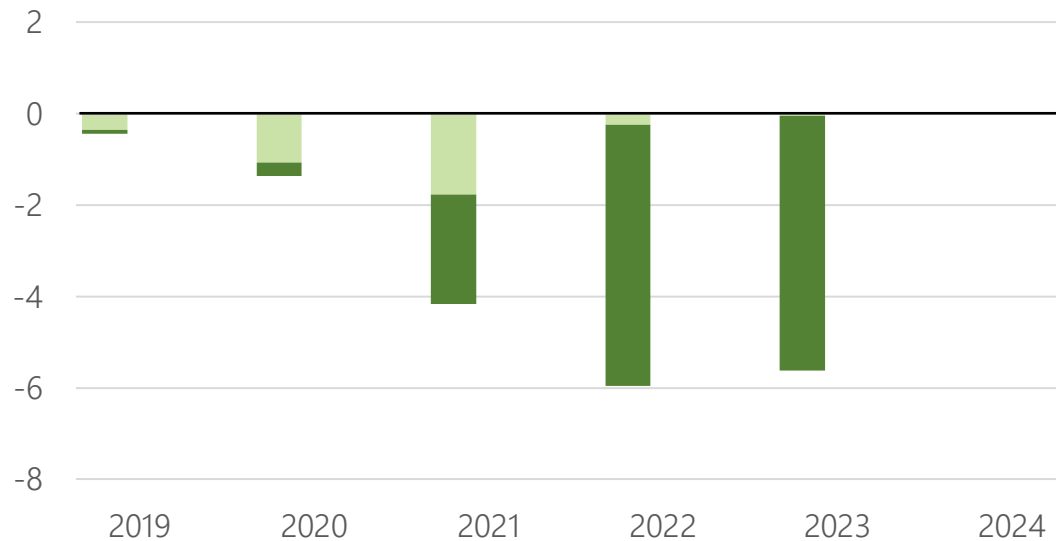
(begrotingssaldo in 2023. in % bbp)



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'endettement¹

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

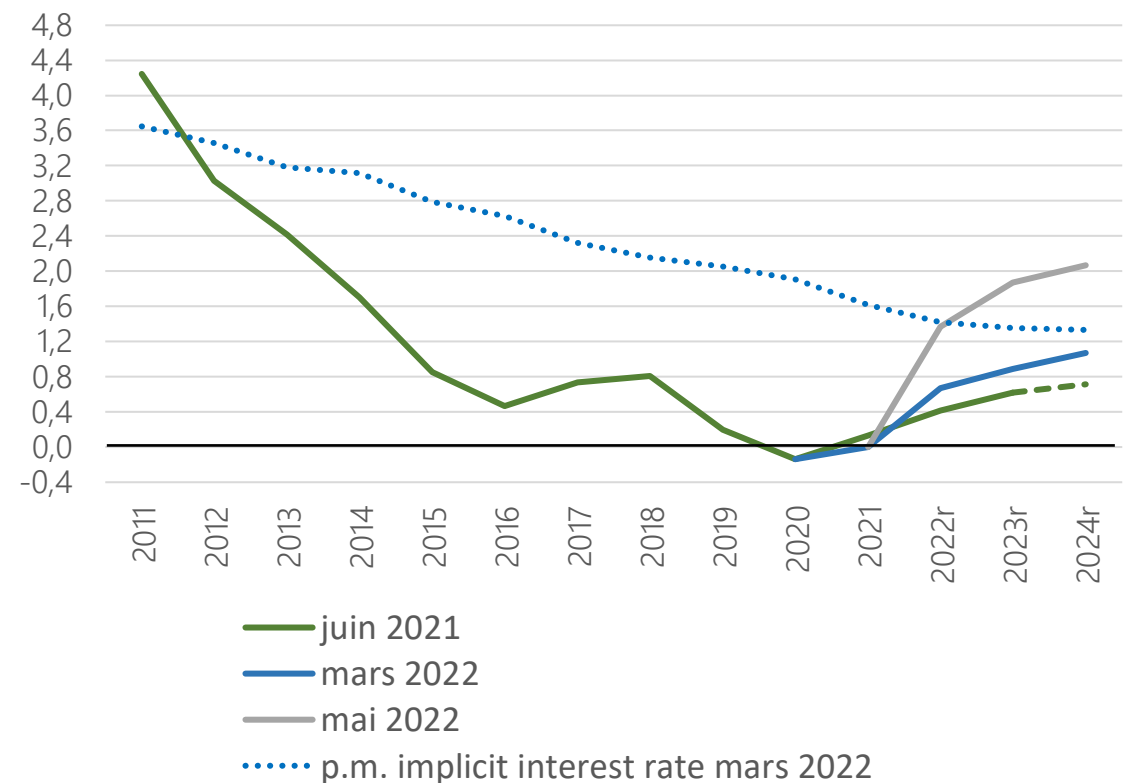


Différence entre les projections de juin 2021 et mars 2022:

- 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 passée¹

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



Prudence et consolidation restent de mise pour la politique budgétaire

Avis de la CE sur le programme de stabilité de la Belgique pour 2022:

- Mener une politique budgétaire prudente, en particulier en maintenant **la croissance des dépenses courantes en deçà de la croissance du PIB potentiel à moyen terme**. compte tenu de la poursuite d'un soutien temporaire et ciblé aux ménages et aux entreprises les plus vulnérables aux hausses des prix de l'énergie et aux personnes fuyant l'Ukraine

Pour la période postérieure à 2023 :

- **Garantir une réduction crédible et progressive de la dette et la viabilité budgétaire à moyen terme par un assainissement progressif, des investissements et des réformes**
 - Priorité aux réformes améliorant la viabilité budgétaire des soins de longue durée
 - Réformer les systèmes d'imposition et de prestations sociales afin de réduire les freins au travail
 - Réduire les dépenses fiscales et rendre le système fiscal plus neutre en matière d'investissement



12. Useful information sources

External sources

- [Bruegel natural gas imports database](#)
- [Bruegel: The EU demand response to high natural gas prices](#)
- [Eurostat European Statistical Recovery Dashboard](#)
- [World Bank: Commodity Markets Outlook](#) (April 2022)
- [EC spring forecast](#) (May 2022)
- [BIS: Commodity market disruptions, growth and inflation](#)