

Economic impact of the war in Ukraine: a Belgian perspective

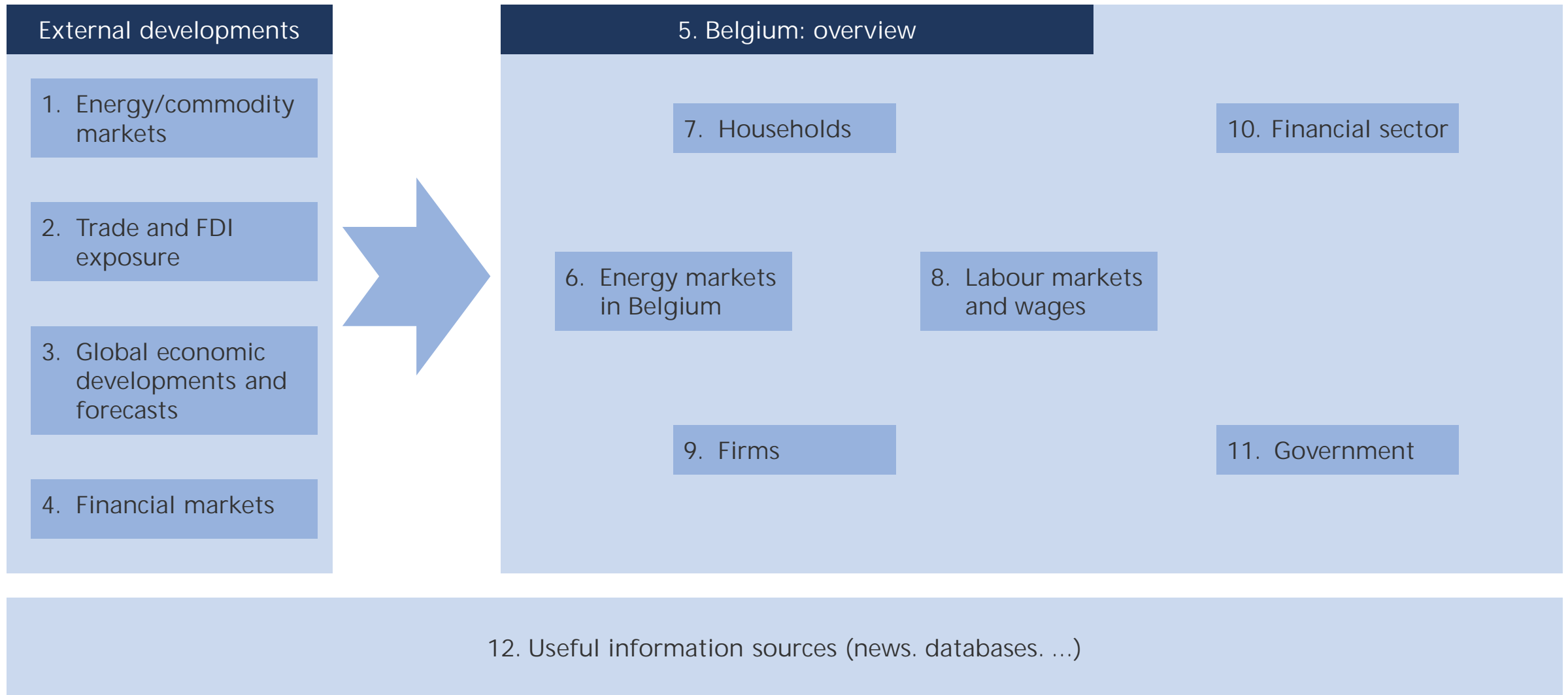
Dashboard compiled by

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

7 July 2022



Overview of the presentation



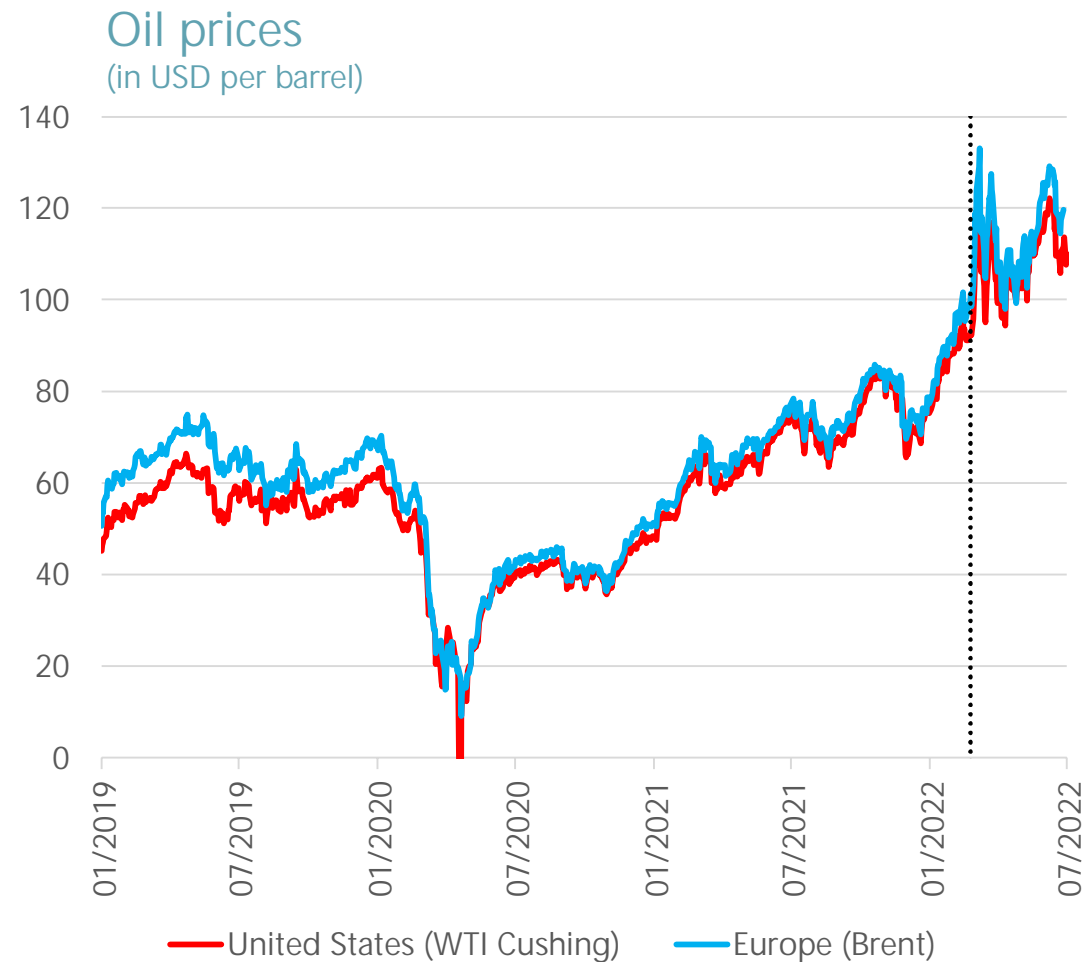
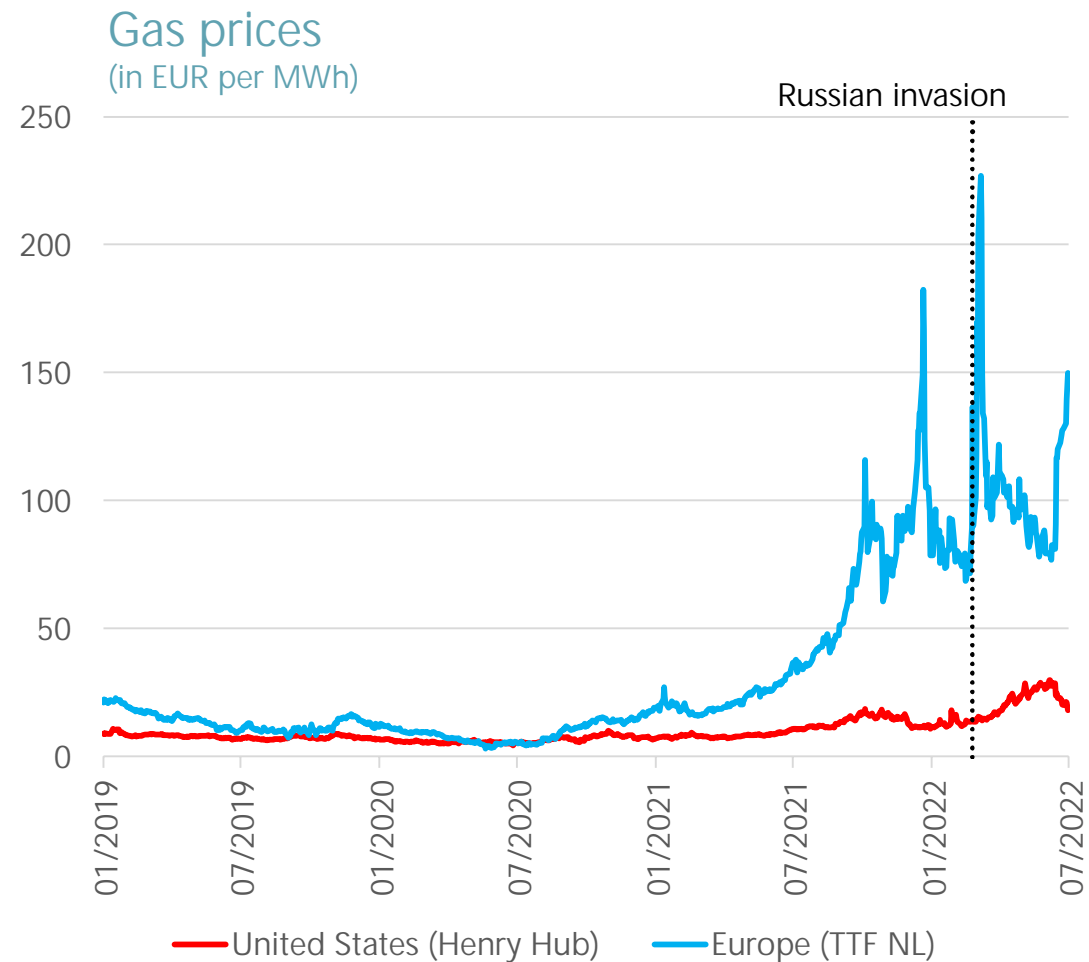


1. Energy/commodity markets

Energy and other commodity prices are higher since the outbreak of the war

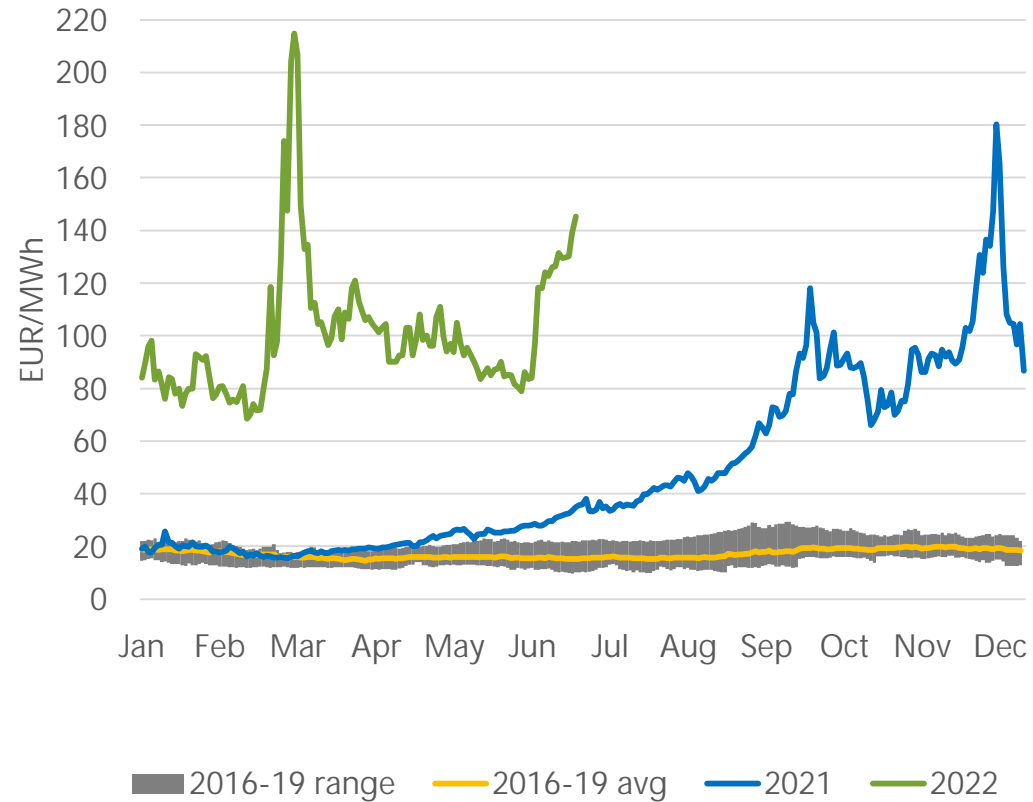
- The war has raised uncertainty about energy supply and therefore drove up energy prices
 - Particularly in Europe, as Russia is a major energy supplier for many European countries
 - Latest gas price surge is linked to selected cuts in Russian supplies and threats of further cuts
- Other non-energy 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)
 - After initially steep price surges, in recent weeks mounting recession fears have pushed industrial metal prices down
 - Agri-food prices have also eased recently, due to improved supply outlook in other producer countries
- Consequences:
 - Longer-lasting high energy prices
 - Increased volatility on non-energy commodity markets, with risk of renewed food price increases

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

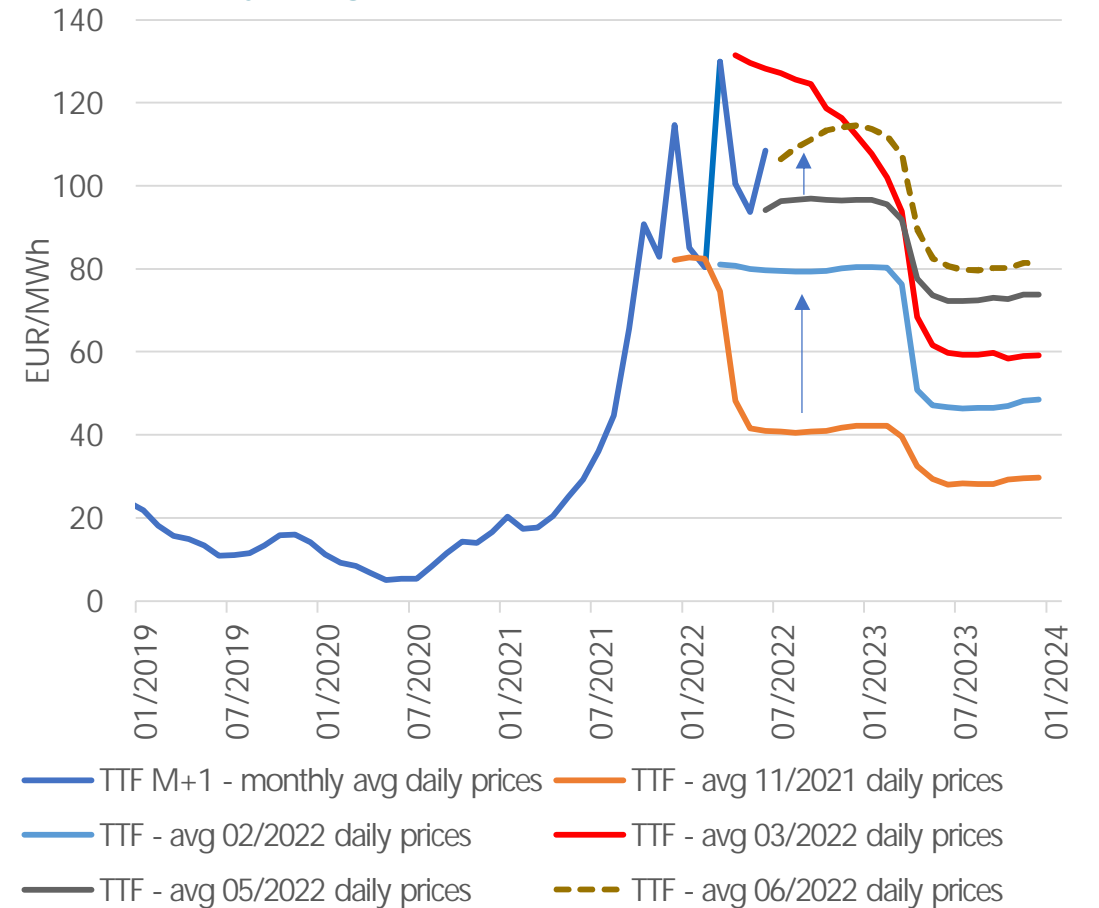


... and there is no relief for European natural gas prices

Dutch TTF – M+1 delivery price

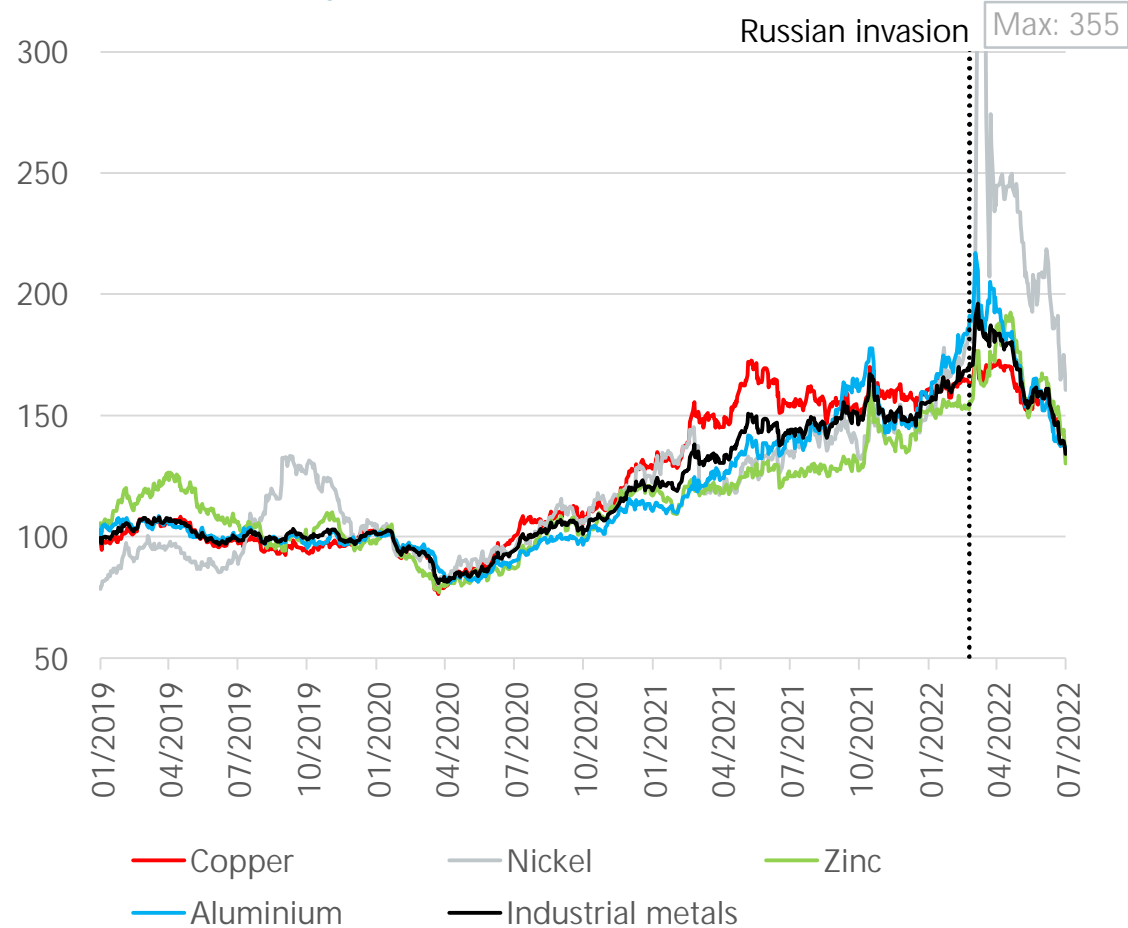


Dutch TTF Futures¹ (monthly averages)

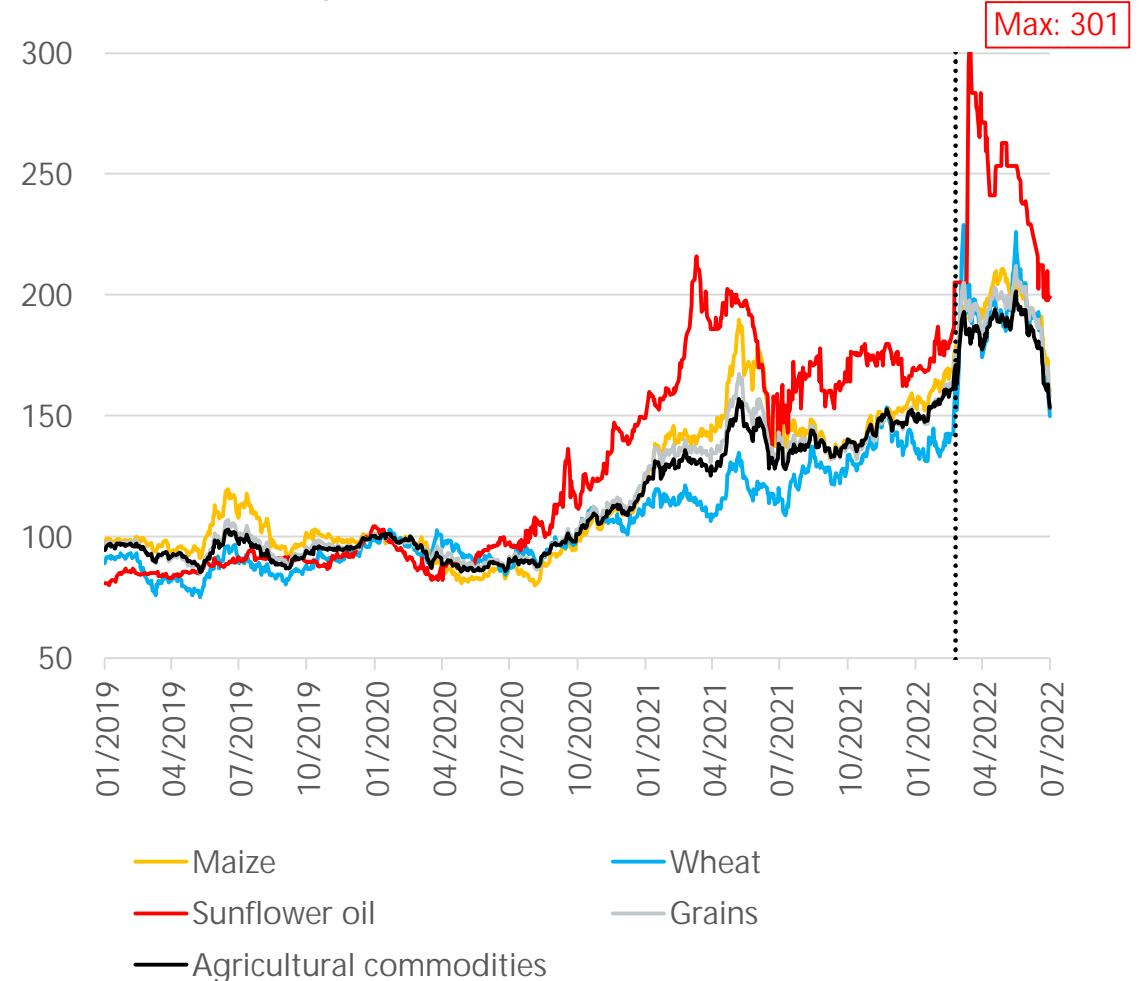


Recession fears weigh on metal prices, improved supply outlook lowers agri prices

Industrial metal prices (indices. January 2020 = 100)

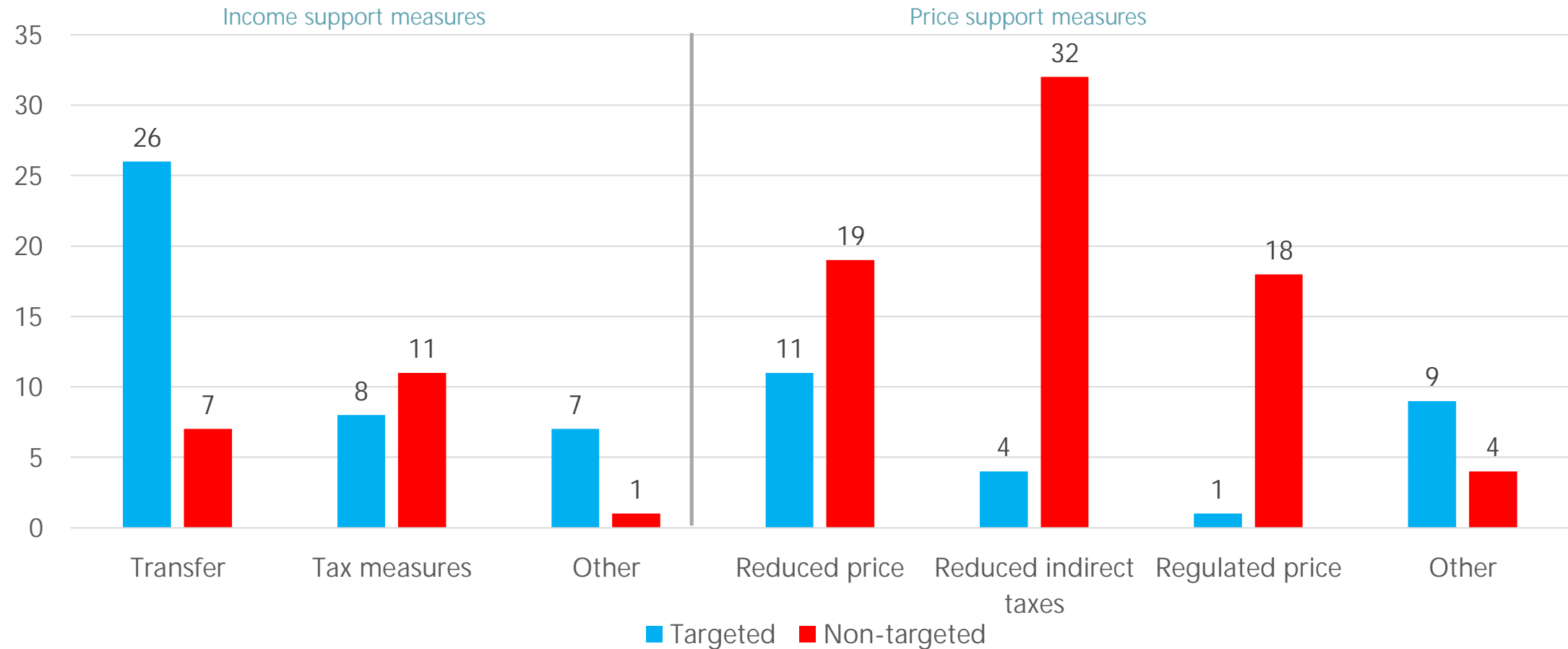


Agricultural commodity prices (indices. January 2020 = 100)



Support to energy consumers has been widespread and diverse

Number of countries having adopted each type of support measure¹



Source: OECD. See [June 2022 Economic Outlook](#).

¹ Based on data collected for 35 OECD member states plus Bulgaria, China, India and Romania, up to 30 May 2022. Support measures fall under two categories: income support (including lump-sum transfers to consumers) and price support measures, which lower energy prices paid by consumers. For income support, 'Other' includes loan guarantees for energy companies. For price support, 'Other' includes energy market regulatory changes. Targeted measures resort to means-testing or benefit only certain categories of consumers based on their energy consumption and other criteria. Non-targeted measures apply to all consumers with no eligibility conditions.



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](#)



3. Global economic developments/forecasts

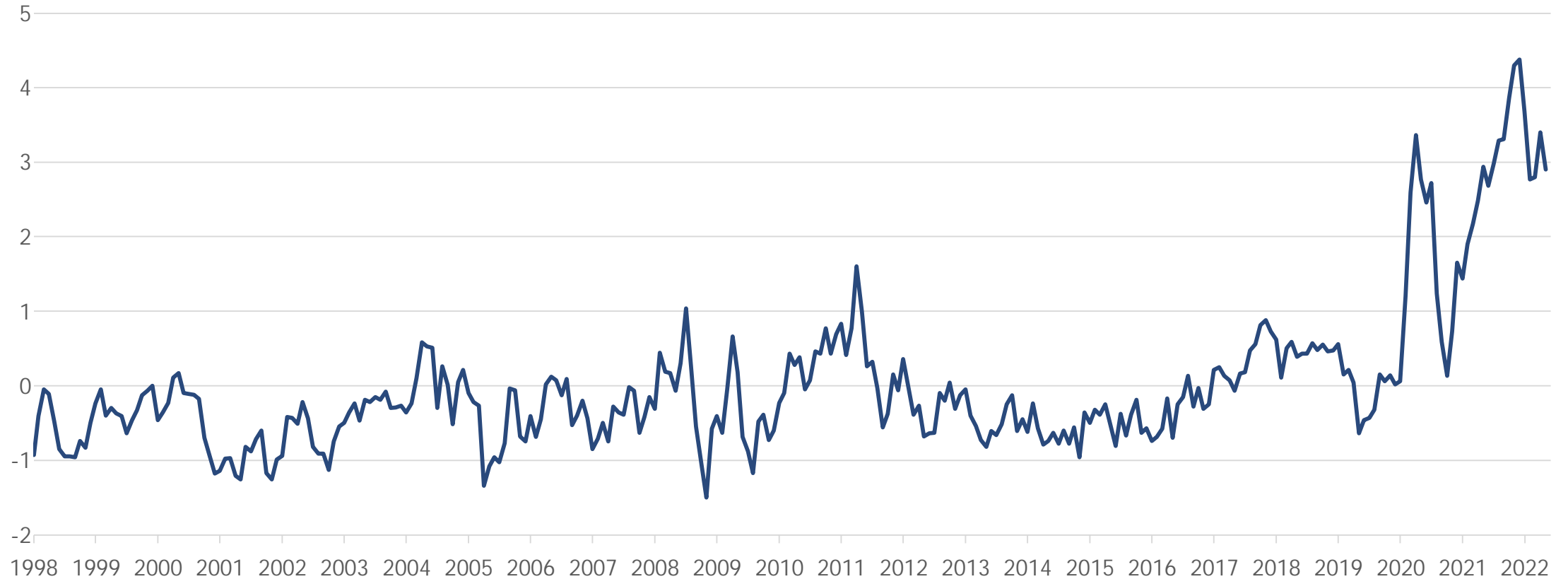
The world economy experiences adverse supply shocks

- 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 signal only a slow return to central bank targets
- Incoming economic forecasts reflect the negative supply shock:
 - Higher inflation for longer
 - Lower growth and mounting recession fears as central banks tighten monetary policy
 - EU hit harder due to direct links with Russia, but with heterogeneity

Global supply chains remain under relatively high pressures

Global Supply Chain Pressures Index (GSCPI)

(in standard deviations from average value)



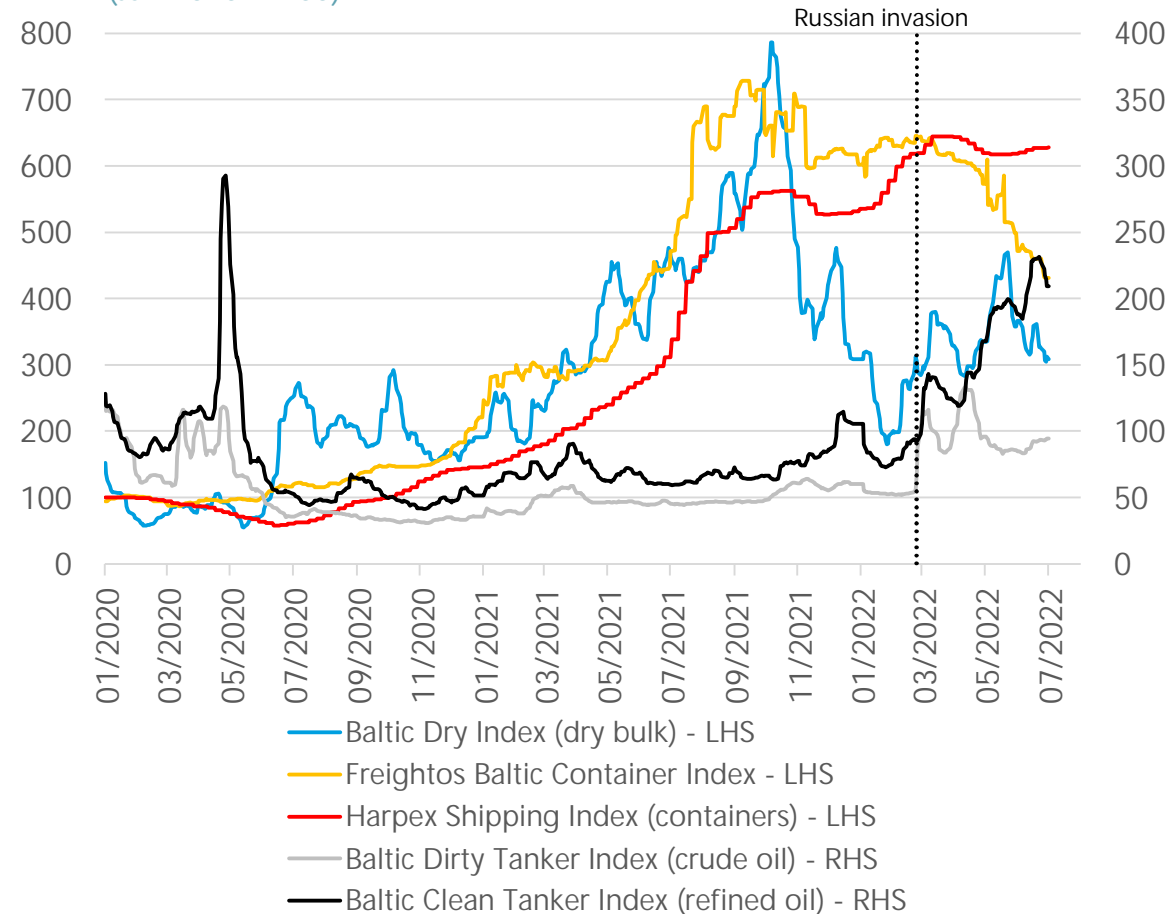
Source: Federal Reserve Bank of New York, latest data point: May 2022.

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.

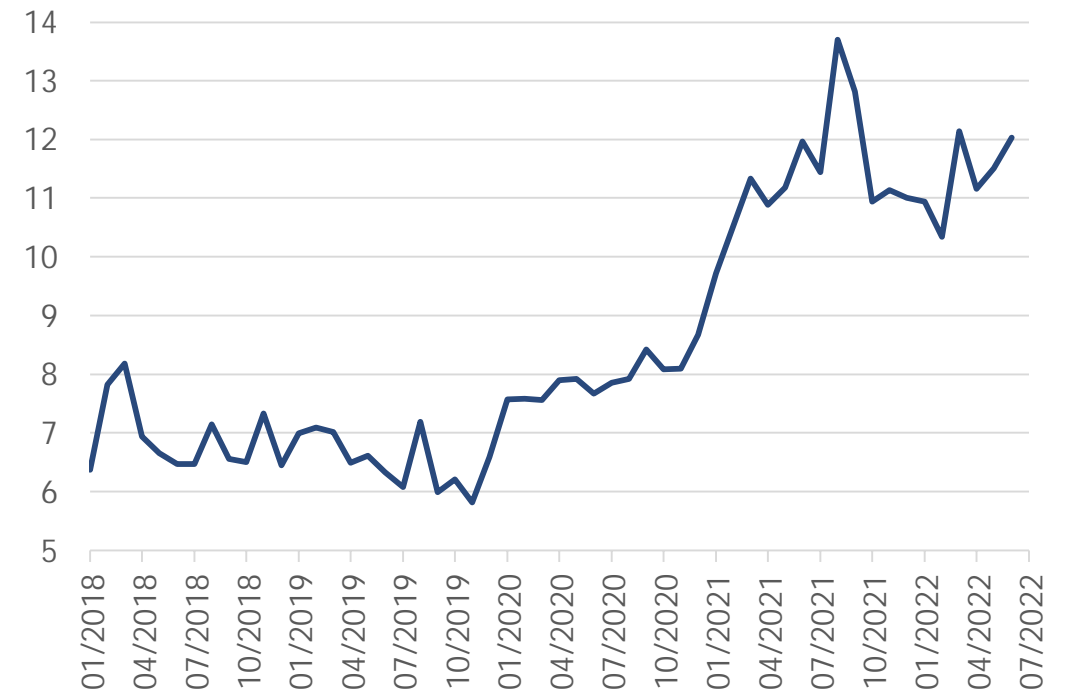
See: [A New Barometer of Global Supply Chain Pressures](#).

Shipping costs have moderated in recent weeks but remain elevated

Shipping cost indices¹ (Jan 2020 = 100)



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



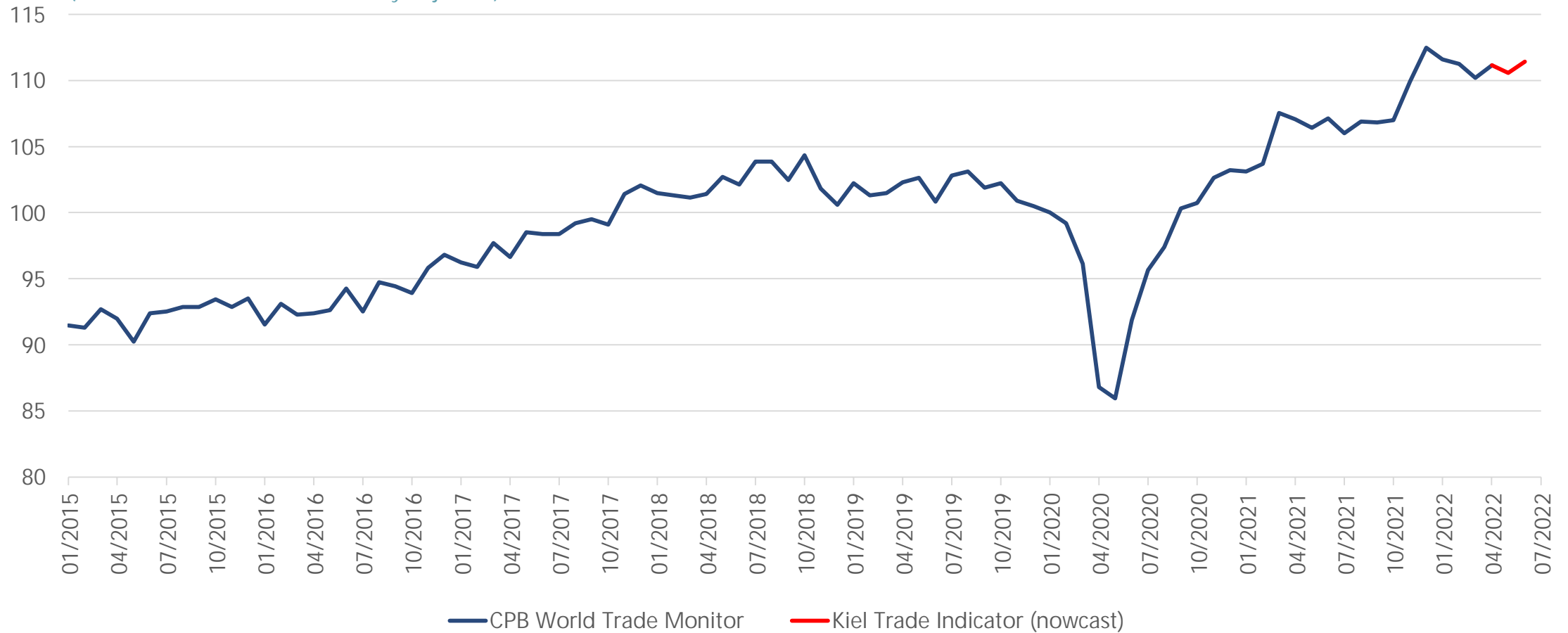
Sources: Refinitiv (an LSEG company), Baltic Exchange, Freightos, Harper Peterson, Kiel IFW.

¹ Last data point: 1 July 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: June 2022.

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

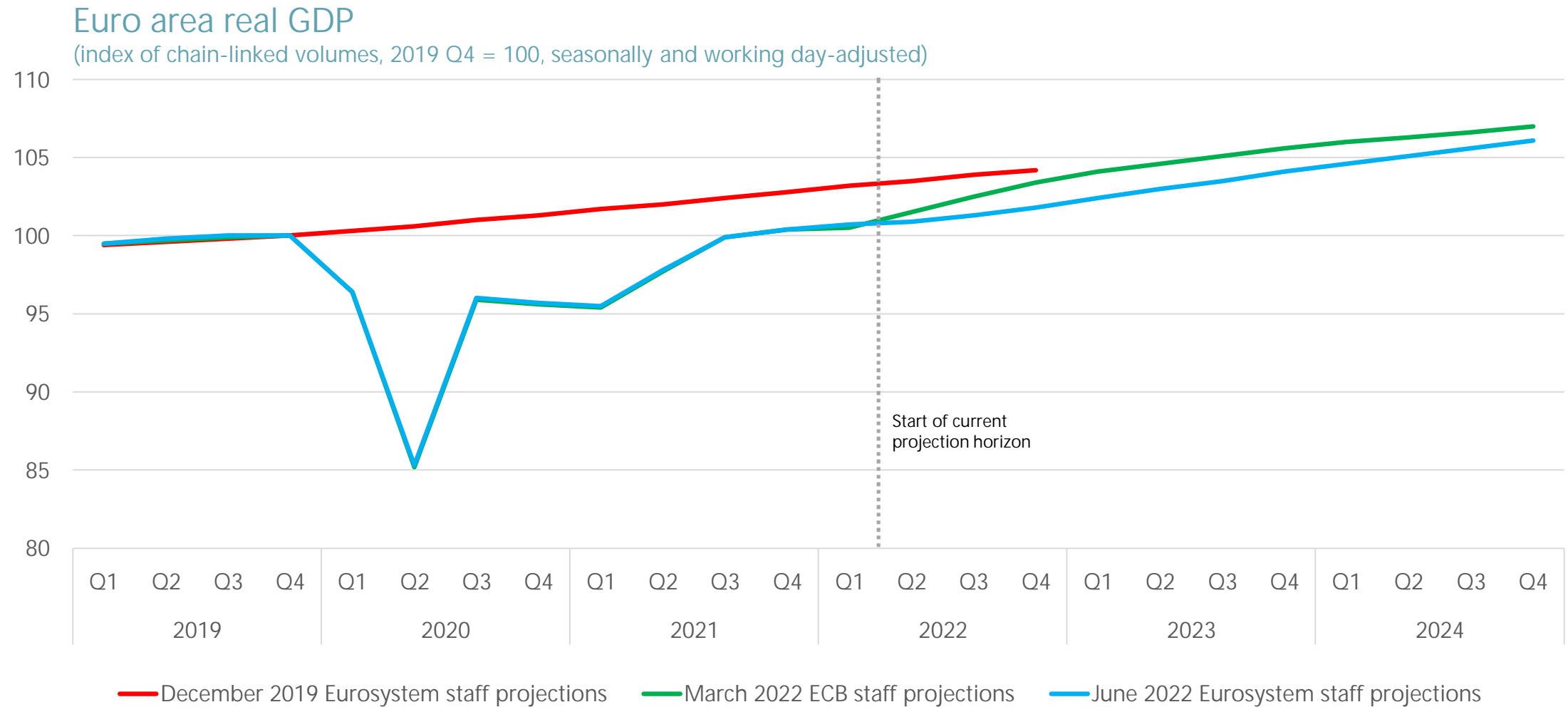
World goods trade volume¹
(index, Jan 2020 = 100, seasonally adjusted)



Sources: CPB NL, Kiel IFW, last data points: April 2022 (CPB) and June 2022 (Kiel IFW nowcast).

¹ [Kiel Trade Indicator nowcast](#) is derived from a machine learning algorithm applied to real-time container ship movement data.

June 2022 Eurosystem staff projections show downward revision of real GDP growth

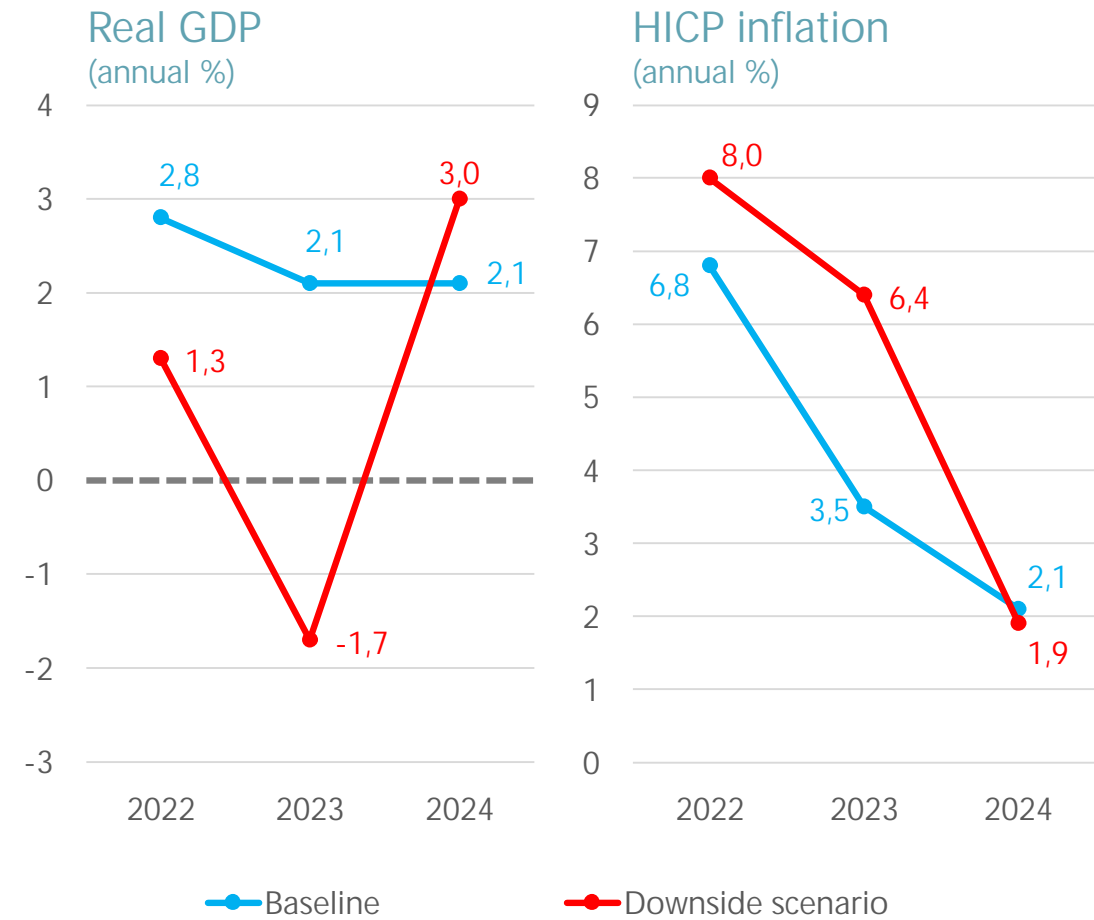


June 2022 Eurosystem staff projections: baseline vs. downside scenario

Main assumptions of Eurosystem staff projections

Baseline scenario	Downside scenario
<ul style="list-style-type: none"> Cut-off: 24 May 2022 Intense phase of war continues until end 2022 with no further escalation Current sanctions against Russia (incl. EU oil embargo) remain in place over forecast horizon No rationing of energy in EA and supply bottlenecks are gradually resolved by end 2023 	<ul style="list-style-type: none"> Intense phase of war extends into 2023 Complete cut in Russian energy exports to EA starting 2022Q3 Rationing of gas supplies, significantly higher commodity prices, lower trade and intensified supply chain disruptions in short term Increased uncertainty leading to financial market repricing and deterioration in bank lending conditions

Euro area projections: baseline vs. downside



Comparison of economic forecasts for real GDP growth: outlook is worsening

	ECB BMPE baseline June 2022 (revision in ppt compared to MPE of March 2022)		OECD Economic Outlook June 2022		EC Spring Forecast May 2022		IMF World Economic Outlook April 2022		Consensus (moving average) ¹ 4 July 2022	
	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023
World ²	3.0 (-1.1)	3.4 (-0.2)	3.0	2.8	3.2	3.5	3.6	3.6	n/a	n/a
Euro area	2.8 (-0.9)	2.1 (-0.7)	2.6	1.6	2.7	2.3	2.8	2.3	2.7	1.2
Germany			1.9	1.7	1.6	2.4	2.1	2.7	1.7	1.7
France			2.4	1.4	3.1	1.8	2.9	1.4	2.4	1.4
Italy			2.5	1.2	2.4	1.9	2.3	1.7	2.8	1.1
Spain			4.1	2.2	4.0	3.4	4.8	3.3	4.2	2.5
Netherlands			2.9	1.1	3.3	1.6	3.0	2.0	2.9	1.3
Belgium ³	2.4 (=)	1.5 (=)	2.4	1.0	2.0	1.8	2.1	1.4	2.4	1.5
UK			3.6	0.0	3.4	1.6	3.7	1.2	3.4	0.5
US			2.5	1.2	2.9	2.3	3.7	2.3	2.2	1.0
Japan			1.7	1.8	1.9	1.8	2.4	2.3	1.6	1.4
China			4.4	4.9	4.6	5.0	4.4	5.1	4.0	5.2

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

² For BMPE forecasts, world aggregate excludes the euro area.

³ BMPE figures for Belgium are those published by the NBB on 13 June (no revision from interim update of projections published by NBB on 28 March).

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.

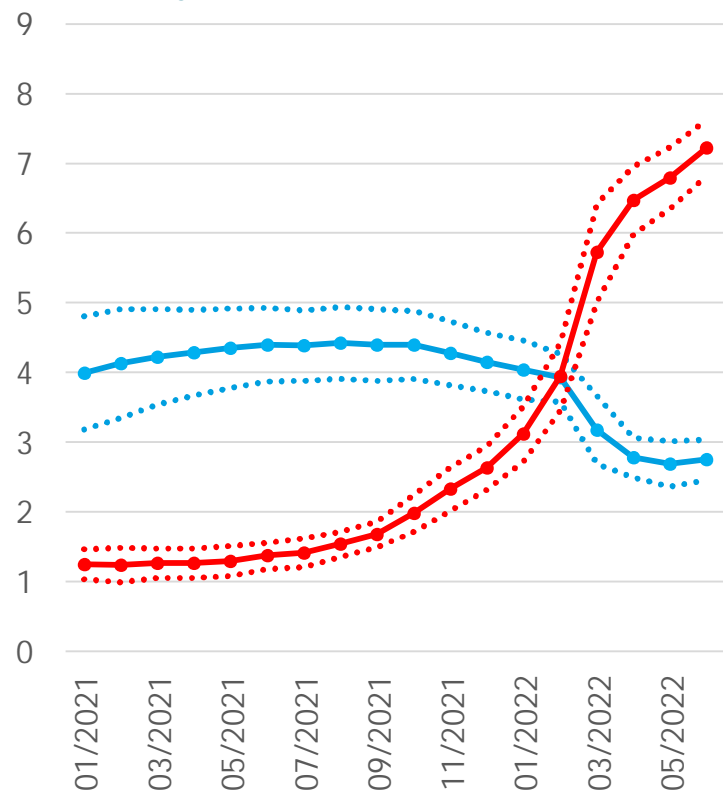
¹ EU Member States sorted in descending order of overall exposure to channels of transmission of the Russian-Ukrainian war (i.e. unweighted average of rankings in the different exposure dimensions). For exact definitions of variables and their sources, see: [Member States' vulnerability matrix](#).

Consensus forecasts for 2022: growth down, inflation up

Euro area

Consensus forecasts¹

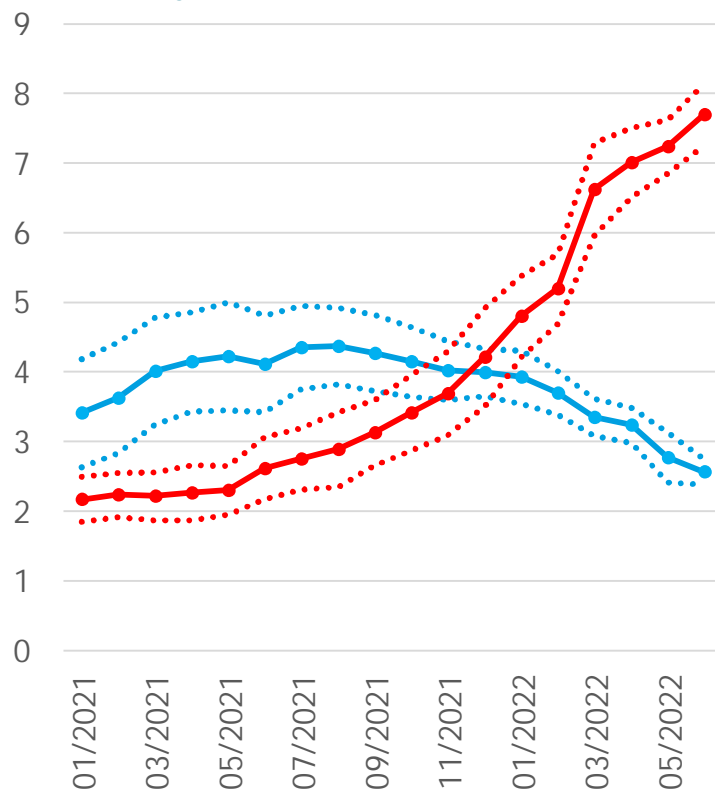
(%, survey mean and +/-1 standard deviation bands)



United States

Consensus forecasts¹

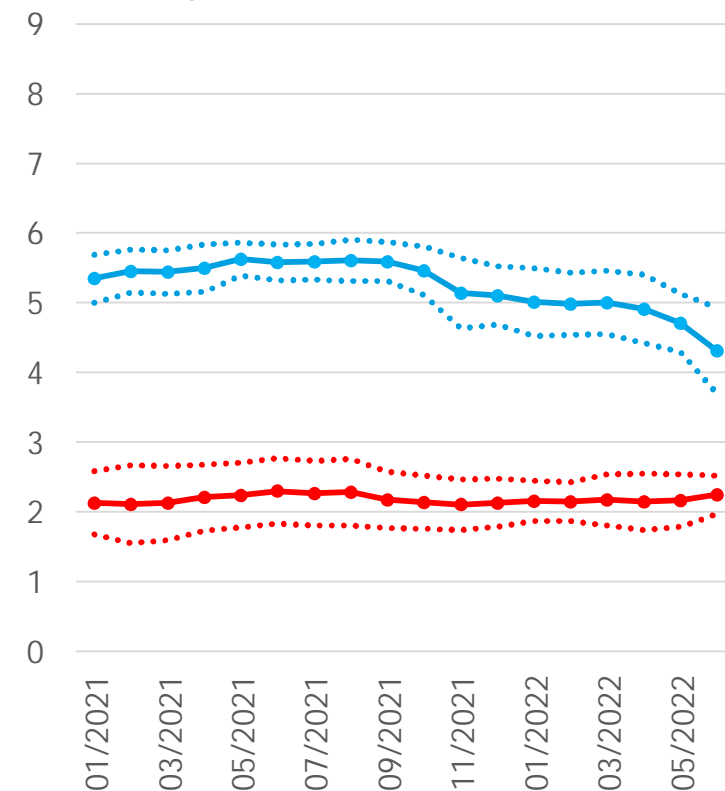
(%, survey mean and +/-1 standard deviation bands)



China

Consensus forecasts¹

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



—●— Real GDP growth in 2022

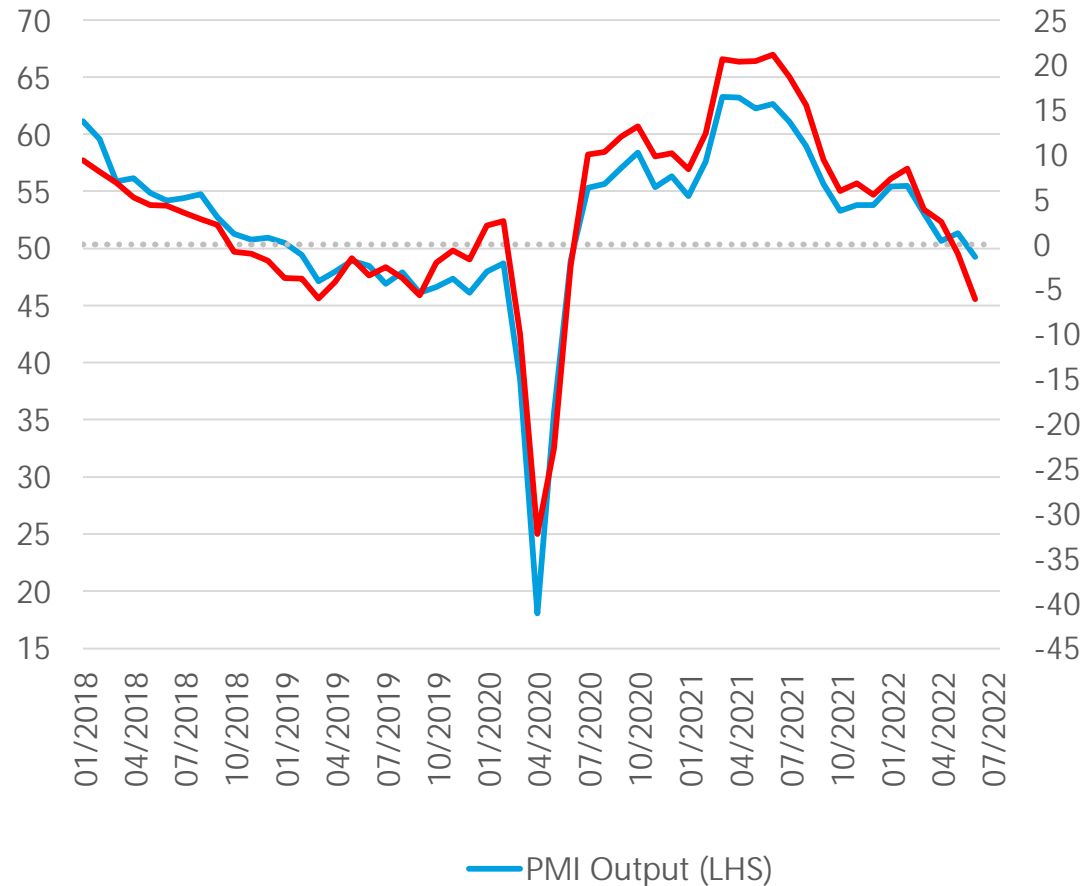
—●— Consumer price inflation in 2022

Purchasing manager surveys signal softening European and US industrial activity

Euro area

Manufacturing PMI¹

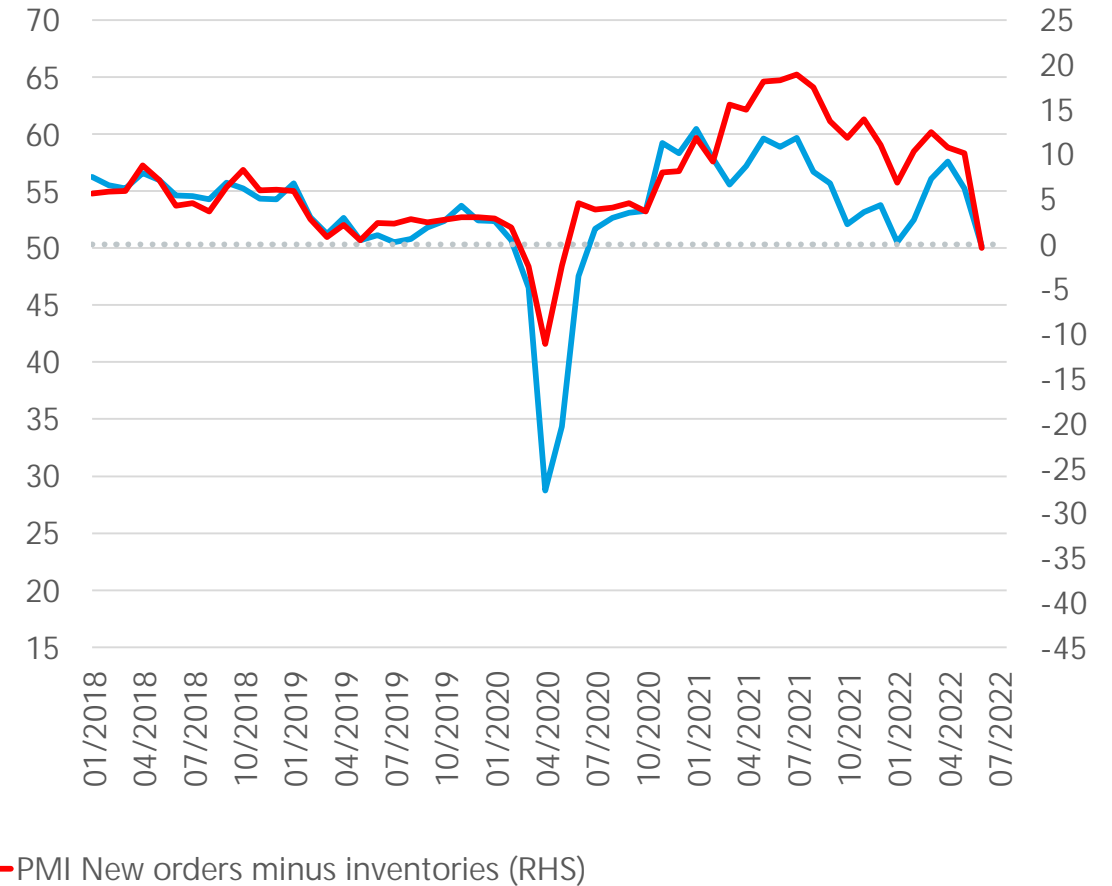
(diffusion indices and differences therein, seasonally adjusted)



United States

Manufacturing PMI¹

(diffusion indices and differences therein, seasonally adjusted)



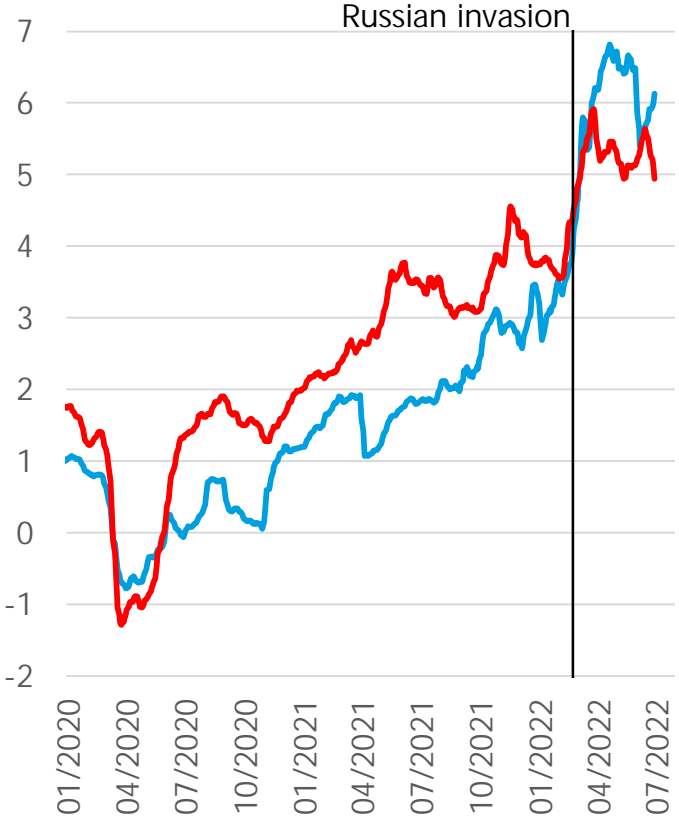
Source: Refinitiv (an LSEG company), S&P Global. Last data point: June 2022.

¹ Diffusion indices vary between 0 and 100 with a level of 50 signaling no change on the previous month. Readings above (below) 50 signal an increase (decrease) on the previous month. New orders component minus inventories ("stock of finished goods") component is proxy for near-term output.

Inflation is expected to ease in the medium and long term, according to market-based measures of inflation compensation

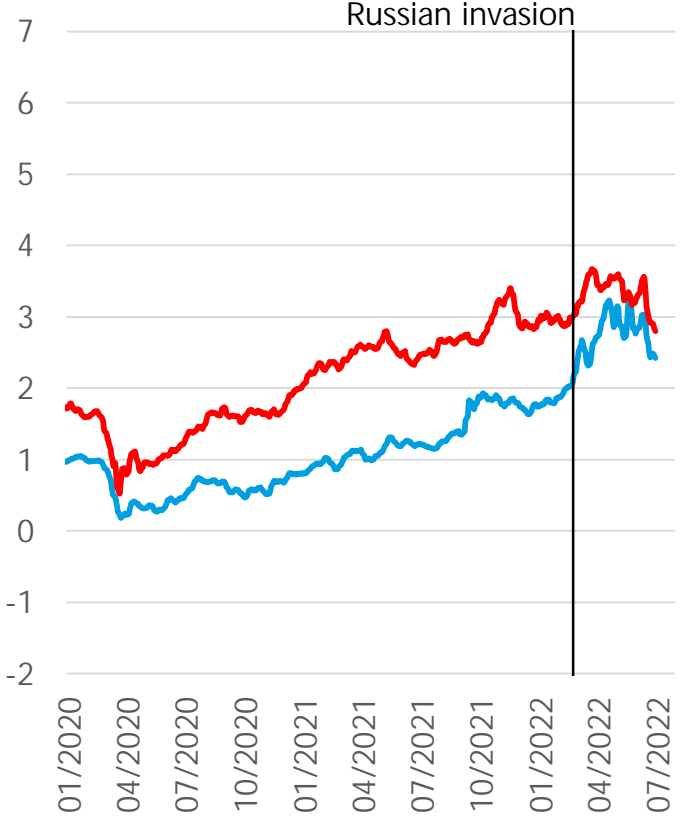
Short-term ILSR¹

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



Medium-term ILSR¹

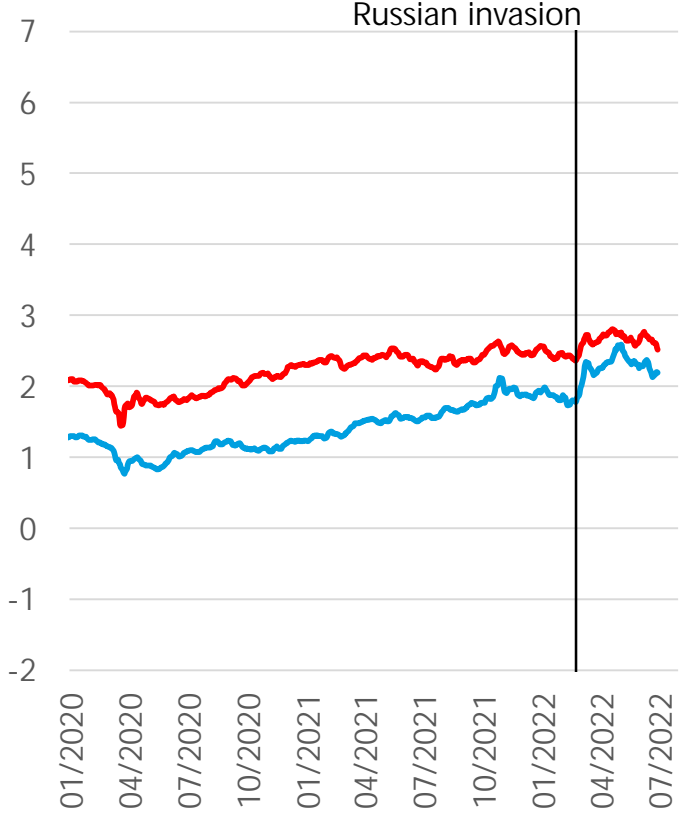
(Over a period of one year starting in one year. %)



— EA — US

Long-term ILSR¹

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



Source: Refinitiv. Last data point: 30/06/2022.

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

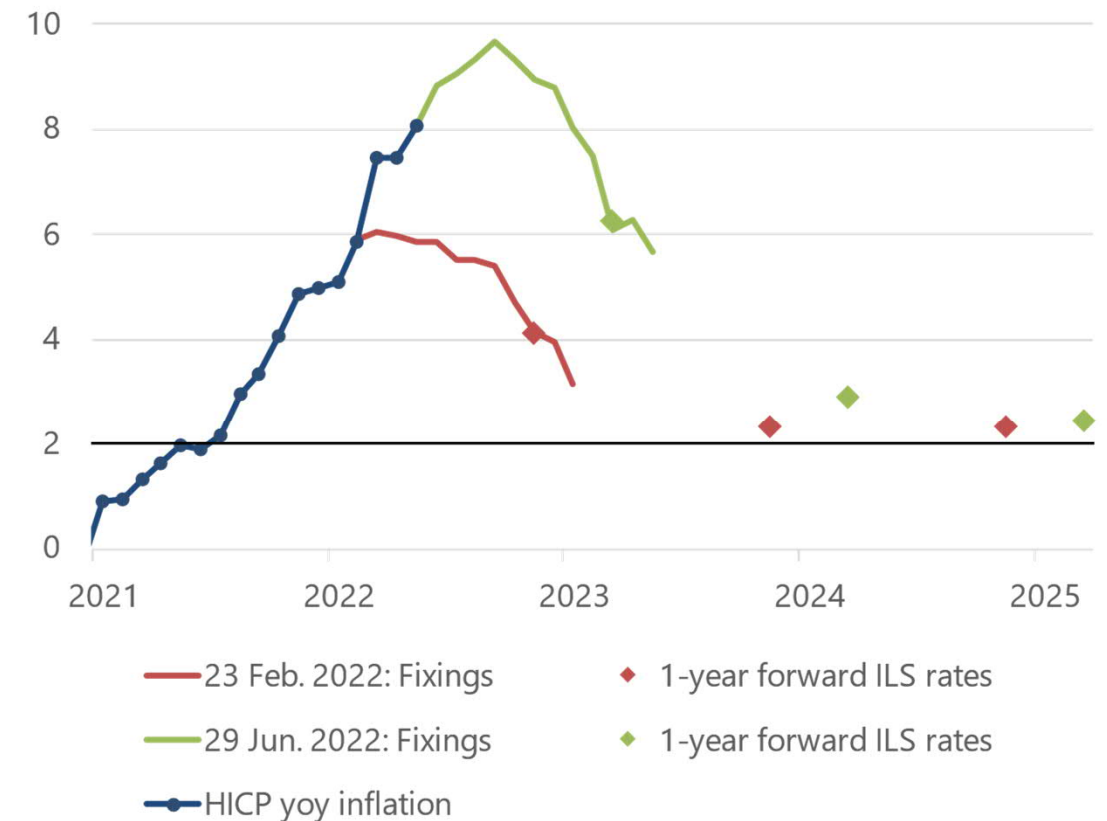
Recent headline inflation projections (yoy % change)

	2022	2023	2024	2026
BMPE June	6.8	3.5	2.1	-
SPF Q2 2022	6.0	2.4	1.9	2.1
SMA June 22 ¹	6.6	2.1	2.0	2.0

Recent core inflation projections (yoy % change)

	2022	2023	2024	2026
BMPE June	3.3	2.8	2.3	-
SPF Q2 2022	2.9	2.3	2.0	1.9
SMA June 22 ¹	3.5	2.3	2.0	1.9

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





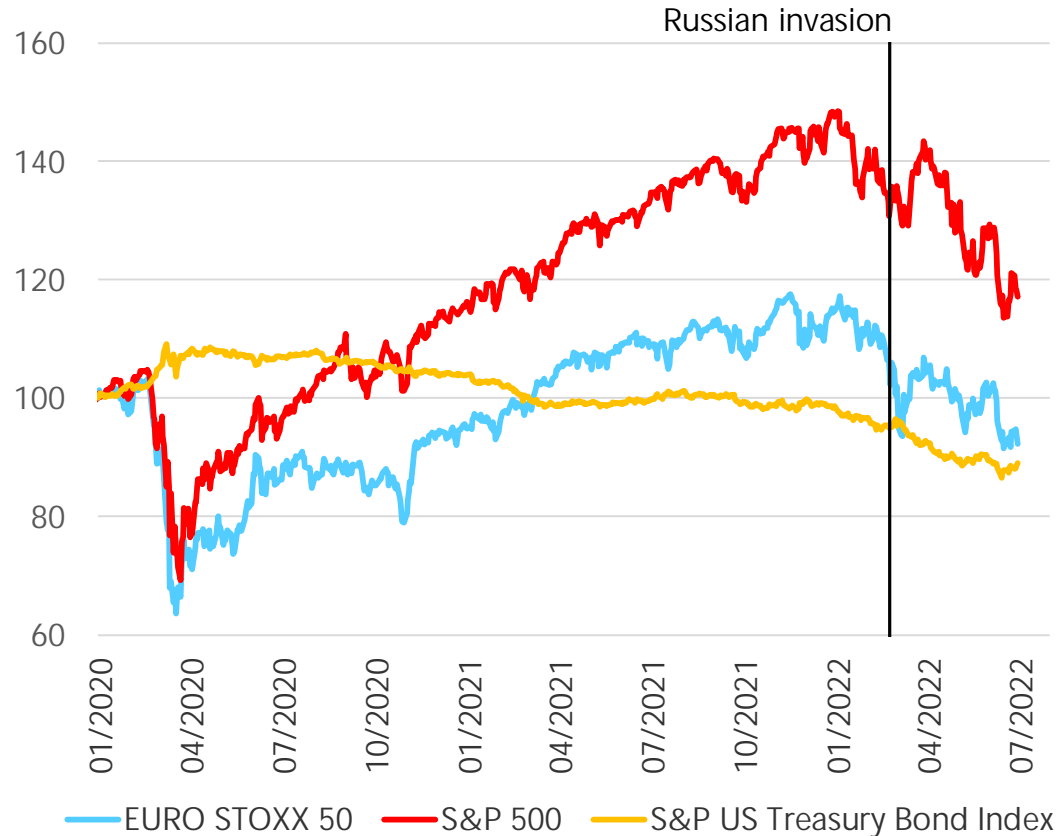
4. Financial markets

Sustained inflation triggers recession fears in markets

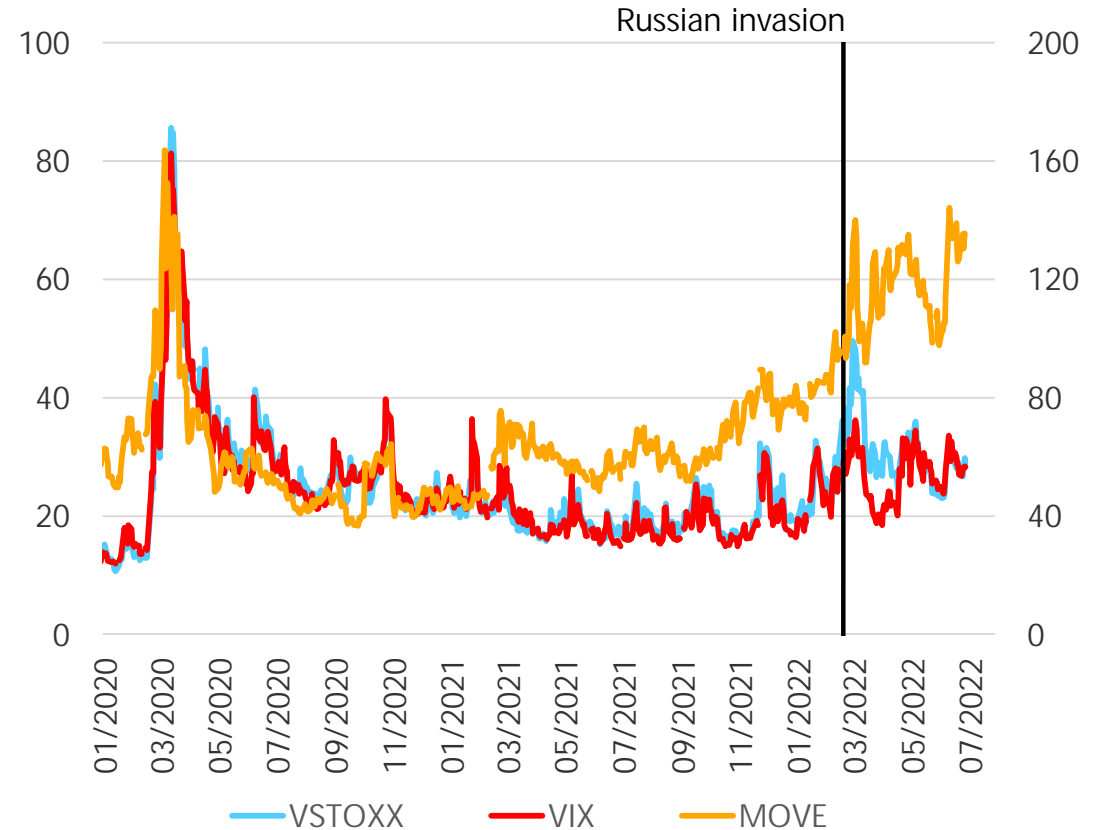
- Economic indicators, including higher-than-expected inflation reports in the [US](#) and [Europe](#), have sparked further growth concerns among investors
 - Risky assets, such as stocks and high-yield bonds have continued to lose ground
 - The S&P 500 and Euro Stoxx 50 are down about 20% since the beginning of the year
- Forward markets expect US interest rates to recede, after inflation is brought back under control
- Real interest rates are up
- Spread widening on euro area sovereign bond markets, signaling risks of fragmentation
 - The ECB's [Governing Council](#) decided that it will apply flexibility in reinvesting redemptions coming due in the PEPP portfolio, with a view to preserving the functioning of the monetary policy transmission mechanism;
 - In addition, the Governing Council decided to mandate the relevant Eurosystem Committees together with the ECB services to accelerate the completion of the design of a new anti-fragmentation instrument for consideration by the Governing Council.

Recession fears heightened risk aversion, impacting 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)

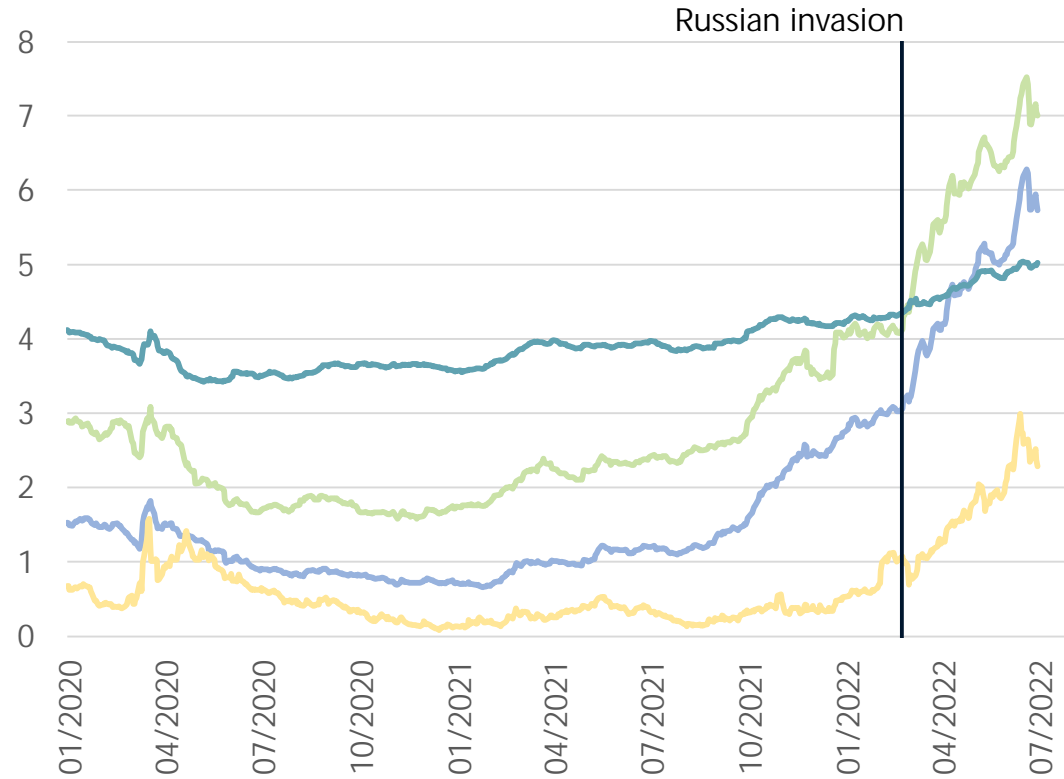


Source: Refinitiv, last data point: 30/06/2022.

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

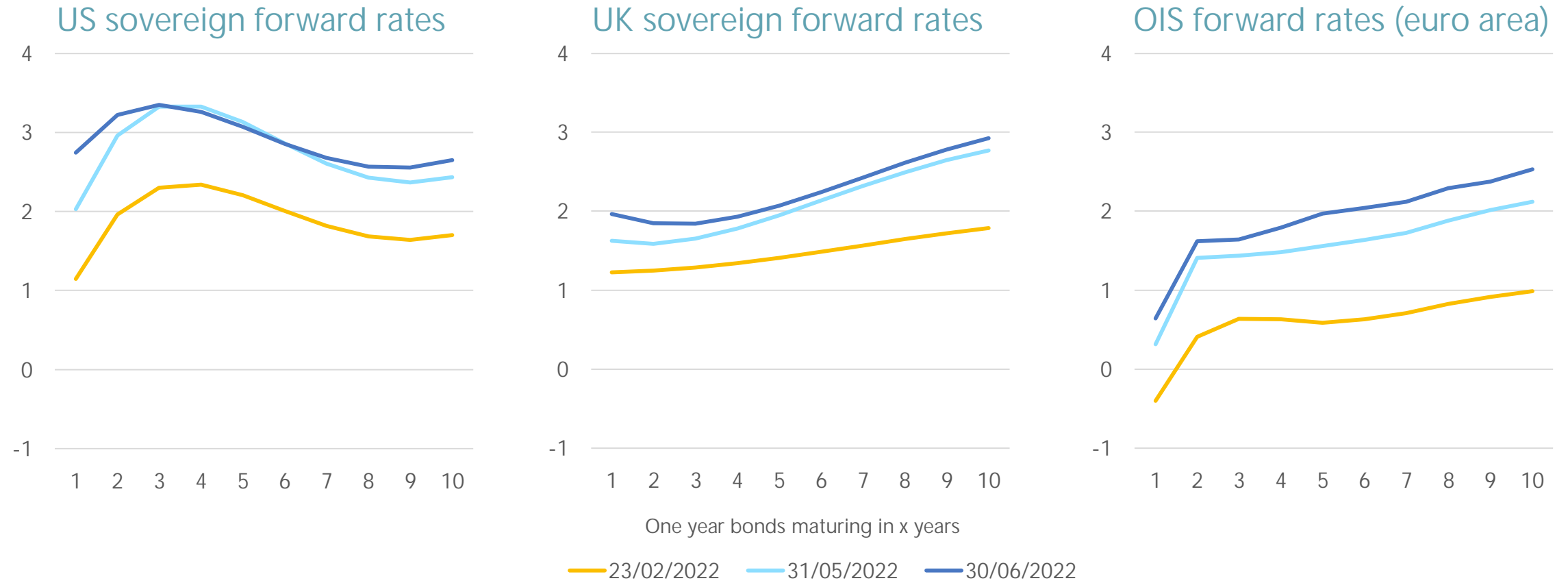
Corporate bond spreads

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

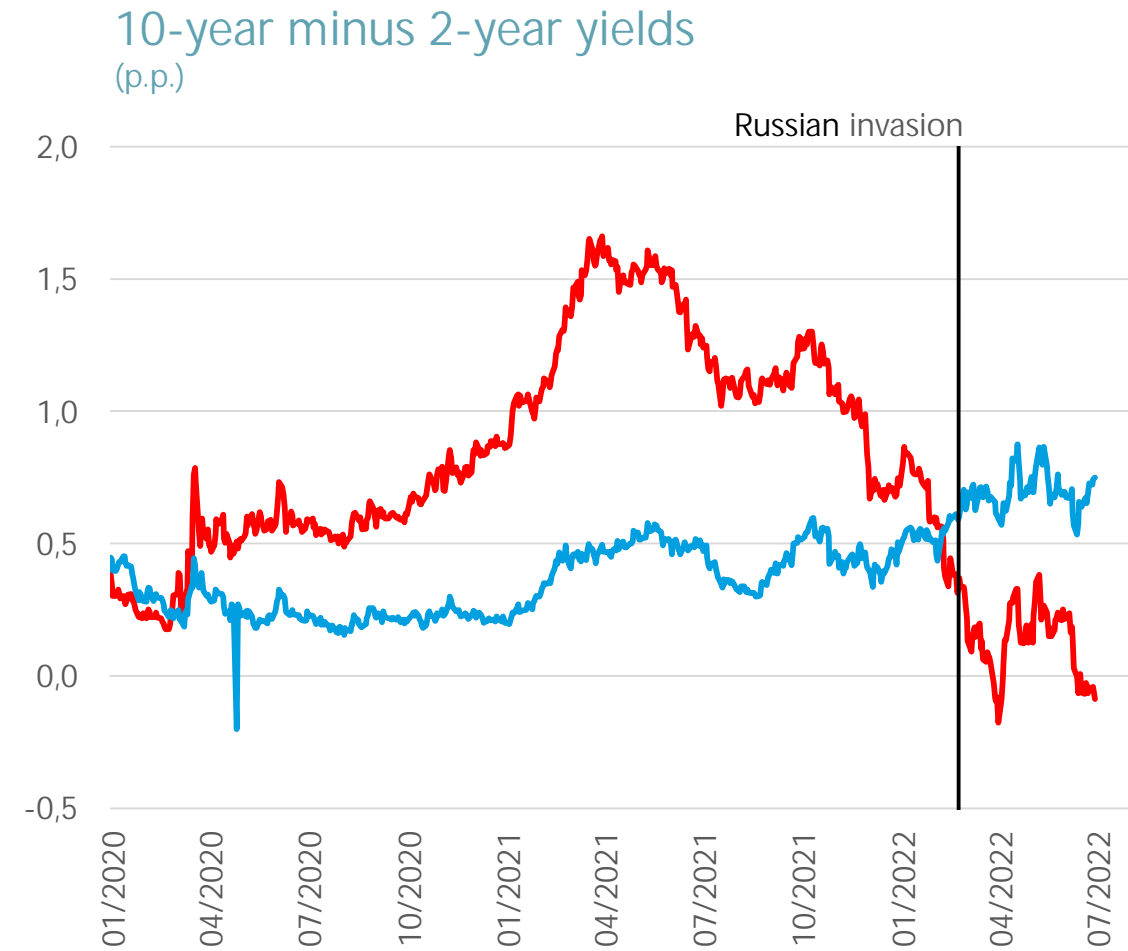
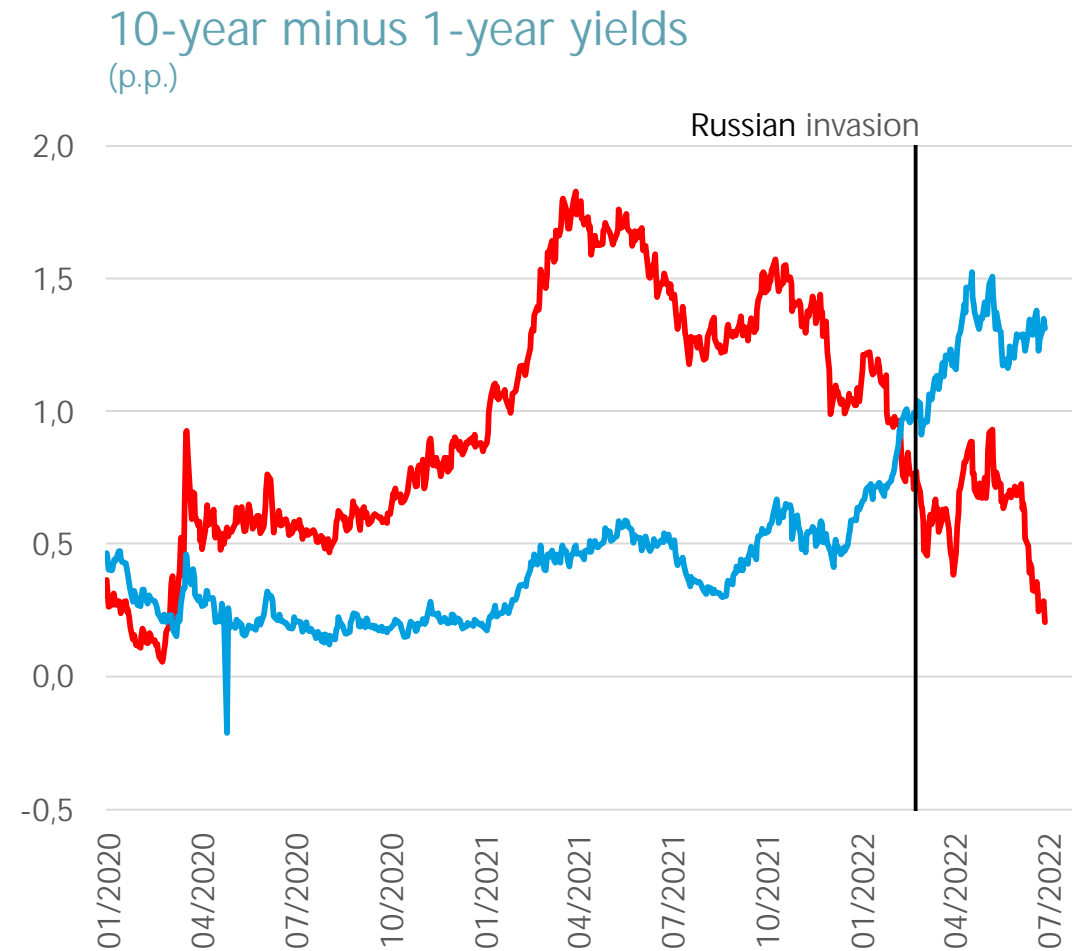


- US high Yield
- Euro High Yield
- Emerging Markets High Yield

Markets price in upcoming increases in short rates



The yield curve steepened in the EA, whereas it flattened in the US



— US (Treasury yields)

— EA (OIS)

ECB commitment against fragmentation has helped contain divergence of spreads

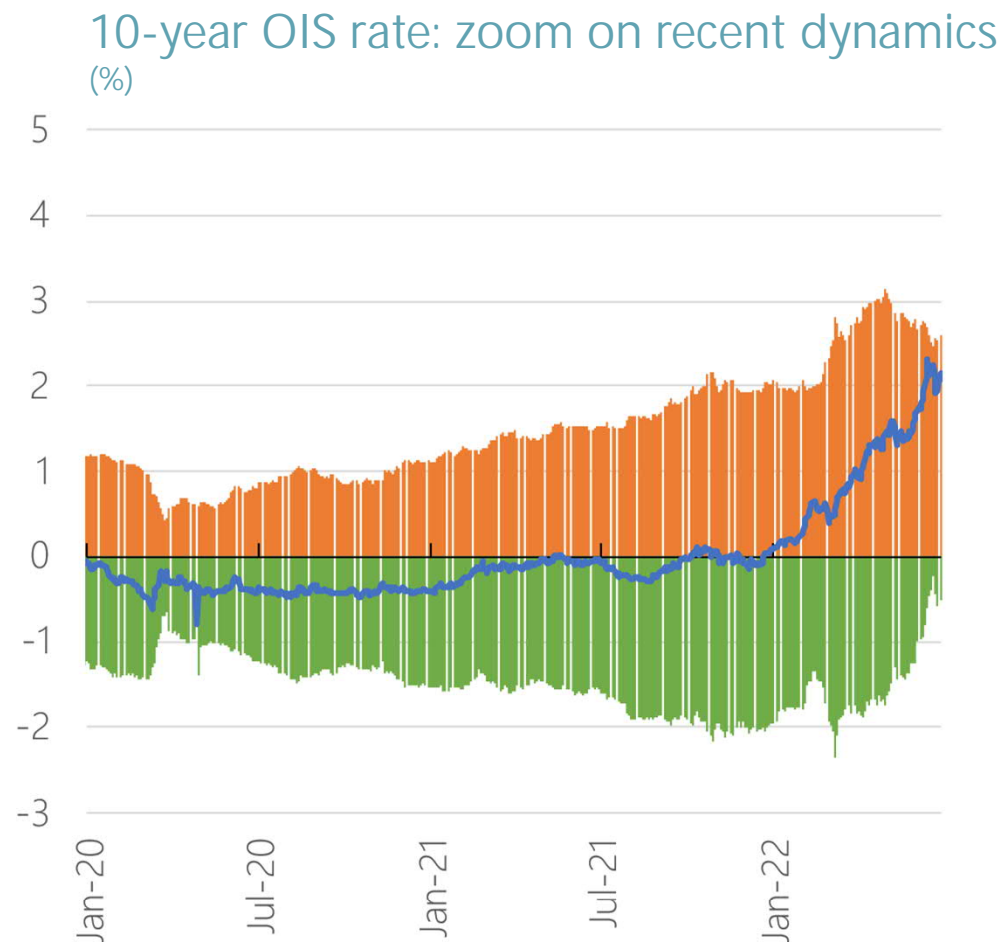
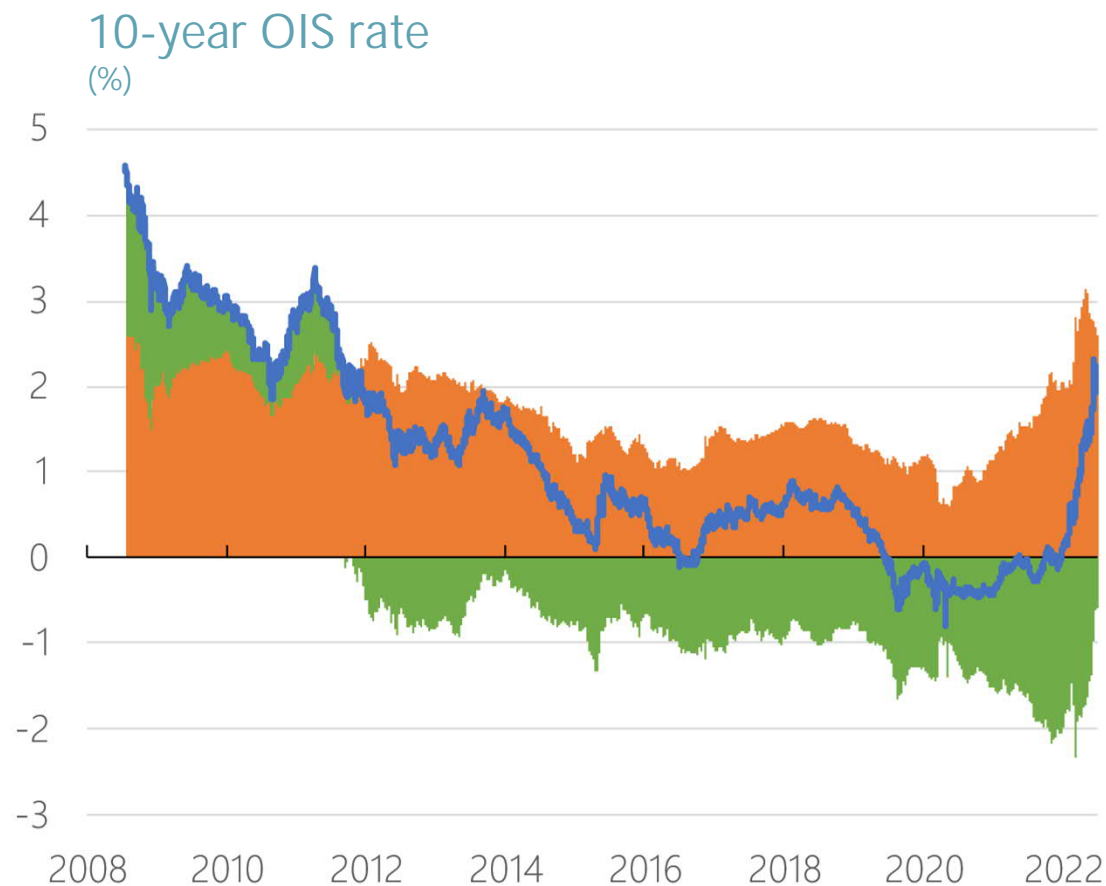
10-year government bond yields (%)



10-year spreads vis-à-vis Germany (EA) (%)



Longer-term interest rates up in the EA due to the real component



■ Inflation compensation

■ 10-year real OIS rate

— 10-year nominal OIS rate

See also [De lange rente: hoger maar toch nog best laag](#)

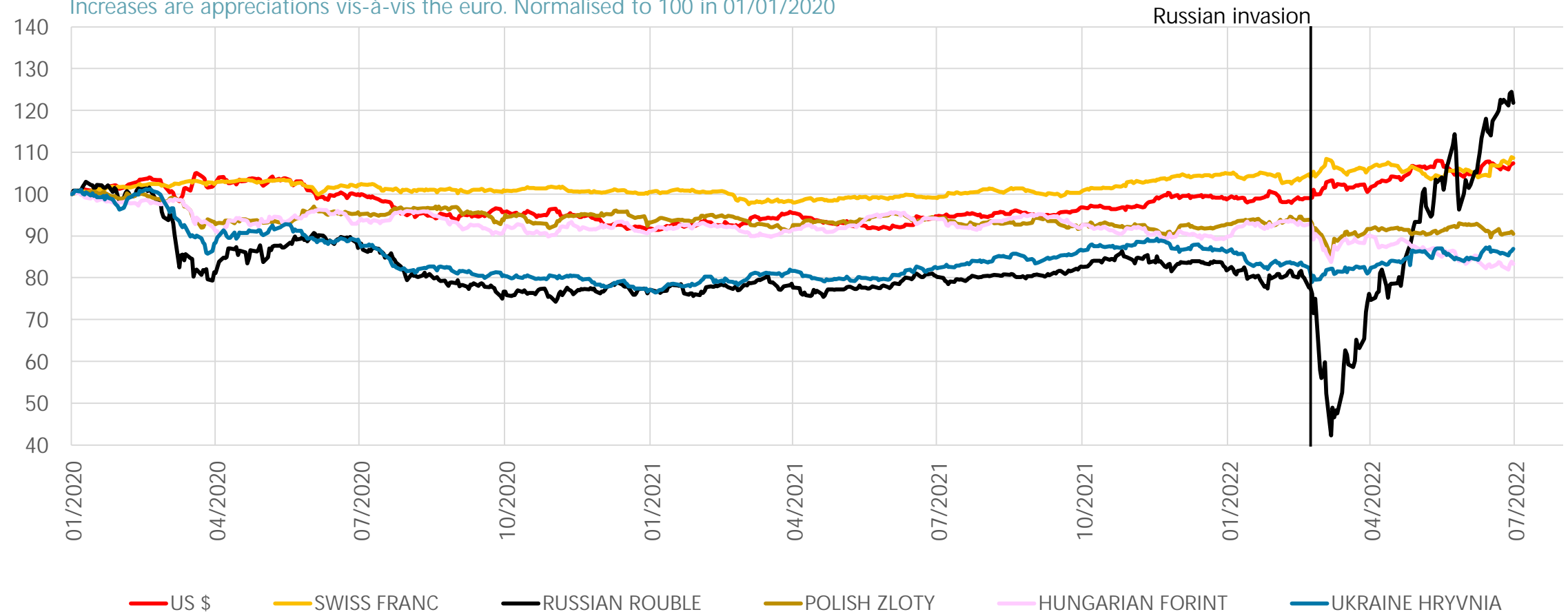
Source: Refinitiv, last data point: 29/06/2022.

RU rouble near 7-year high due to a stronger balance of payments as a result of commodity prices, import restrictions and capital controls

- US dollar appreciates following monetary policy developments and demand for liquidity

Exchange rates to euro

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



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.

5. Belgium: overview



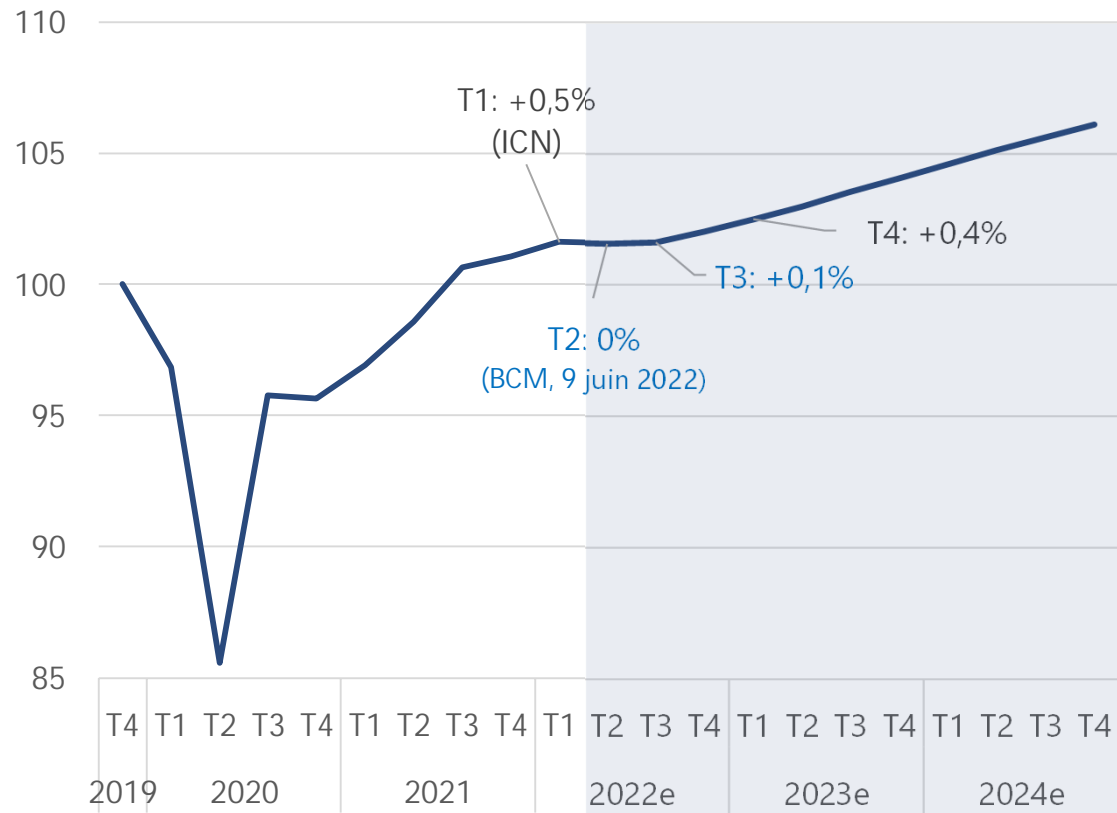
La guerre en Ukraine et l'envolée des prix, notamment énergétiques, pèsent sur l'activité économique de la Belgique

- La croissance de l'activité s'est temporairement interrompue, notamment suite à la guerre en Ukraine et ses répercussions sur diverses composantes de la demande, mais elle rebondirait à partir de la fin de l'année:
 - la flambée des prix, en particulier ceux de l'énergie, a une incidence sur la confiance des consommateurs et le pouvoir d'achat des ménages, ce qui pèse sur la consommation
 - Les investissements des entreprises, se sont à nouveau inscrits en forte hausse au premier trimestre de 2022. À court terme, la résurgence des goulets d'étranglement du côté de l'offre et l'augmentation des coûts des intrants ne créeront toutefois pas un climat propice aux investissements mais les déterminants fondamentaux de l'investissement restent favorables à moyen terme
 - la contribution des exportations à l'activité resterait négative sur la période de projection
- L'inflation totale a augmenté sous l'effet du renchérissement de l'énergie mais aurait atteint son sommet en mai et diminuerait progressivement à mesure que les prix de l'énergie se réduisent et que les chaînes d'approvisionnement se normalisent
- Via l'indexation, la forte inflation impacte en revanche les salaires et crée un risque pour la compétitivité des entreprises belges

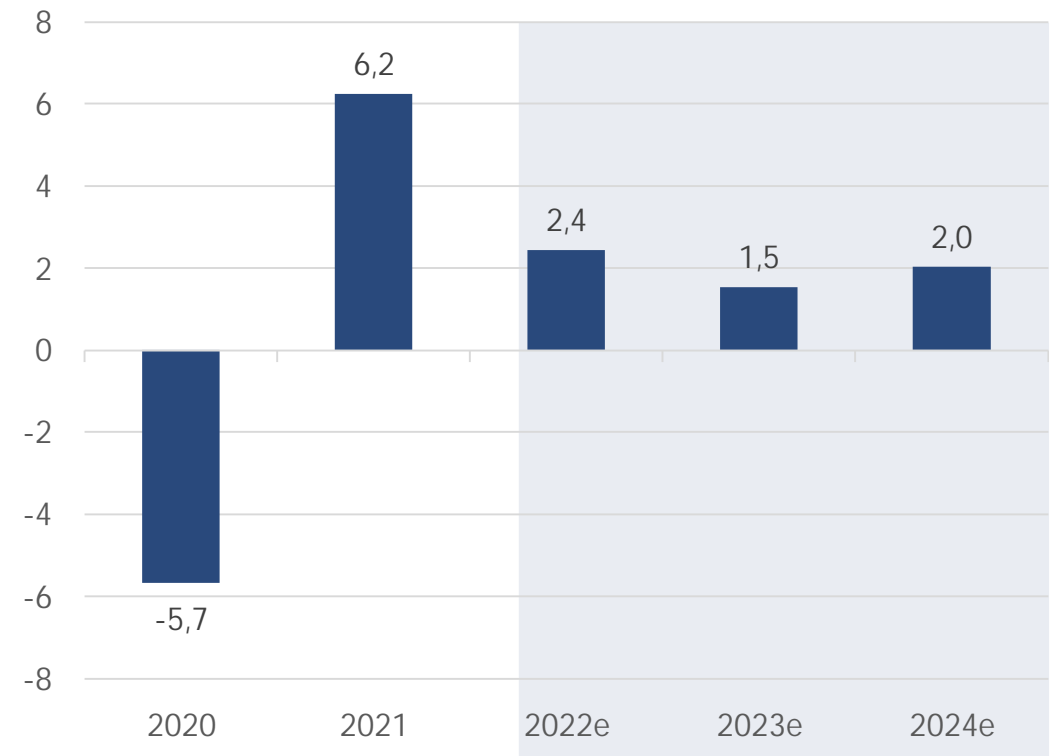
L'économie belge stagne à court terme, mais reprend son souffle vers la fin de l'année

PIB réel en Belgique

(indice 2019T4=100)



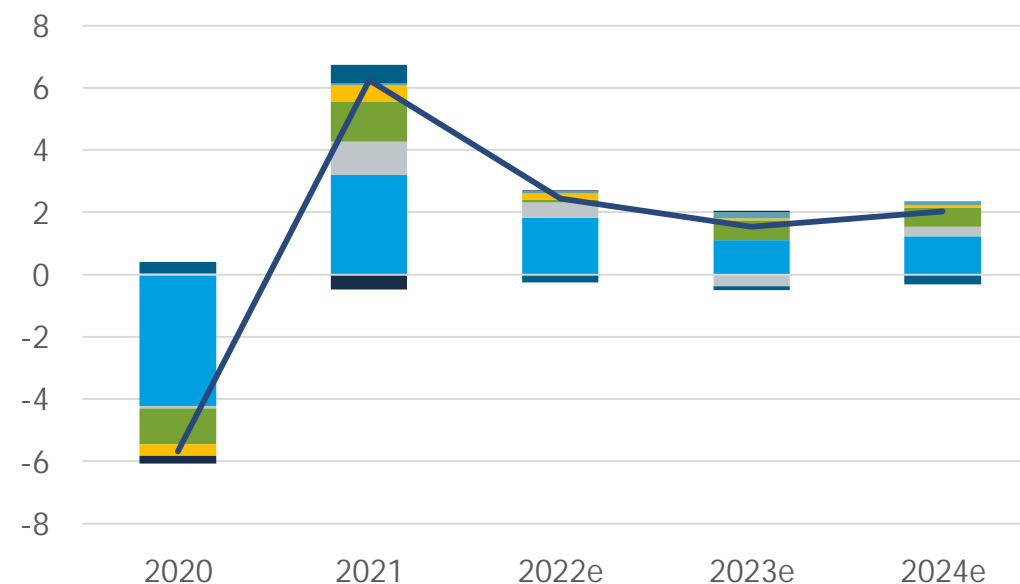
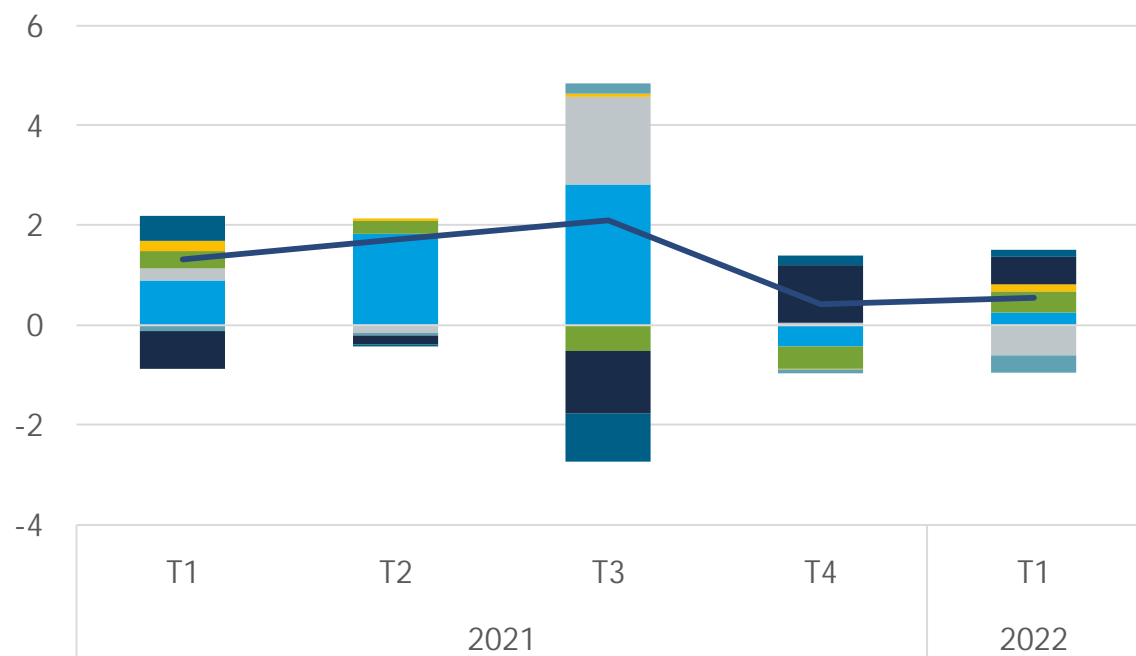
(pourcentages de variation)



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, qui continueront de soutenir la croissance économique ces prochaines années

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)



- Consommation privée
- Investissements en logements
- Exportations nettes de biens et services

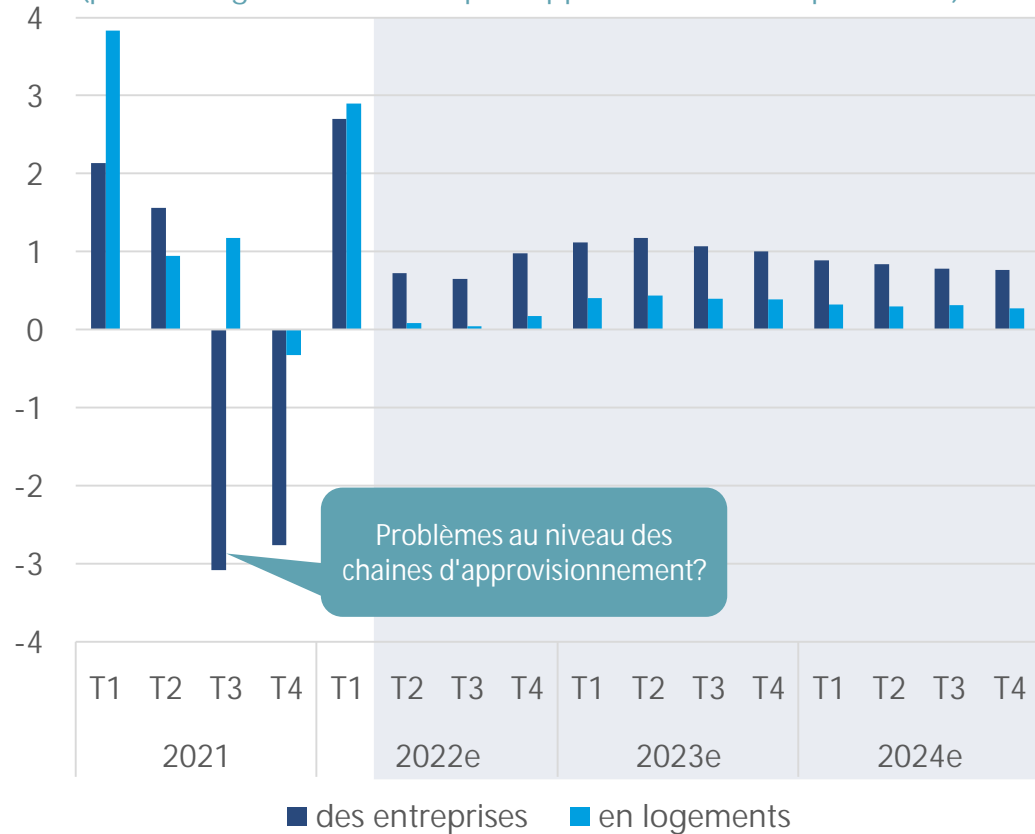
- Consommation publique
- Investissements publics
- PIB

- Investissements des entreprises
- Variations des stocks

Les investissements des entreprises et en logements continueraient en effet à augmenter malgré la hausse des taux d'intérêt

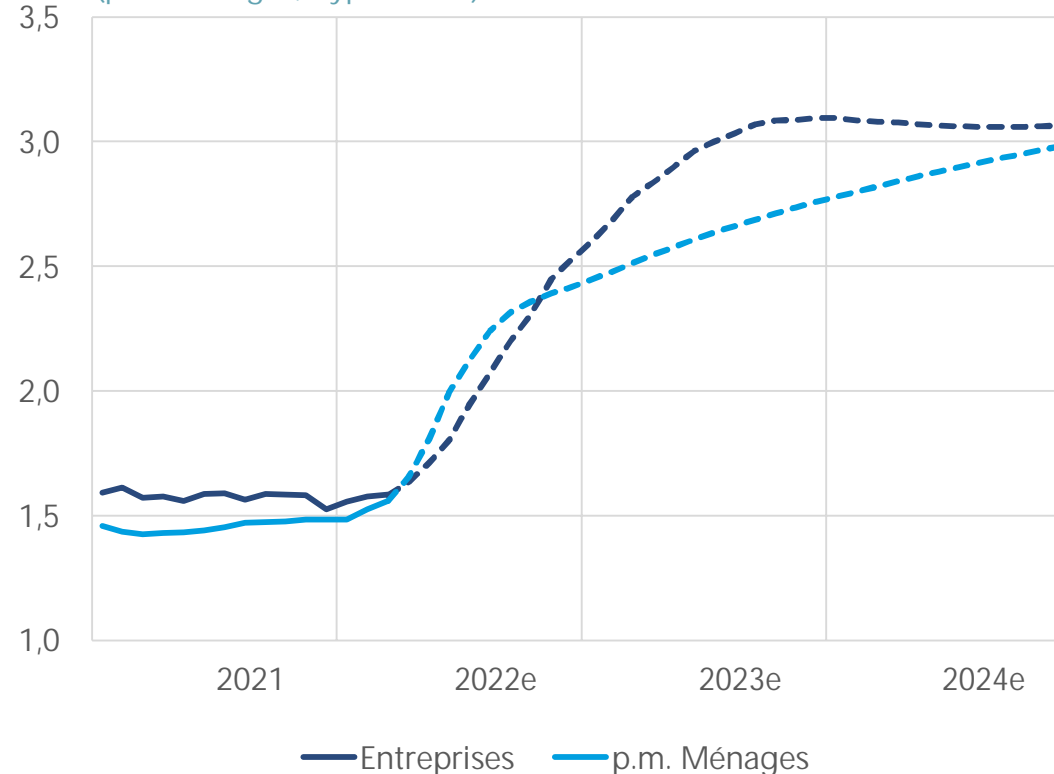
Investissements privés

(pourcentages de variation par rapport au trimestre précédent)



Taux d'intérêt pour un emprunt

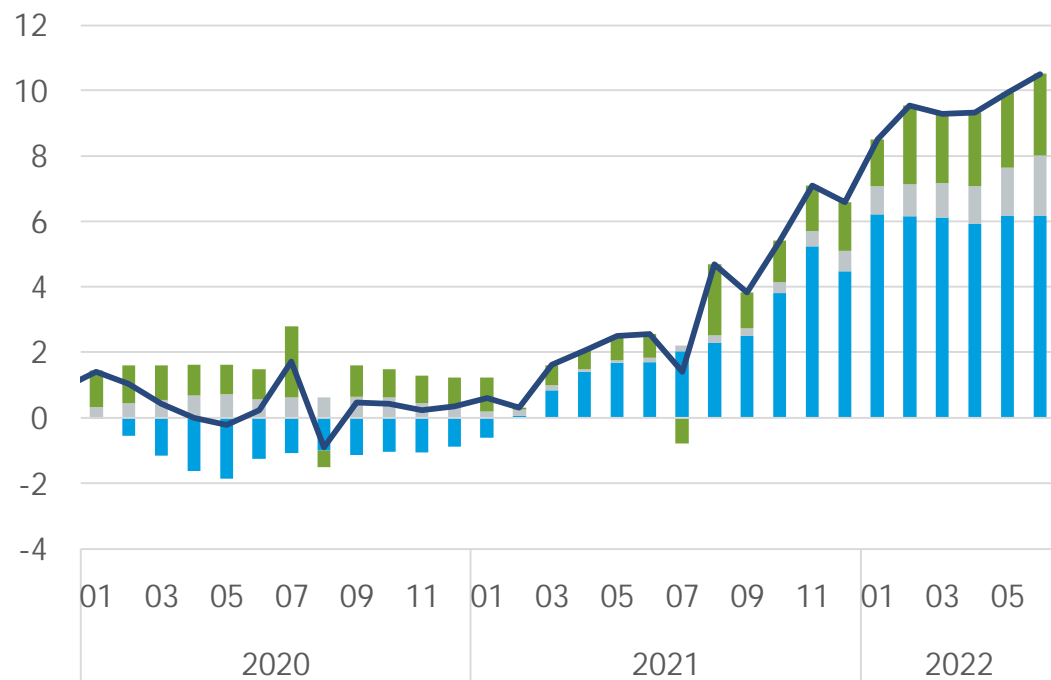
(pourcentages, hypothèses)



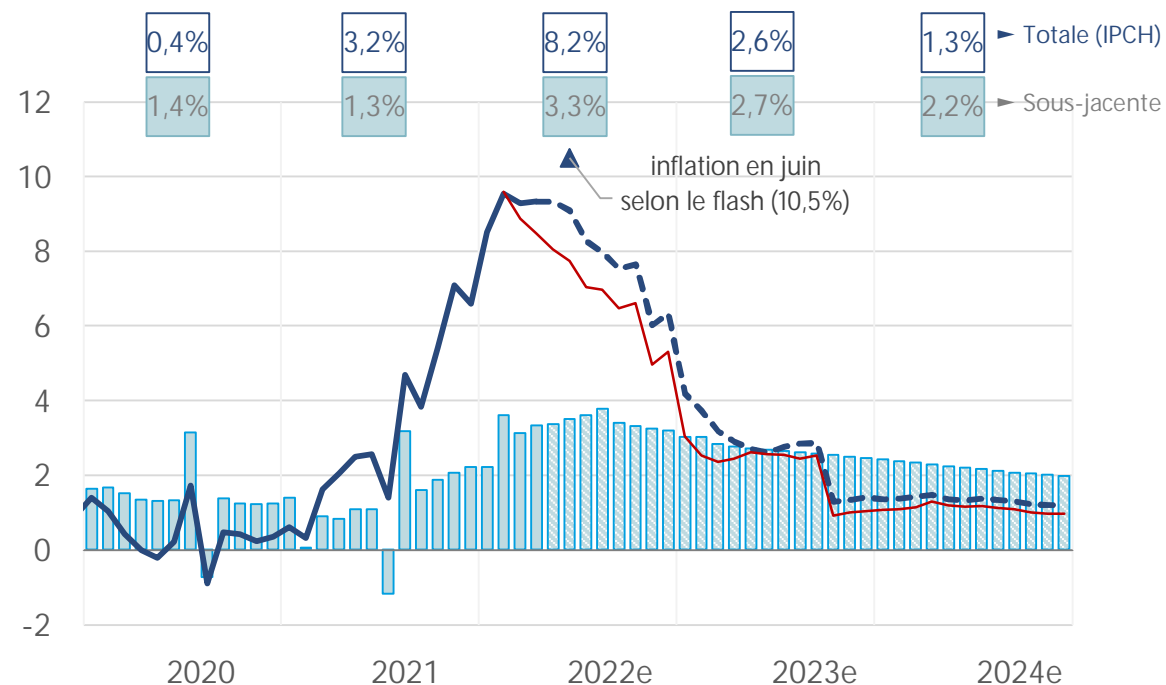
L'inflation diminuerait en été et reviendrait sous 2 % vers la fin de 2023; l'inflation sous-jacente retomberait de ses niveaux élevés plus tard et plus progressivement

Inflation (HICP) et contributions

(en points de pourcentage)



■ Energie
■ Inflation sous-jacente
■ Alimentaire
— Inflation totale (%)

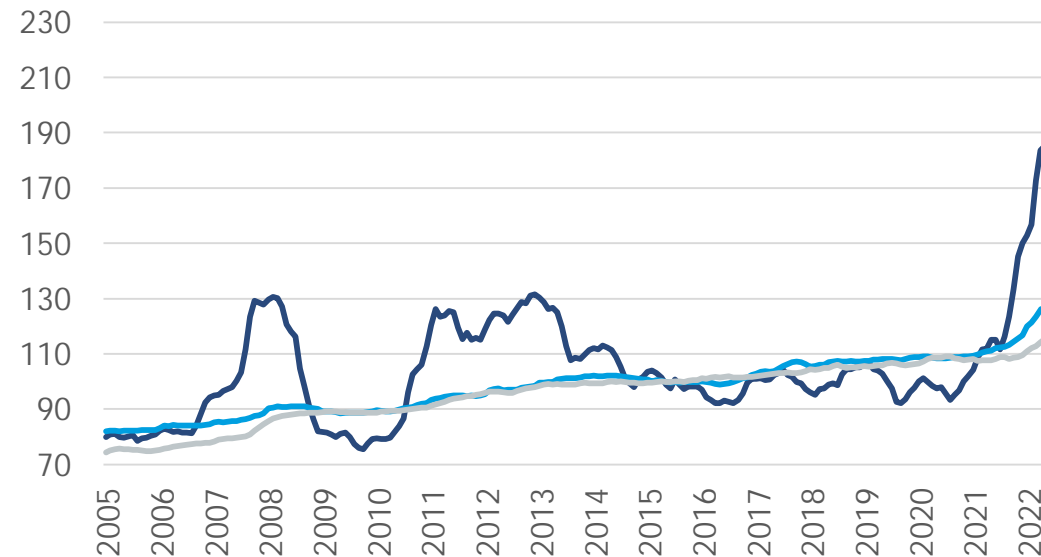


■ Inflation sous-jacente_
— Inflation totale
— p.m. Inflation totale dans la version de mars 2022

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

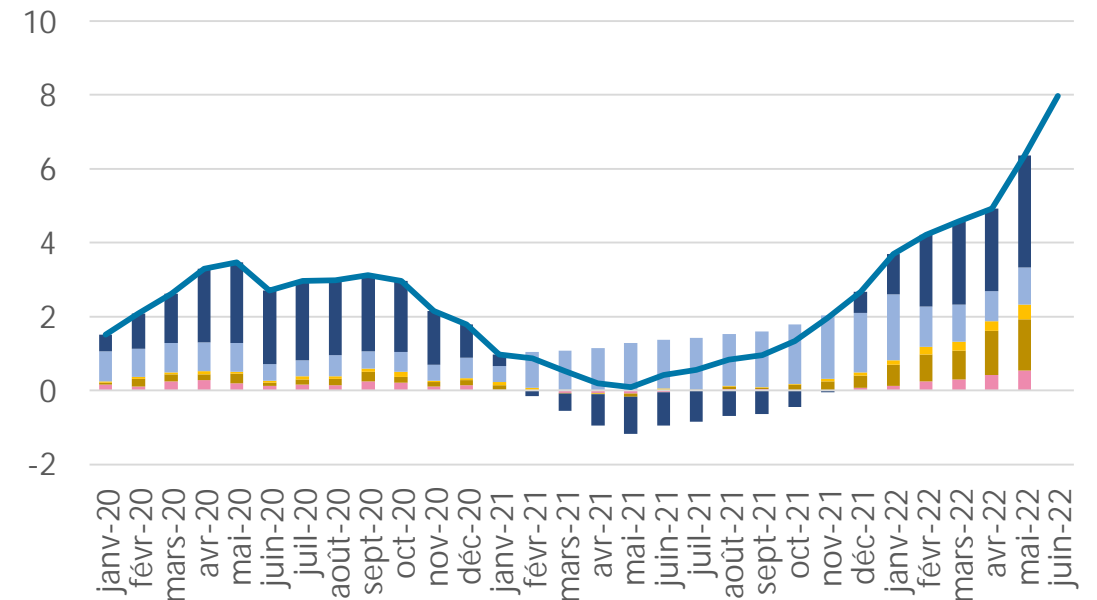
Evolution des prix agricoles et des produits alimentaires

(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)



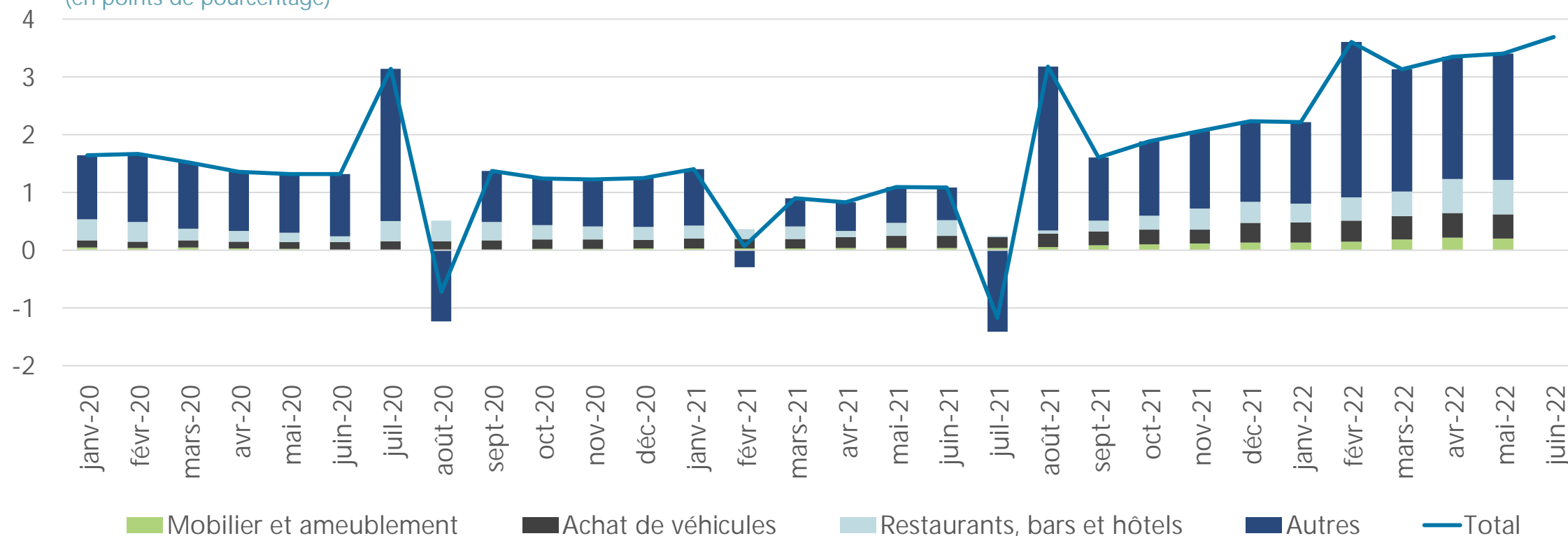
- Viande
- Fromage
- Autres
- Pain et céréales
- Boissons alcoolisées et tabac
- Total

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 mai 2022 concernent l'achat de véhicules (+7,5 %), les chambres d'hôtel, les restaurants et les bars (+5,1 %)

Inflation sous-jacente (HICP) et contributions¹

(en points de pourcentage)



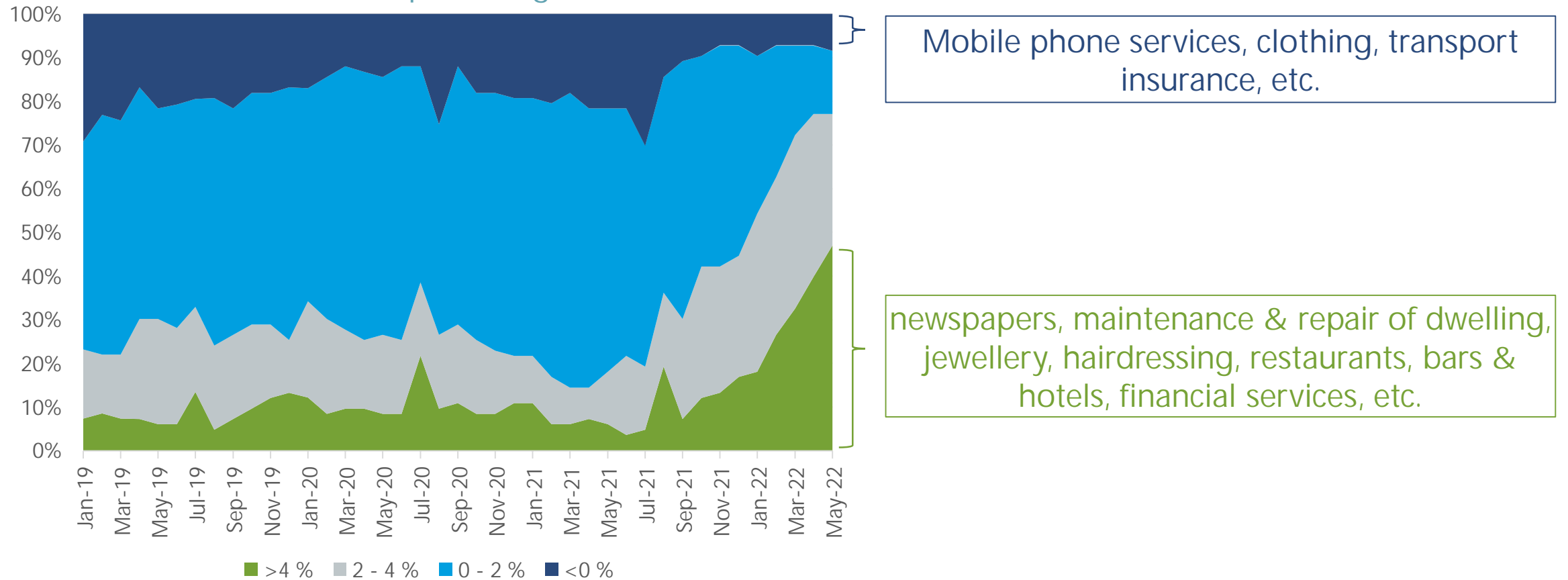
Sources: Statbel, BNB - update: 01/07/2022.

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 juin 2022, ne permet pas de calculer les contributions.

An increasing share of categories in the core inflation have high inflation rates

Share of the goods and services of core inflation (HICP) with a certain inflation percentage



Prévisions pour la Belgique

Prévisions de croissance

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

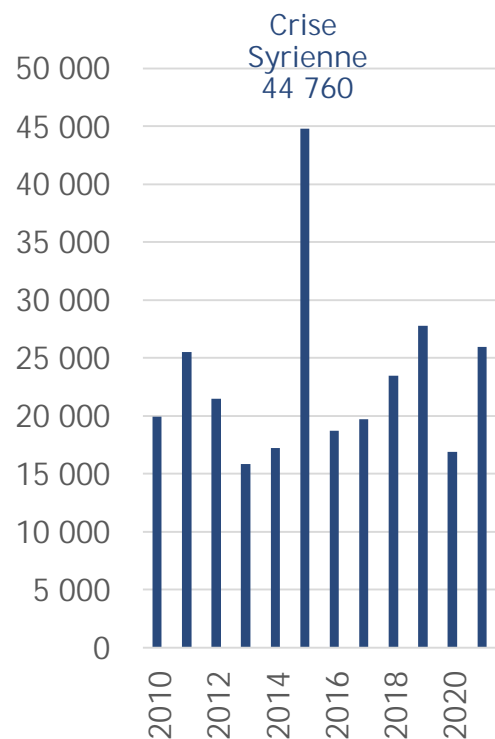
Prévisions d'inflation

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

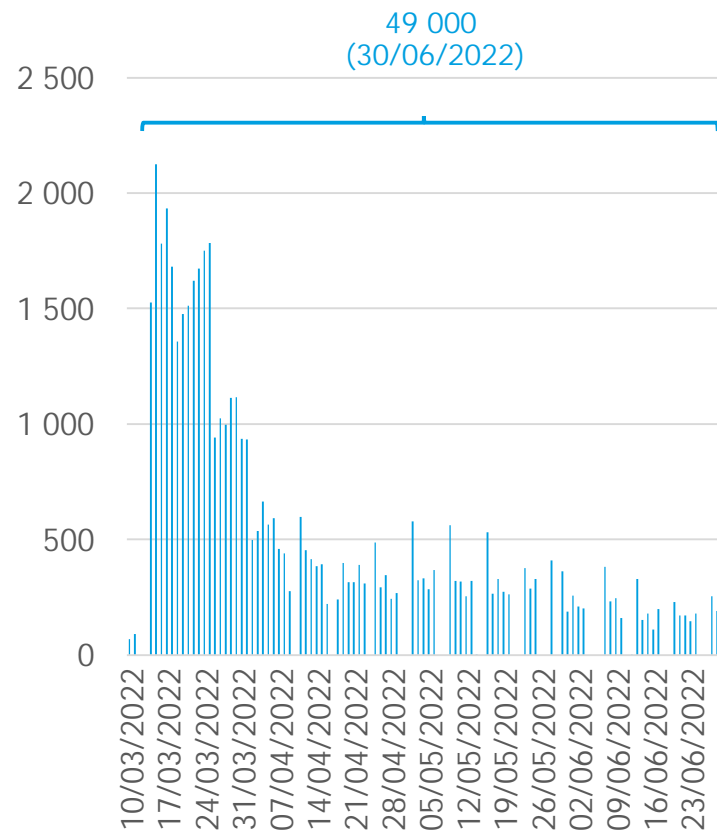
Plus de détails sur les estimations BNB: [Projections économiques printemps 2022](#)

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 depuis le 10 mars 2022)

	Hommes	Femmes
0-17 ans	18 %	18 %
18-64 ans	17 %	42 %
65 ans et plus	1 %	4 %
Total	37 %	63 %

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



6. Energy markets in Belgium



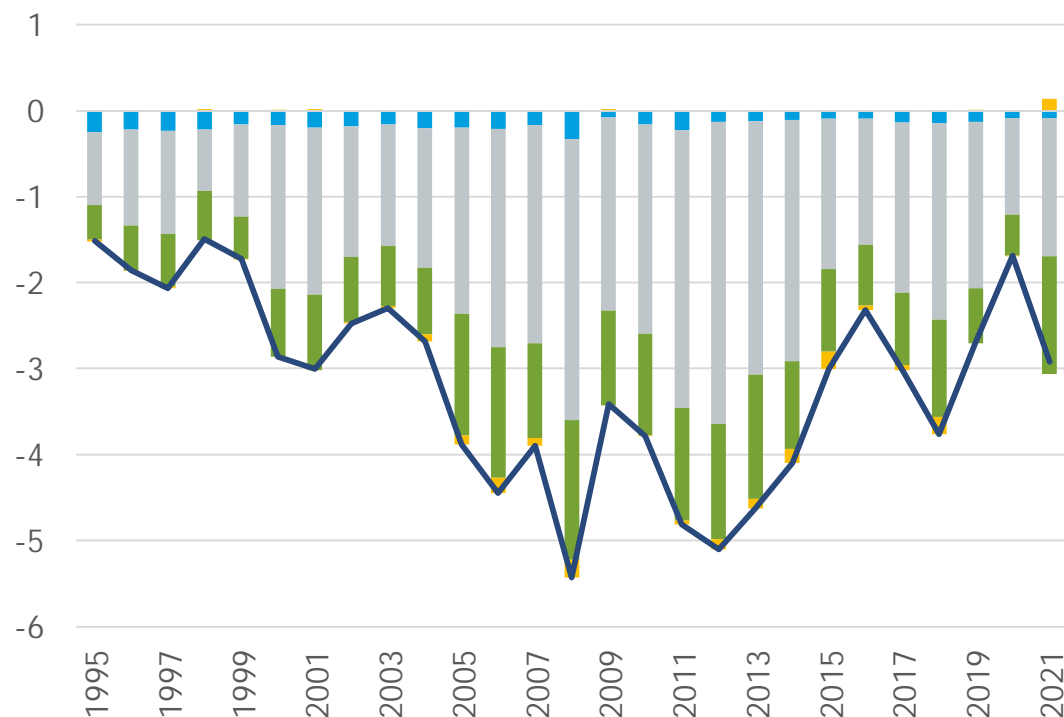
A European energy supply that is also mirrored in the Belgian market

- 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 to EU)
 - gas storage refill since mid-February 2022 at a high cost
- Gas supply issues are getting worse for EU Member States
 - accelerated decline in RU piped gas deliveries + explosion on US LNG export terminal
 - emergency planning by Member States to safeguard their security of – natural gas and electricity – supply for the next winter
- High natural gas wholesale prices
 - impact the Belgian consumer's bill twice (on (wholesale) electricity prices too) and strongly affect the cost competitiveness of European gas consuming industries (vs US)
 - gas consumption of households and firms down, and electricity consumption remains lower than its 2016-19 range but with no significant difference from its 2021 level
- 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

La facture énergétique nette a augmenté vis-à-vis de l'étranger

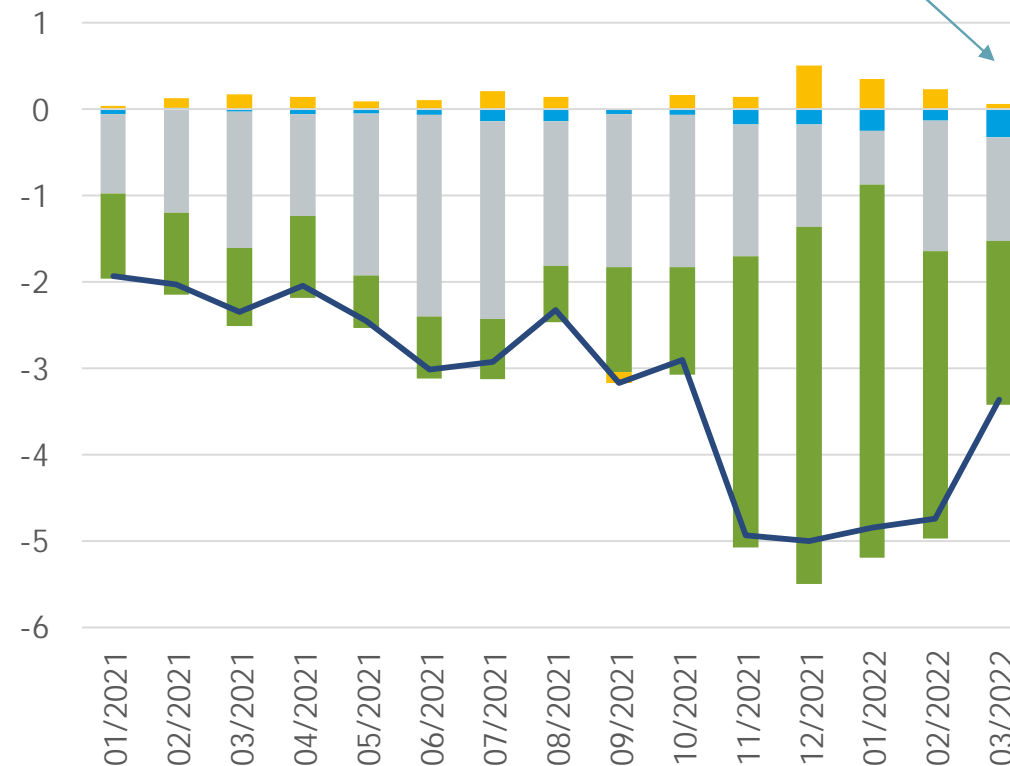
Exportations nettes de produits énergétiques

(données à prix courants, 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

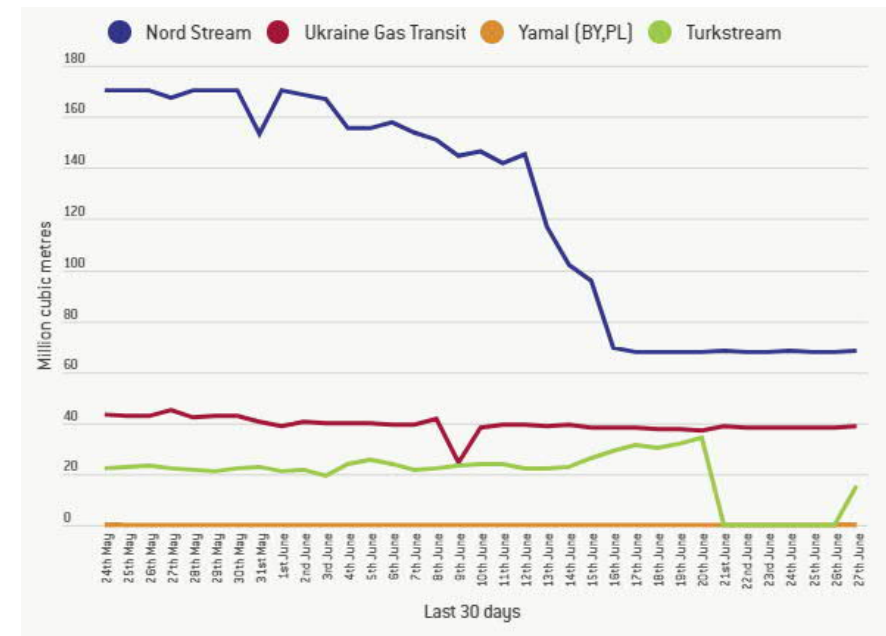


- Pétrole, produits dérivés du pétrole et connexes
- Energie électrique

Gas supply challenges for EU Member States

- Russia is reducing gas supplies to EU
 - Accelerated decline in piped gas deliveries across Yamal to 0 – through UA reduced since 04/2022 = high importance of North Stream 1
 - Since 15/06: deliveries have fallen on North Stream 1 too (technical problem requesting equipment not supplied because of Western sanctions... or RU political move)
 - -60 % compared to expected volumes + price rally
- Incident on the US Freeport LNG export plant (08/06)
 - 70 % of its last monthly supplies went to EU and UK
 - ~ 4 to 5 % of worldwide LNG deliveries lost
 - Back to full plant operations late 2022 (after filling season for EU market)
 - Tighter global LNG market with pressure on prices but reduced US export capacity with loosened US Henry hub gas prices

Daily gas imports by Russian routes



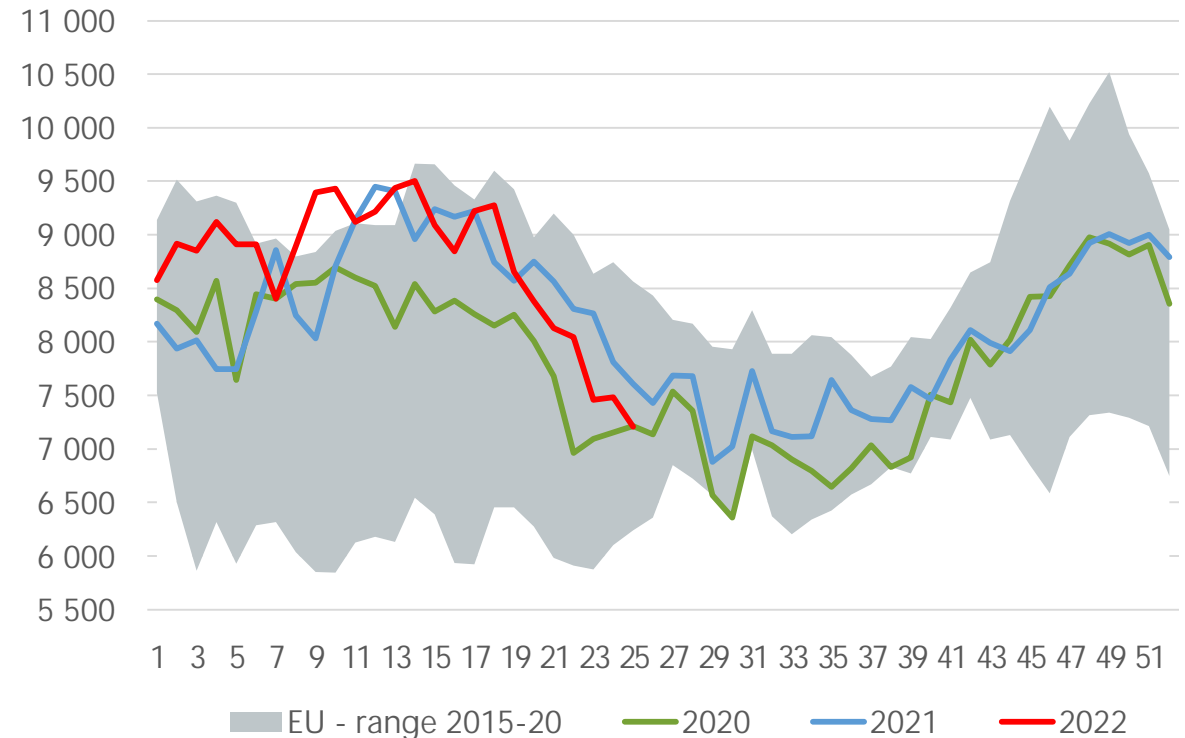
Significant implications of the RU retaliation measures for EU Member States as it is difficult to offset this loss of supply

- Reduced or no RU gas supply across Member States since end 04/2022: PL+BG (27/04), FI (20/05), NL (! Gas hub – 31/05), DK (02/06), DE+IT+AT+FR (15/06), CZ+SK (15/06)
- More problematic (and costly) to fill the storage facilities
- Emergency measures/planning
 - DE already on stage 2: potential rationing of deliveries to manufacturing consumers
 - UK: cut off gas supplies to mainland EU if UK hit by severe shortages since 03/2022 large gas flows to the continent (low UK storage capacity + large LNG imports) but Interconnector pipeline is also beneficial for deliveries to UK in the winter !
- Mothballed coal power plants back (limited alternatives: LNG import terminals almost full, RES as much as they can, Nuclear in France is not doing well)
 - DE plans to bring back ~10 GW of mothballed coal power plants
 - AT to prepare a coal power plant for operation
 - NL will make coal power plants run longer to guarantee the energy supply security next winter
- Energy efficiency measures and weather impact on gas demand 'unclear'

EU total natural gas imports in 2022 now middle 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
 - While North Stream 1 deliveries almost unchanged at maximum, since end-May reduced by 60 %
 - 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	4	8	12	16	20	24
% RU 2022	20	21	26	26	22	21	15

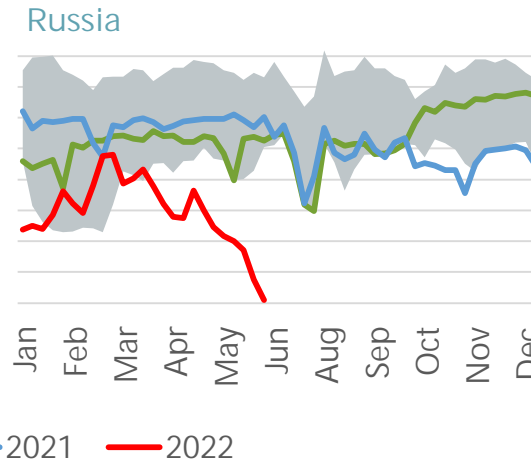
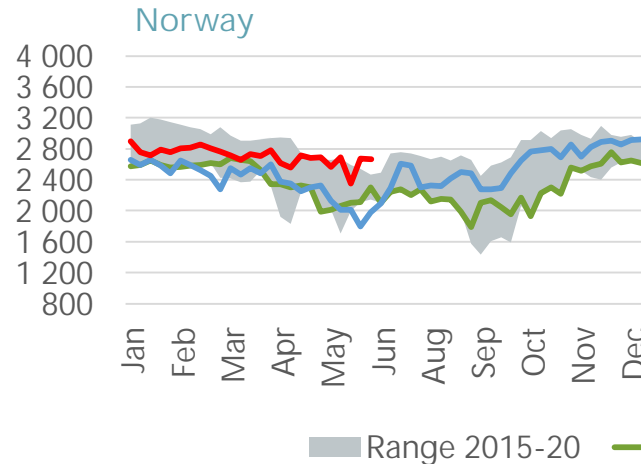
Week 25 = 12 % of total extra-EU natural gas imports

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

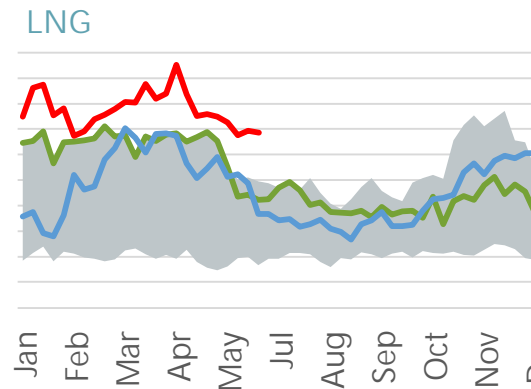
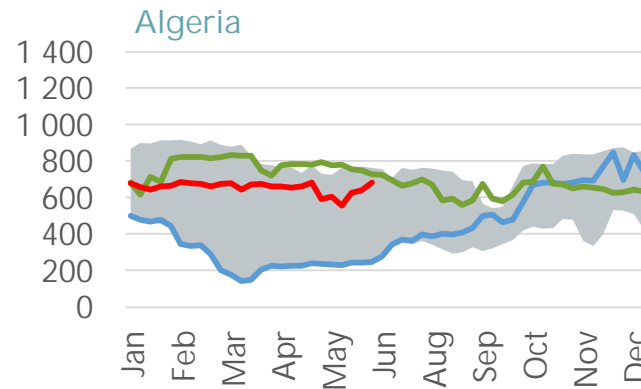


Russia

- Decreasing since mid-2021 to the bottom of the 2015-20 range
- Pick-up after invasion
- End-June: decreased with 74 % 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



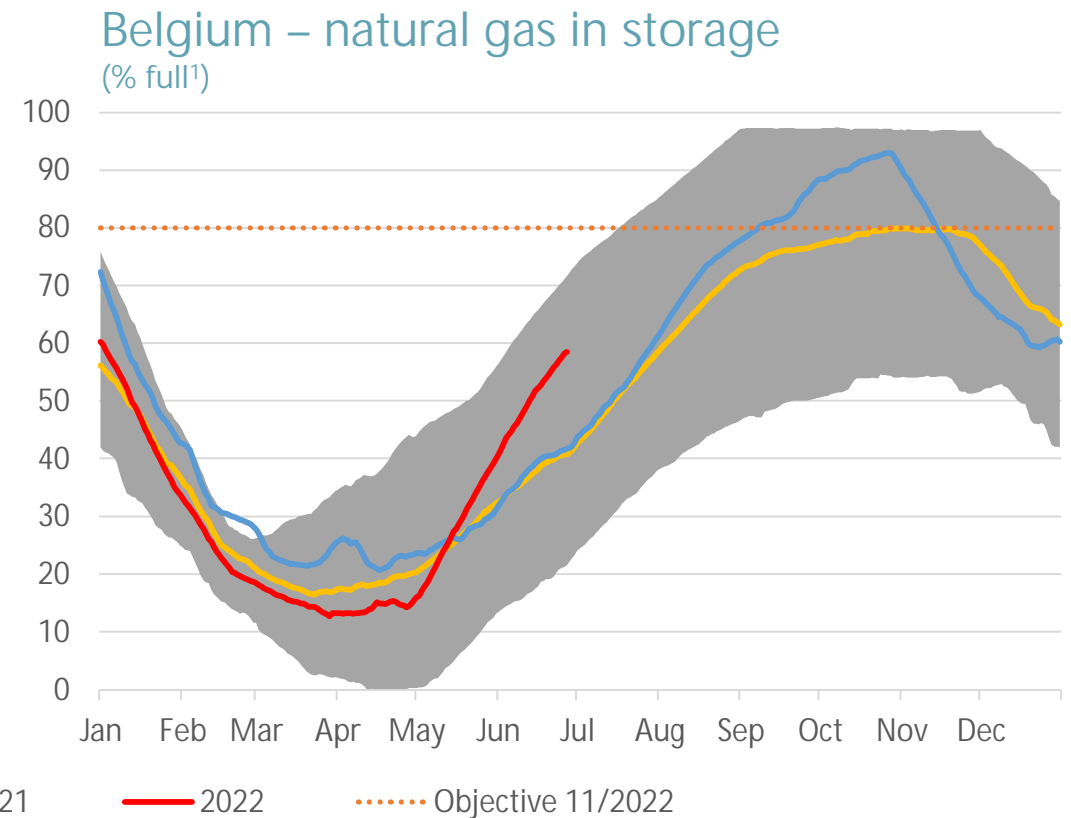
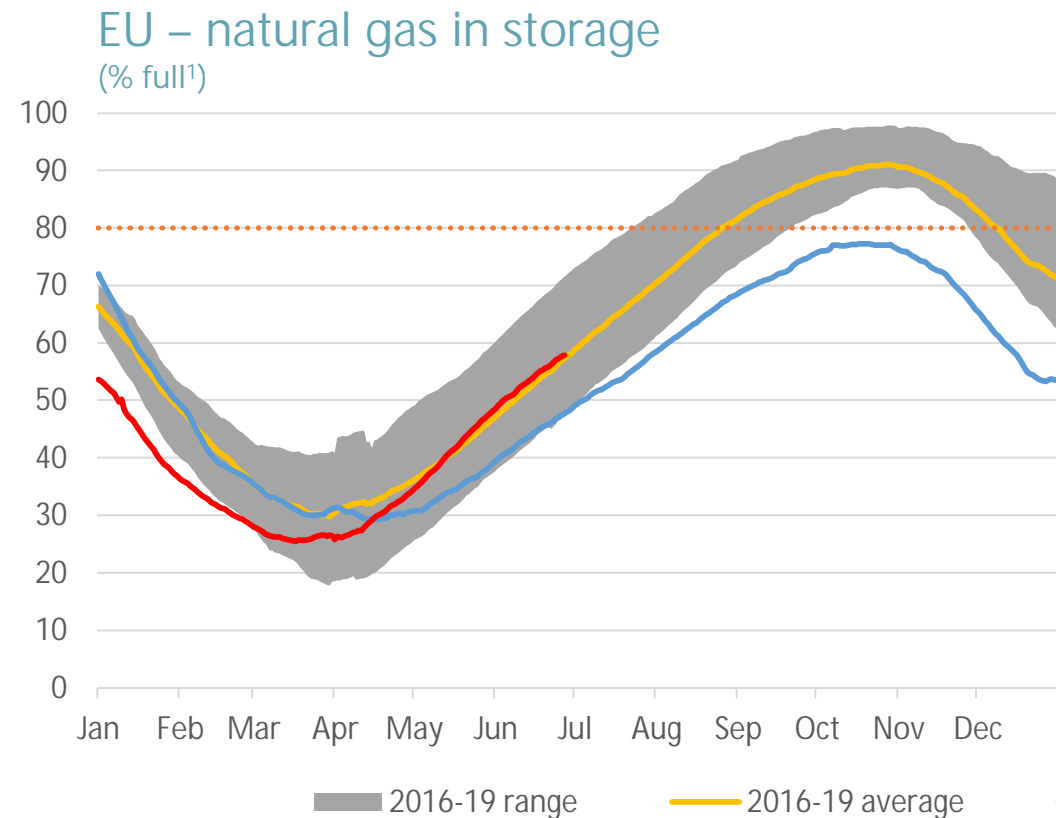
LNG cargoes

- 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 to 2016-19 average at EU level and above at BE level

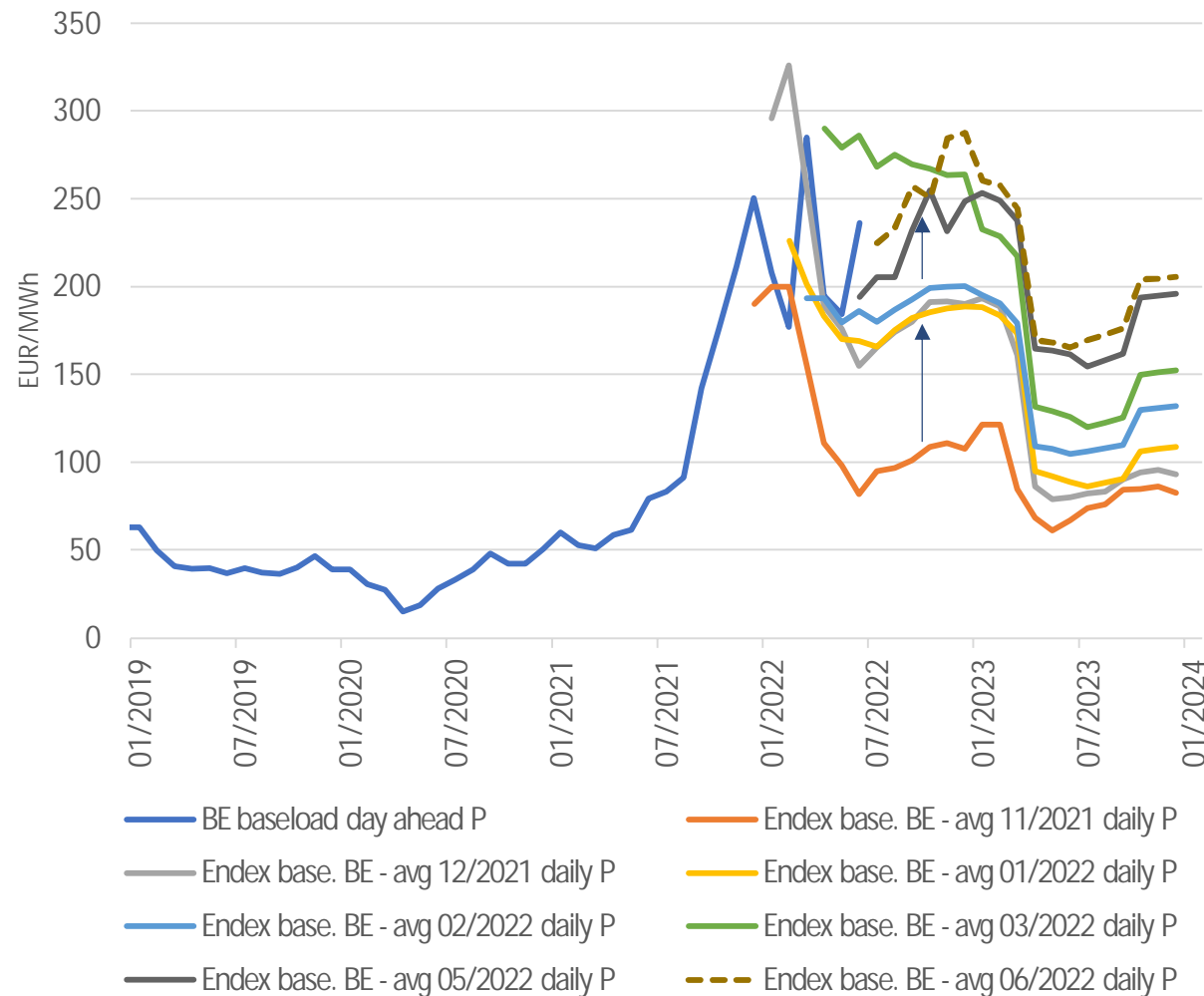
- Gas storage operators have to fill sites to at least 80 % by 1/11 ...
- but at a high cost: with today's price = 4x the amount requested at this time last year in a still tight market (reduced RU deliveries, incident on the US Freeport LNG, Asian demand on the rise = European gas prices will have to remain sustained to attract LNG cargoes)



Belgian gas emergency plan

- Russian gas = ~6 % Belgian gas imports
- Availability of Zeebrugge gas hub + direct connections with UK, NO and NL suppliers
 - UK emergency plan: possible stop of UK gas to continent = ~ 9 % of BE supply (UK & LNG via UK)
- Information campaign to encourage citizens to reduce their consumption
- Information to industries about emergency plan in 3 stages (early warning, alert and emergency stage) – the most critical stage 3 foresees rationing measures in the event of a break/significant drop of supply
 - 1st affected: installations directly connected to the TSO Fluxys grid (no gas cut-off but consumption reduction to a level still above their historical minimum consumption)
 - 2nd: large gas consumers connected to the DSOs (preserving public administration, social services, etc.)
 - Last resort: cutting off physically certain sections of the gas network (but excluding gas power plants)
- Solidarity principle between EU countries
- NB: High gas prices may lead manufacturers to stop their production processes before the emergency stage due to profitability and infrastructure managing (harmful if sudden stops) issues

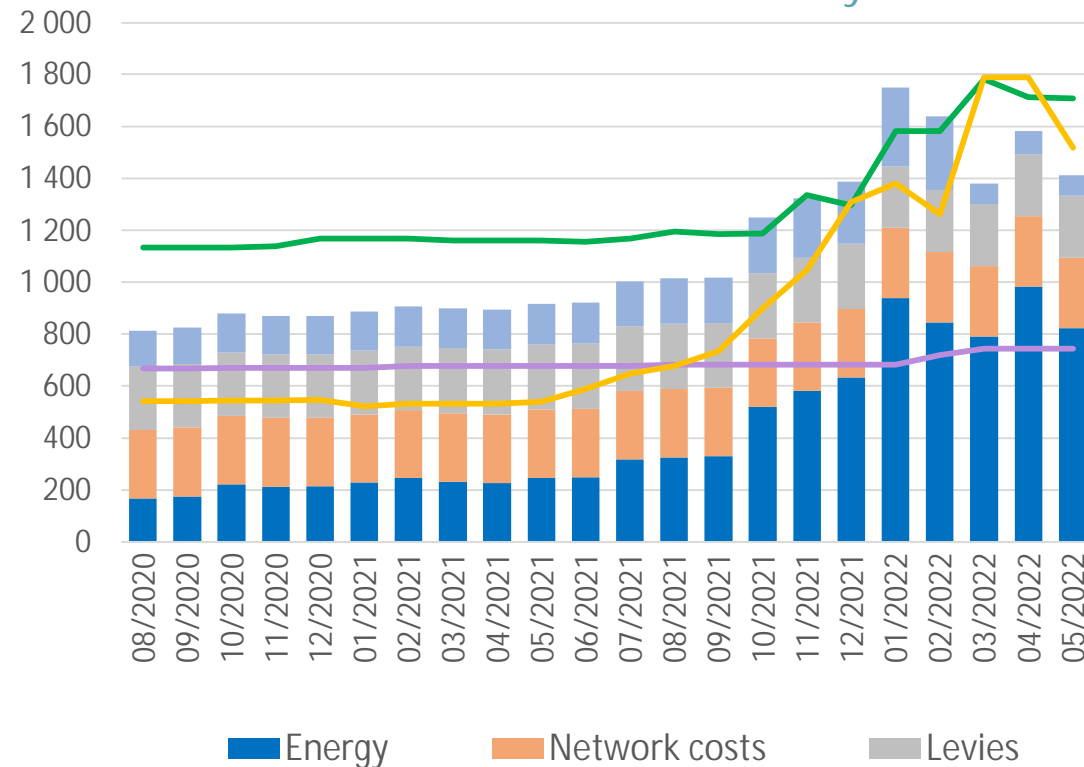
Expectations on higher electricity prices, driven by the gas market



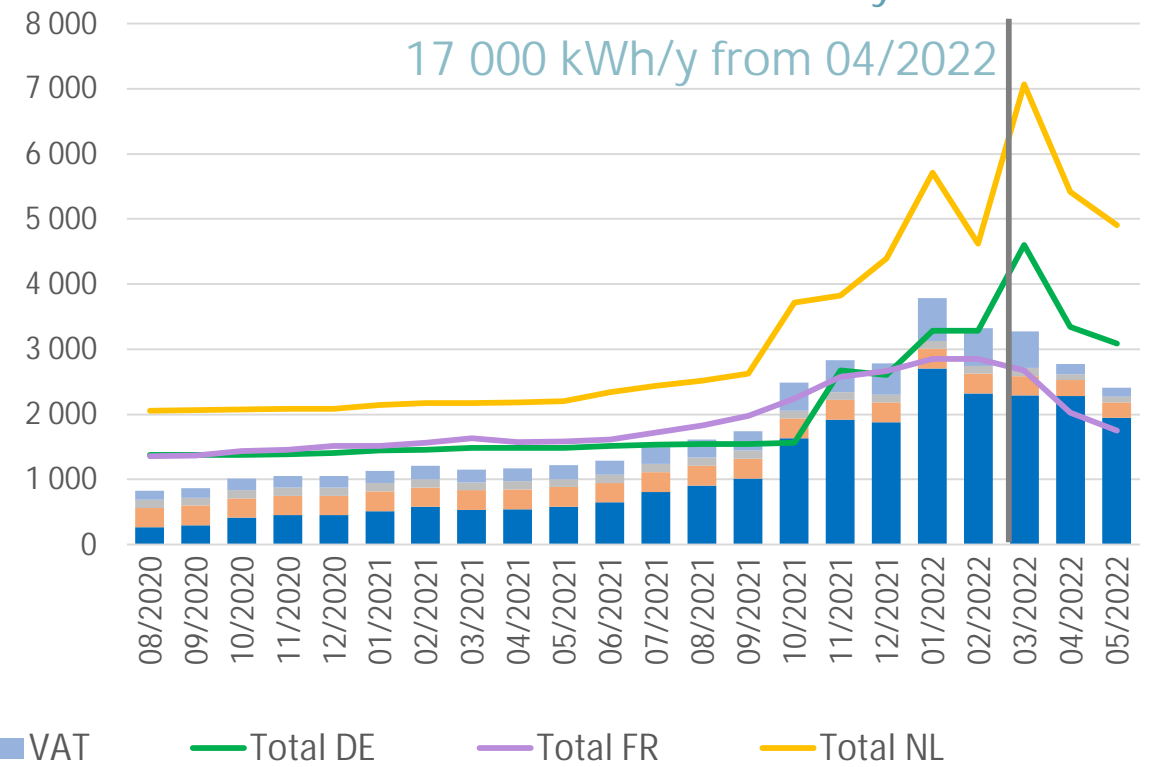
- Electricity prices increased from ~ 50 EUR/MWh in the past to 200 EUR/MWh end-2021
- Ukrainian crisis has put the price for electricity futures for delivery in 2022 up to 250 EUR/MW
- Electricity prices driven by the gas market
 - Dominating effect of gas prices on electricity prices
 - 'Pay as you 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

Sharp increase in gas and electricity prices for residential customers mitigated by reducing taxes and levies

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



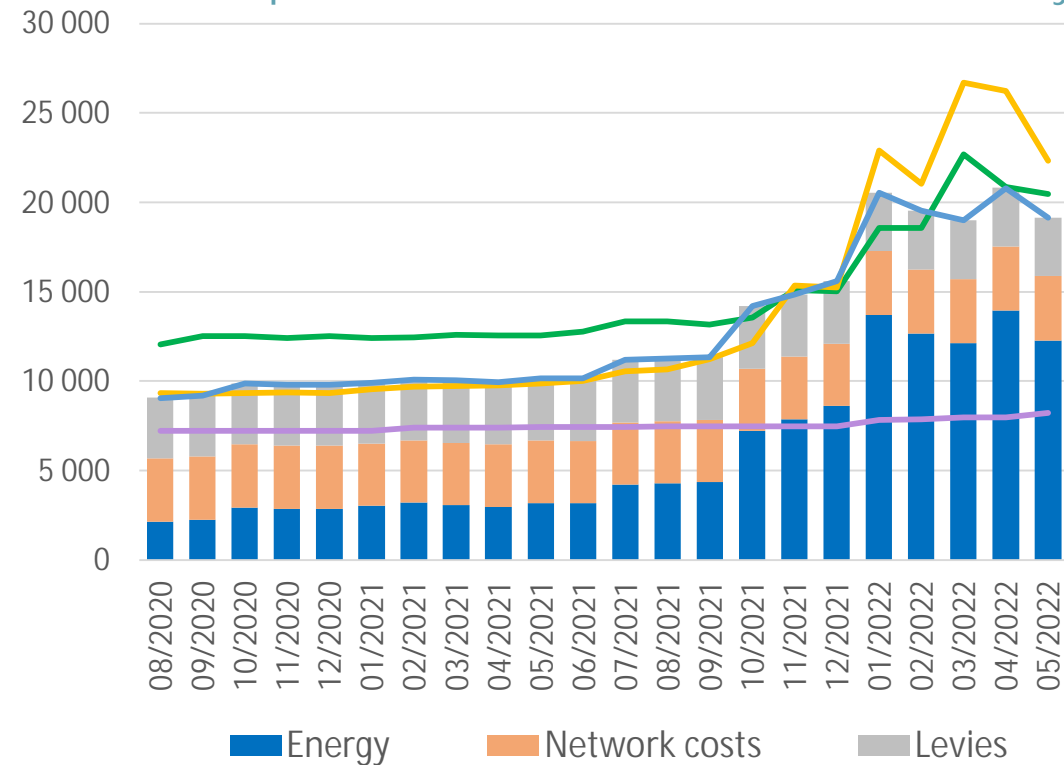
Yearly average invoice in € – natural gas to residential customer – 23 260 kWh/y to 03/2022



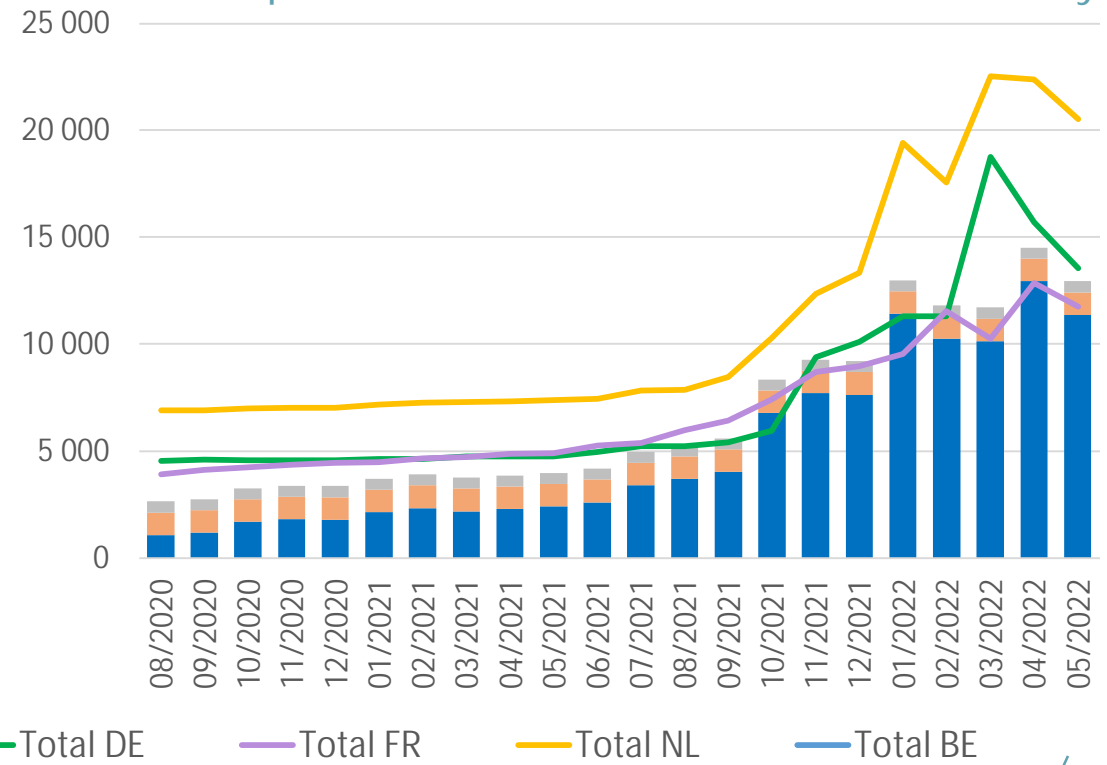
The energy component has significantly increased the electricity and gas prices charged to small business customers too ...

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

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

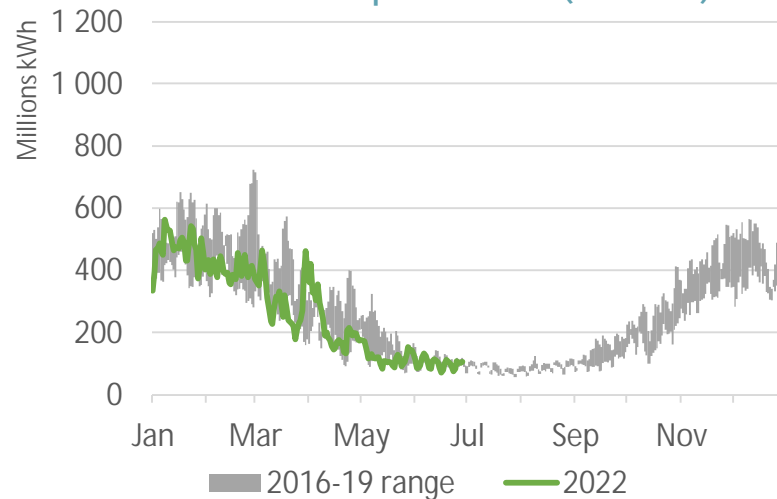


Yearly average invoice in € - natural gas to small professional customer – 100 000 kWh/y



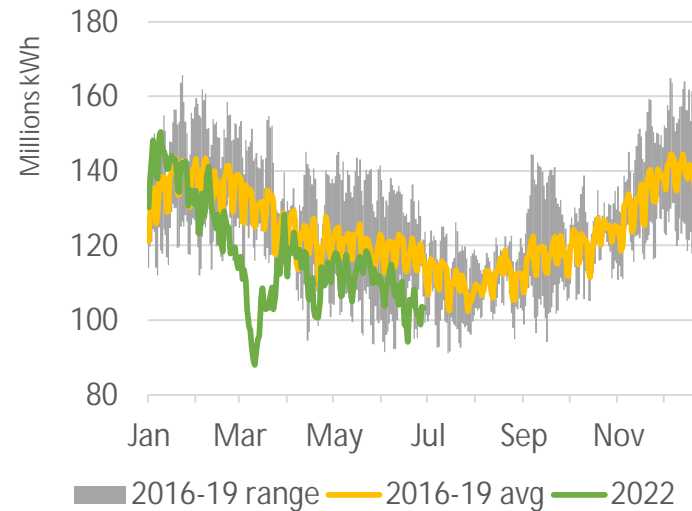
Natural gas consumption adjustments: reduced gas offtake by Distribution Network Operators & large industrial consumption at the bottom of the range

Daily offtake by distribution network operators (DNOs)



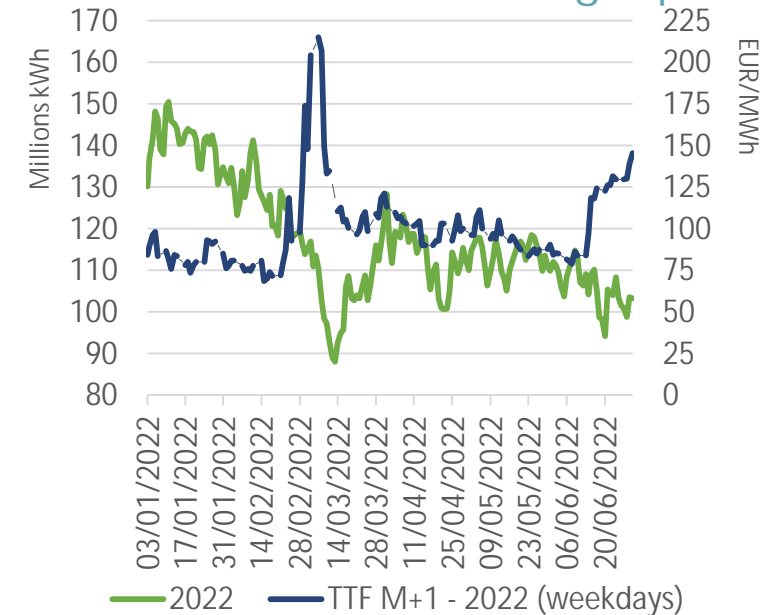
- DNOs' gas offtake decreased in the heating period also when t° adjusted (02/2022: -16 % in VL)

Daily offtake by industrial customers



- After a strong decrease, gas consumption has recovered from its mid-March dip (-30 % vs 2016-19 average)
- April to mid-June: -6 %

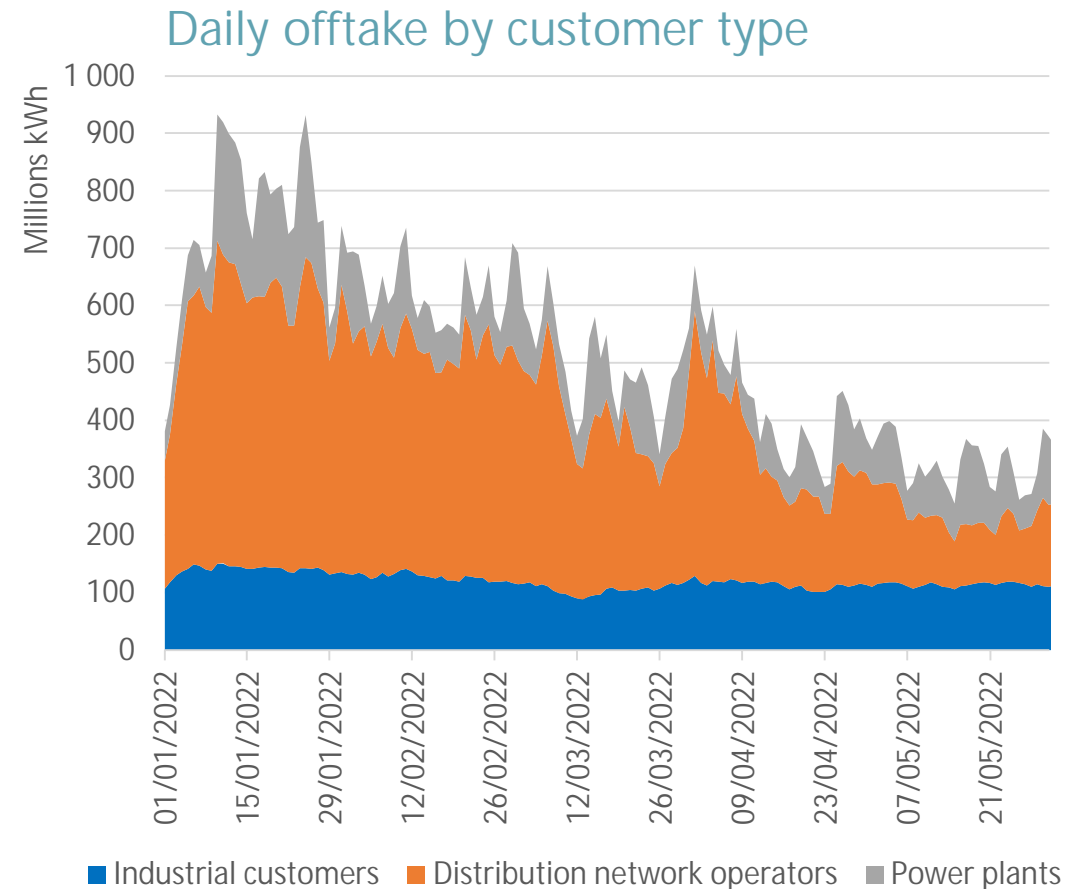
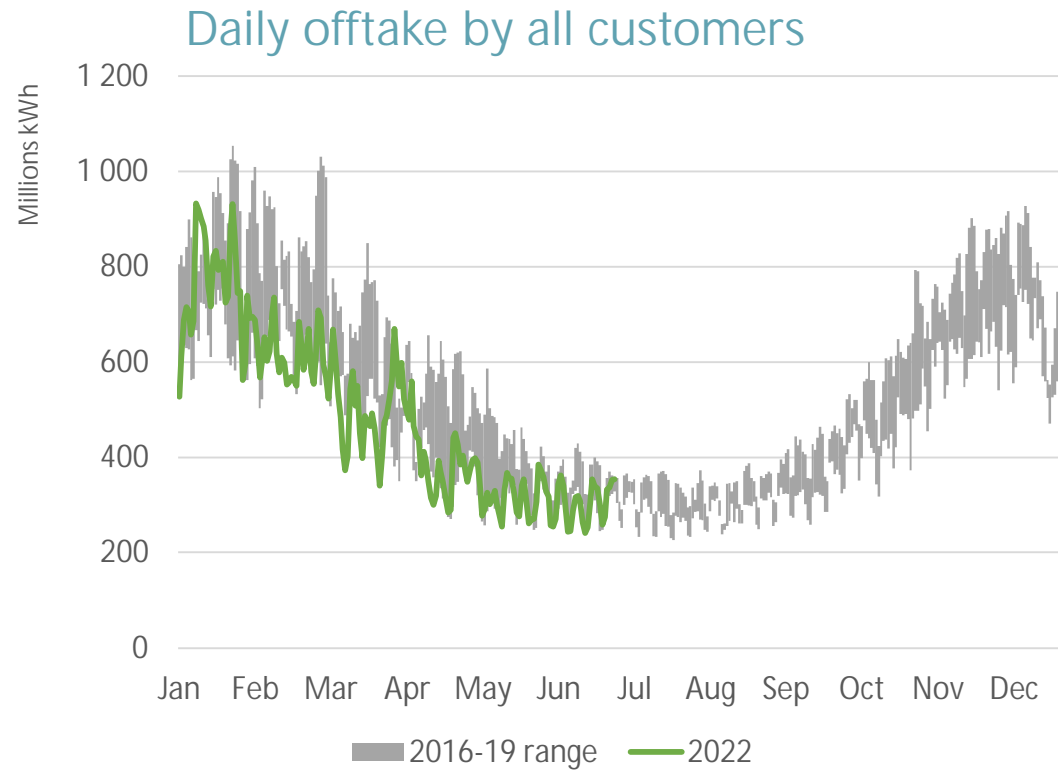
Daily offtake by industrial customers & natural gas price



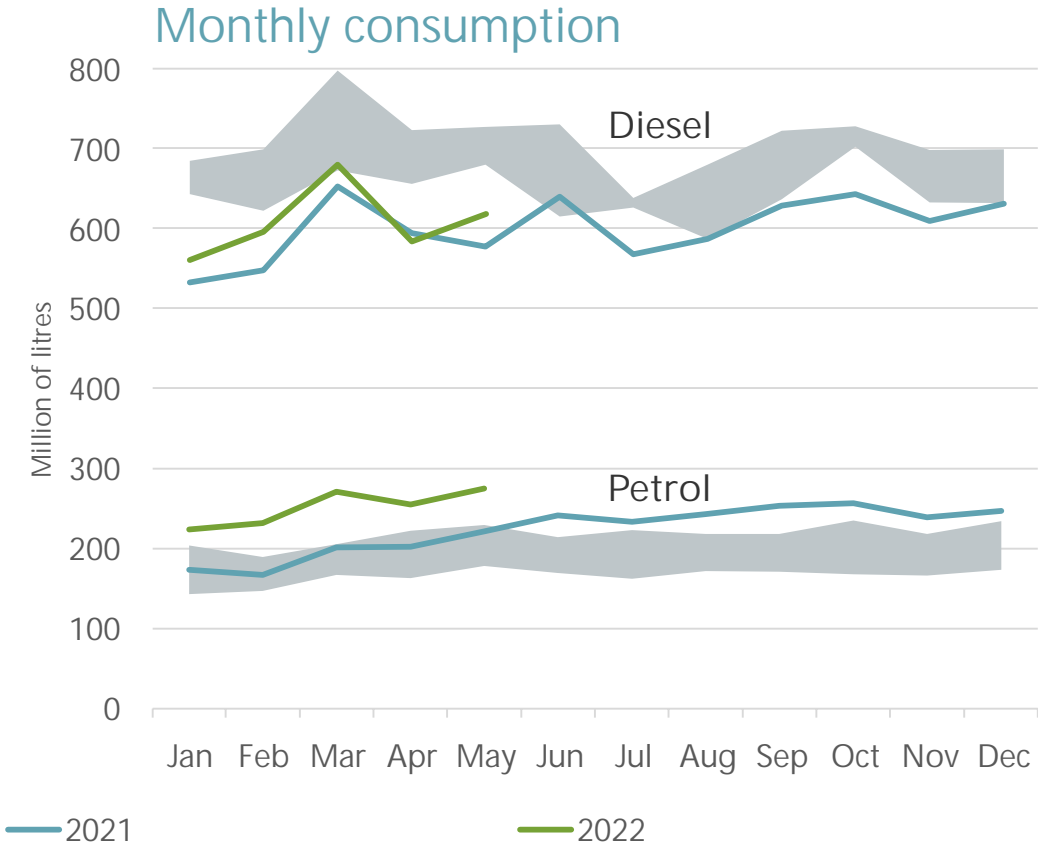
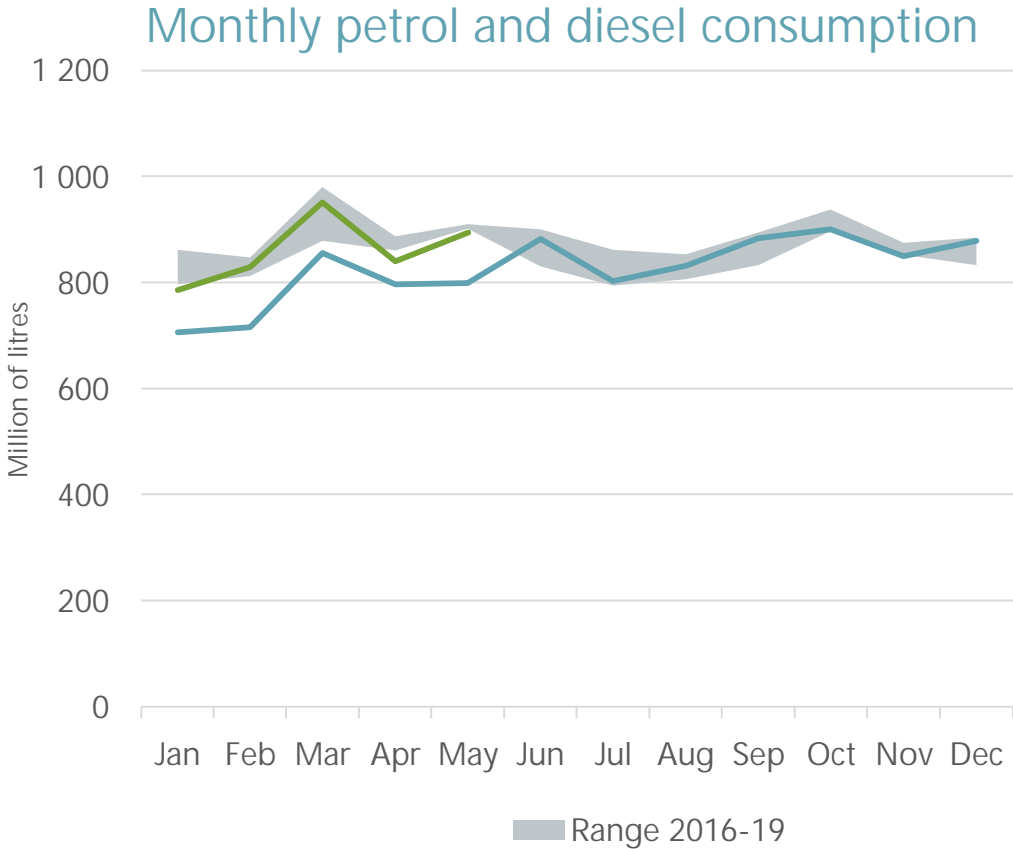
- (Strong) deliveries reduction via North Stream 1 mid-June: price impact and consumption adjustment by industries (15/06 to 30/06): -13 %

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

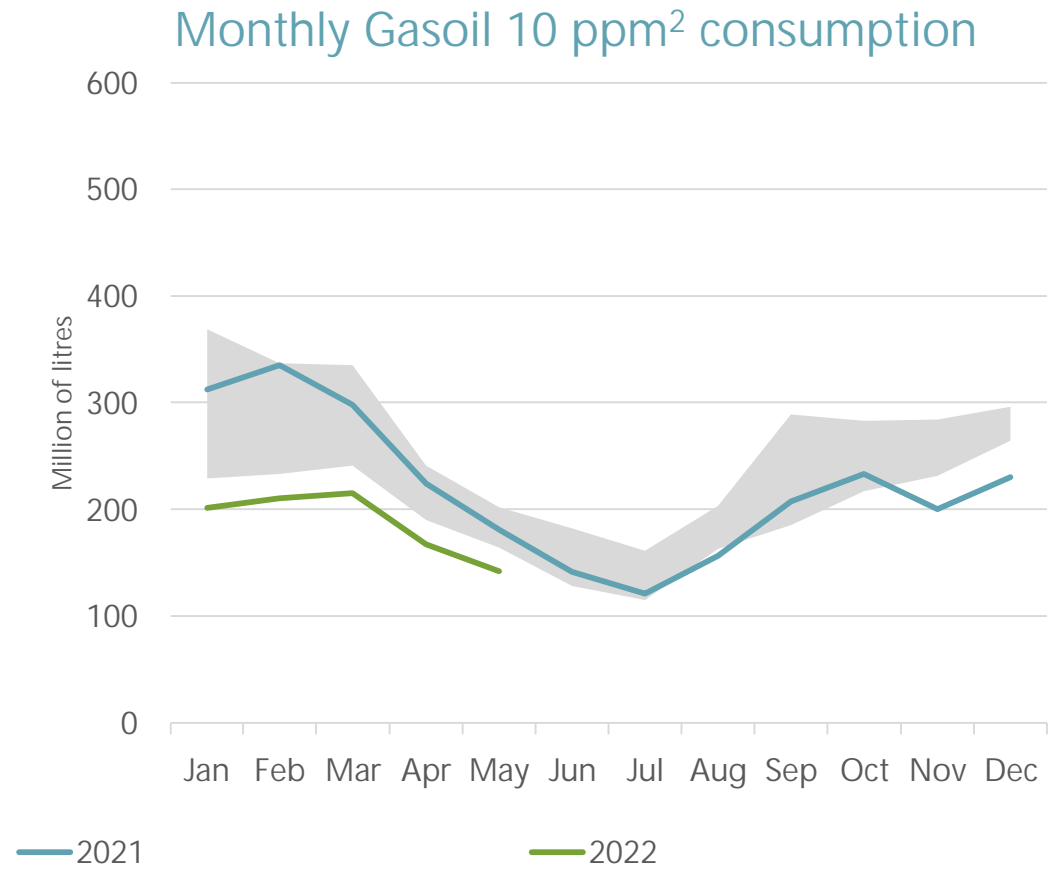
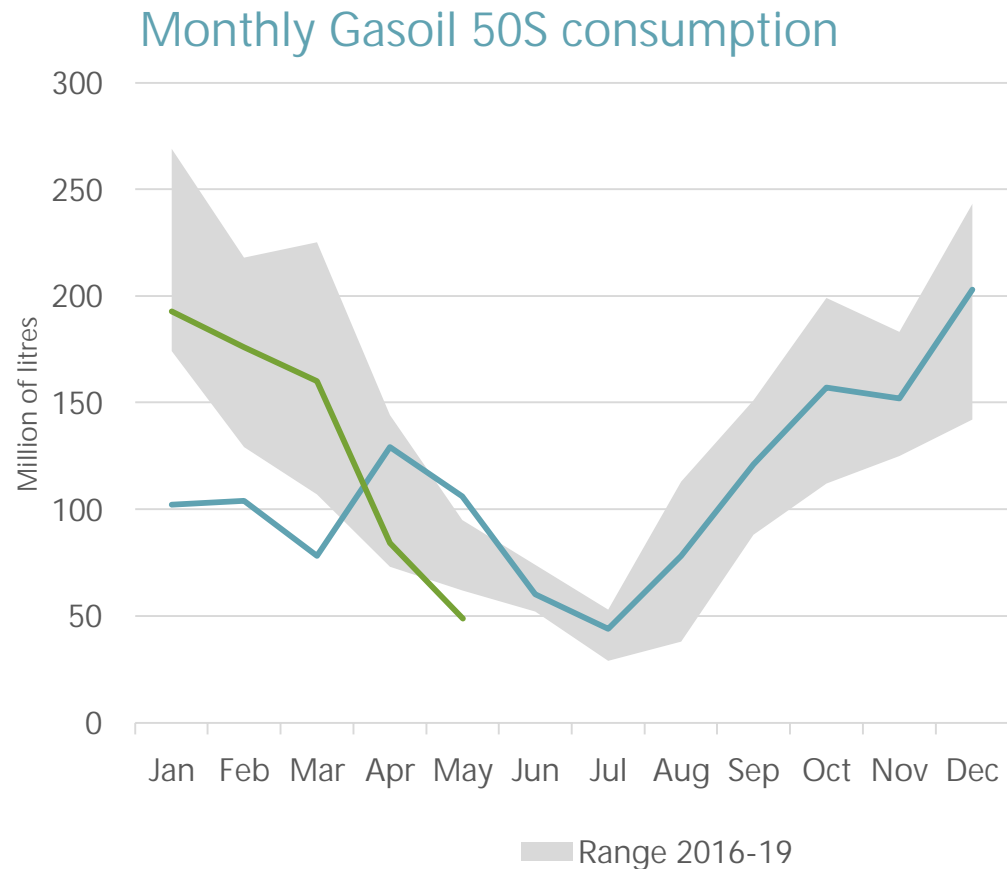
- Natural gas daily offtake from Fluxys' grid is at the lower bound against its 2016-19 range
- Since UA invasion, total offtake is on average 12 % lower to the corresponding avg 2016-19 (!! not t° adj.)



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 decreased below the 2016-19 range 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.

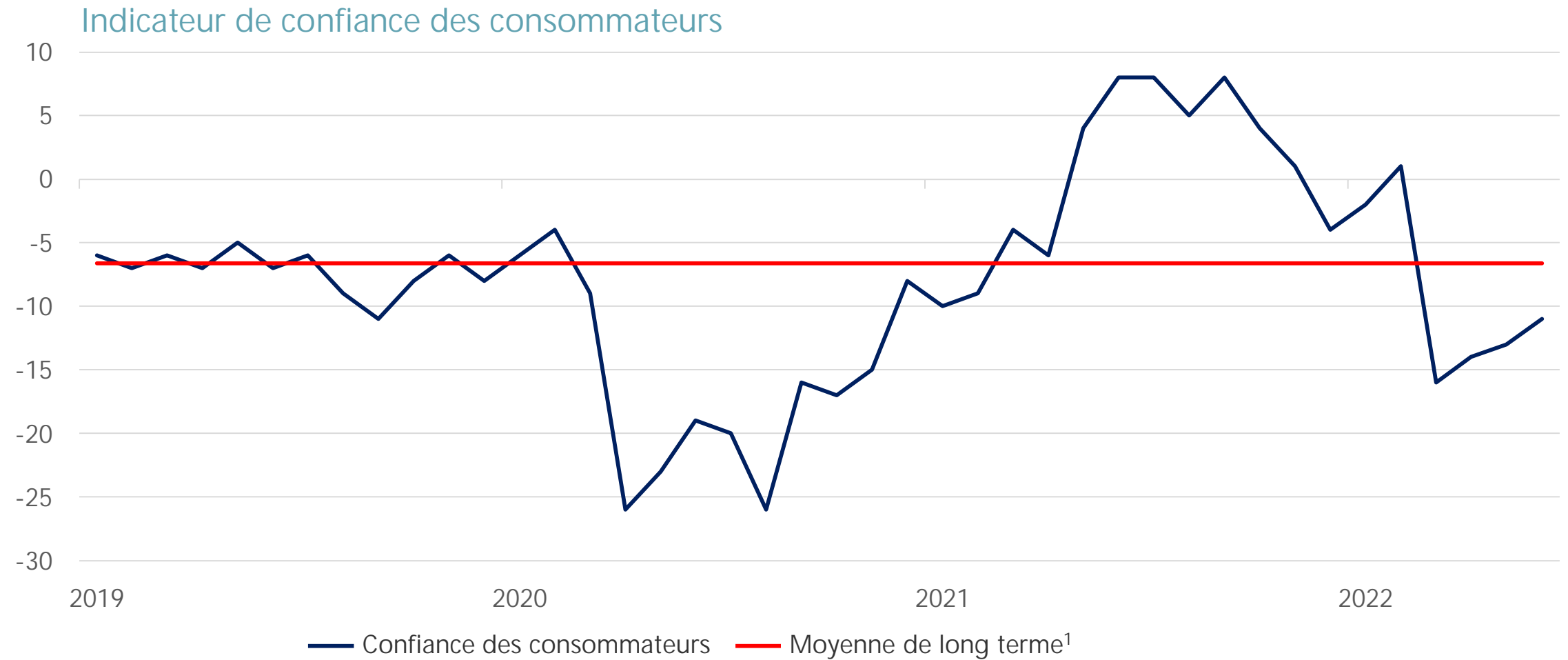
A photograph of a family in a bright, modern living room. An older man sits on the left in a grey armchair, reading a newspaper. A woman sits on the floor in the center, reading a book to two children. A man and a woman sit on a grey sofa in the background, talking. The room has large windows, indoor 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

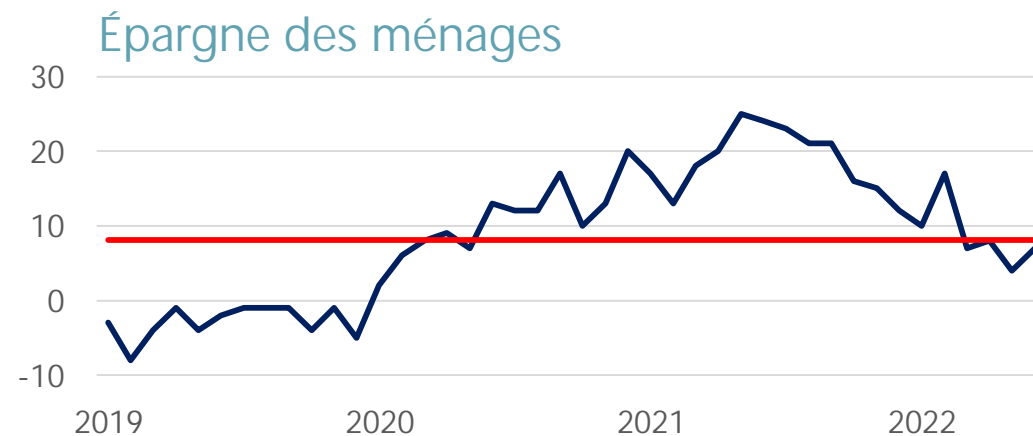
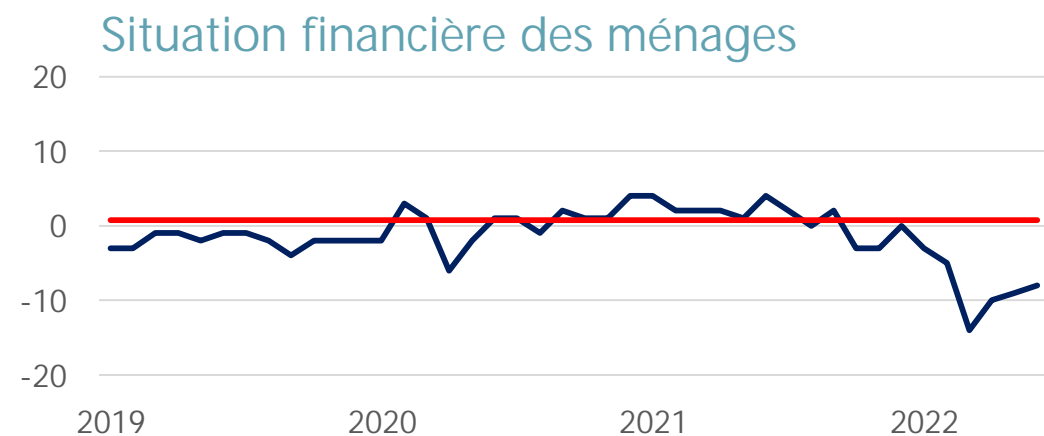
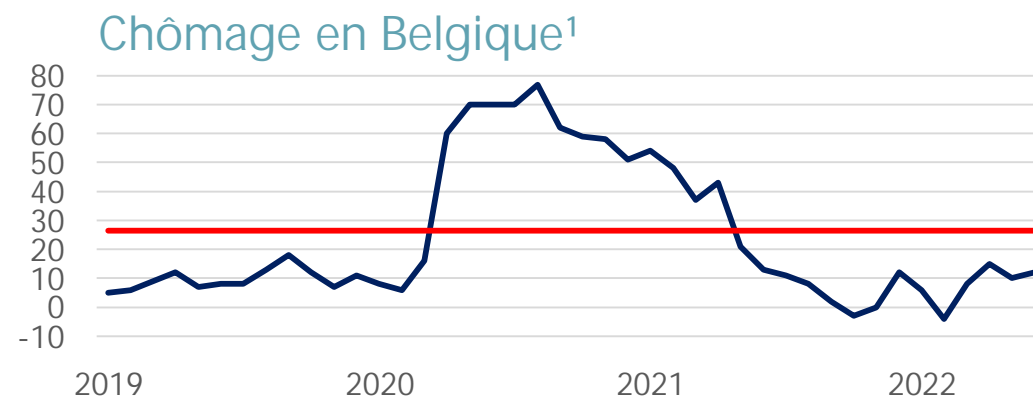
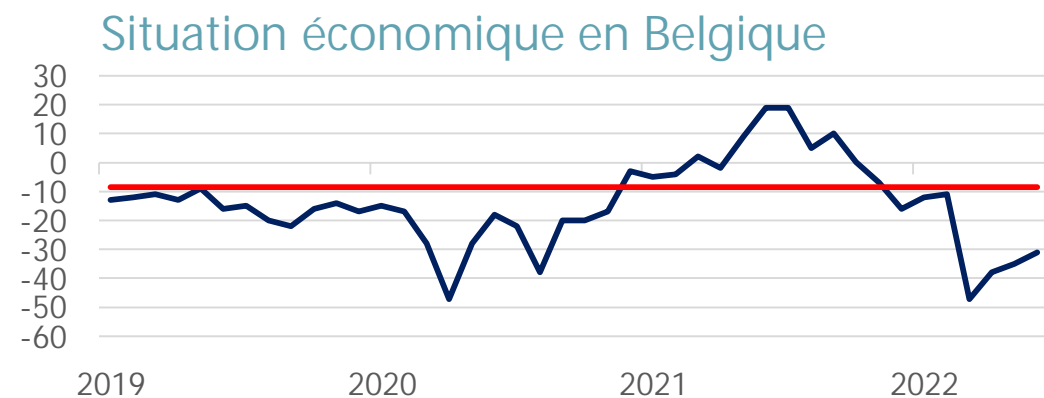
- Les ménages sont confrontés à des grandes incertitudes parmi lesquelles:
 - la hausse de prix (notamment énergétiques) qui pèse temporairement sur leur pouvoir d'achat
 - la guerre en Ukraine et ses répercussions économiques
- Celles-ci sont notamment matérialisées au travers de:
 - l'indice de confiance des consommateurs qui est sous son niveau de moyenne historique
 - la consommation des ménages qui est temporairement freinée par la lente croissance du pouvoir d'achat (qui est toutefois mieux protégé que dans d'autres pays) 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 en fin d'hiver

Après une lourde chute en mars, la confiance des consommateurs continue de se redresser en juin mais reste toutefois sous sa moyenne de long terme



Toutes les composantes de l'indicateur se sont redressées au mois de juin à l'exception des attentes relatives au marché de l'emploi

Indicateur de confiance des consommateurs – juin 2022



— Prévisions au cours des douze prochains mois

— Moyenne de long terme²

Source: Banque nationale de Belgique (BNB), dernières données disponibles: 22 juin 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 temporairement freinée par la lente croissance du pouvoir d'achat (qui est toutefois mieux protégé que dans d'autres pays)

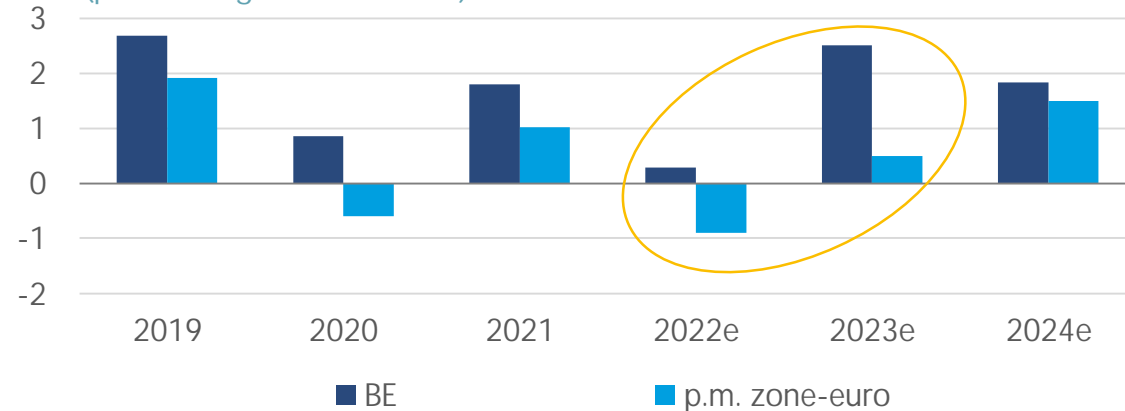
Consommation des ménages

(pourcentages de variation par rapport au trimestre précédent)



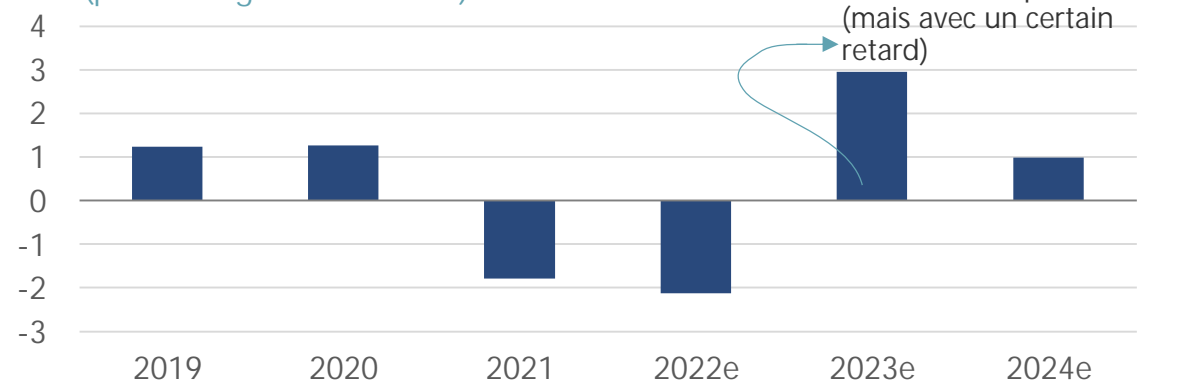
Pouvoir d'achat des ménages

(pourcentages de variation)



Salaires réels¹

(pourcentages de variation)



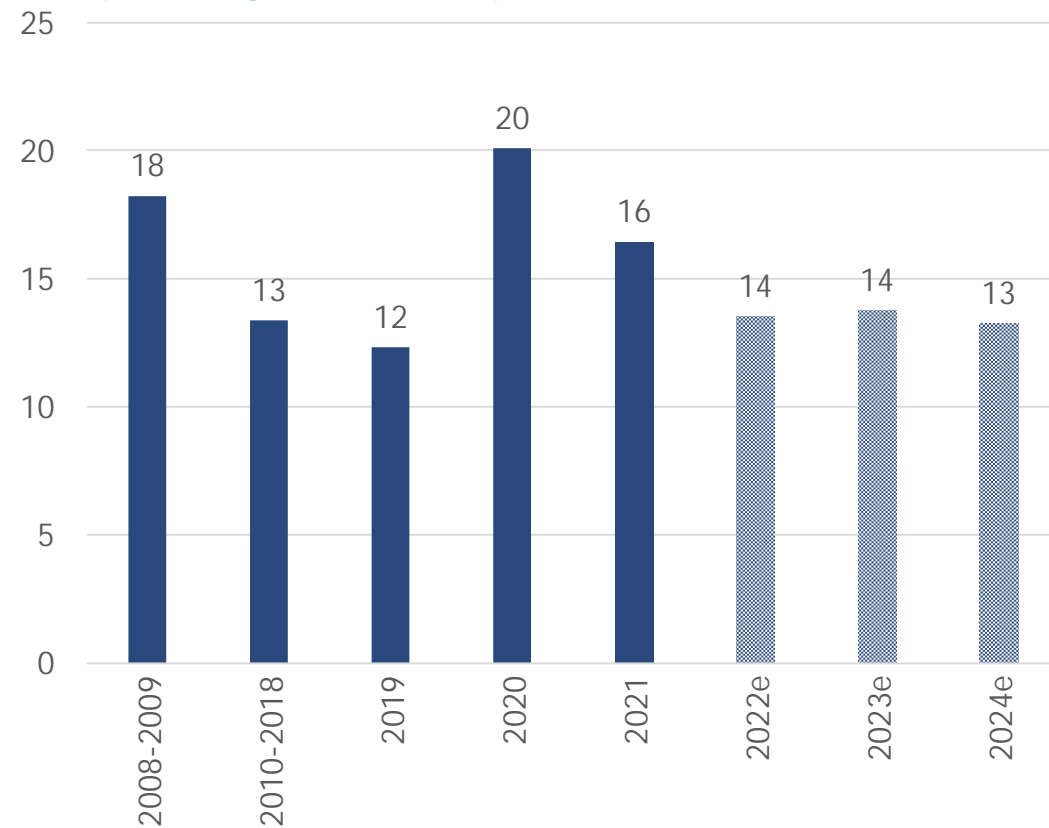
Sources: ICN, BNB.

¹ Salaires conventionnels + effet d'indexation par heure dans le secteur privé, déflatés par l'indice des prix à la consommation harmonisé. À noter: la croissance du pouvoir d'achat reste positive malgré la croissance négative du salaire réel en 2021-2022, grâce à l'augmentation du nombre d'heures prestées.

Le taux d'épargne demeurerait légèrement supérieur à son niveau d'avant la pandémie, à 13,5 % en moyenne sur l'horizon de projection

Taux d'épargne des ménages

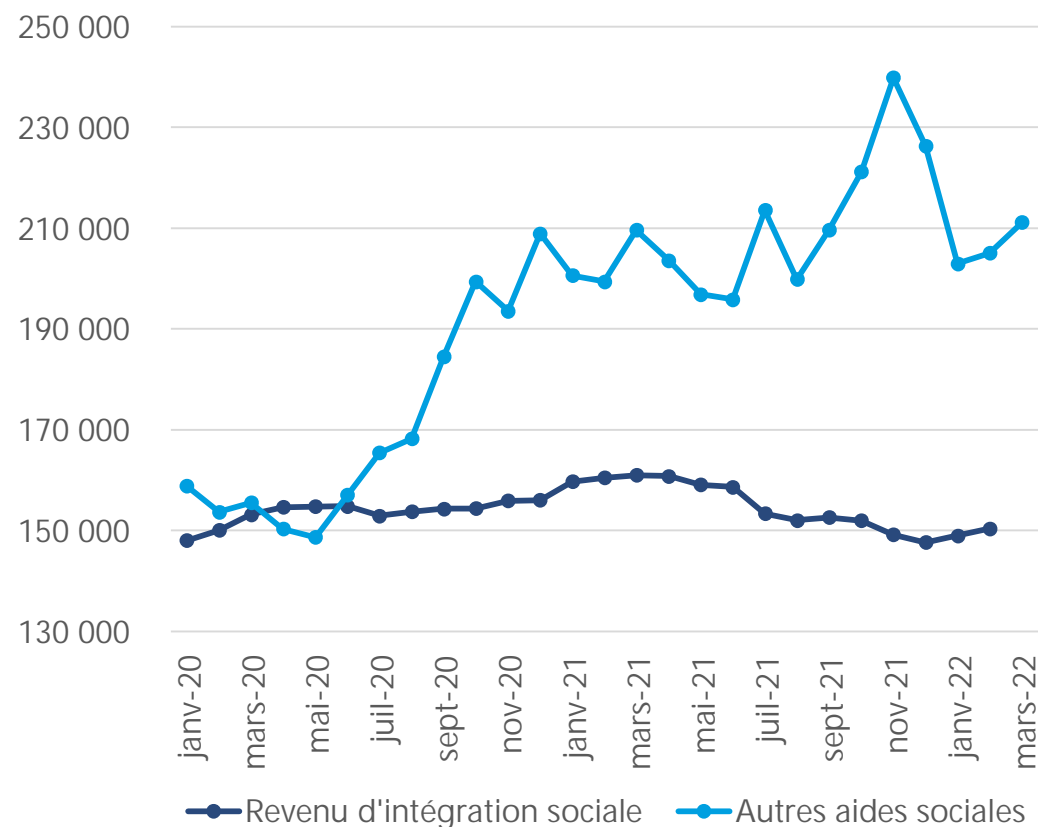
(pourcentages du revenu disponible brut)



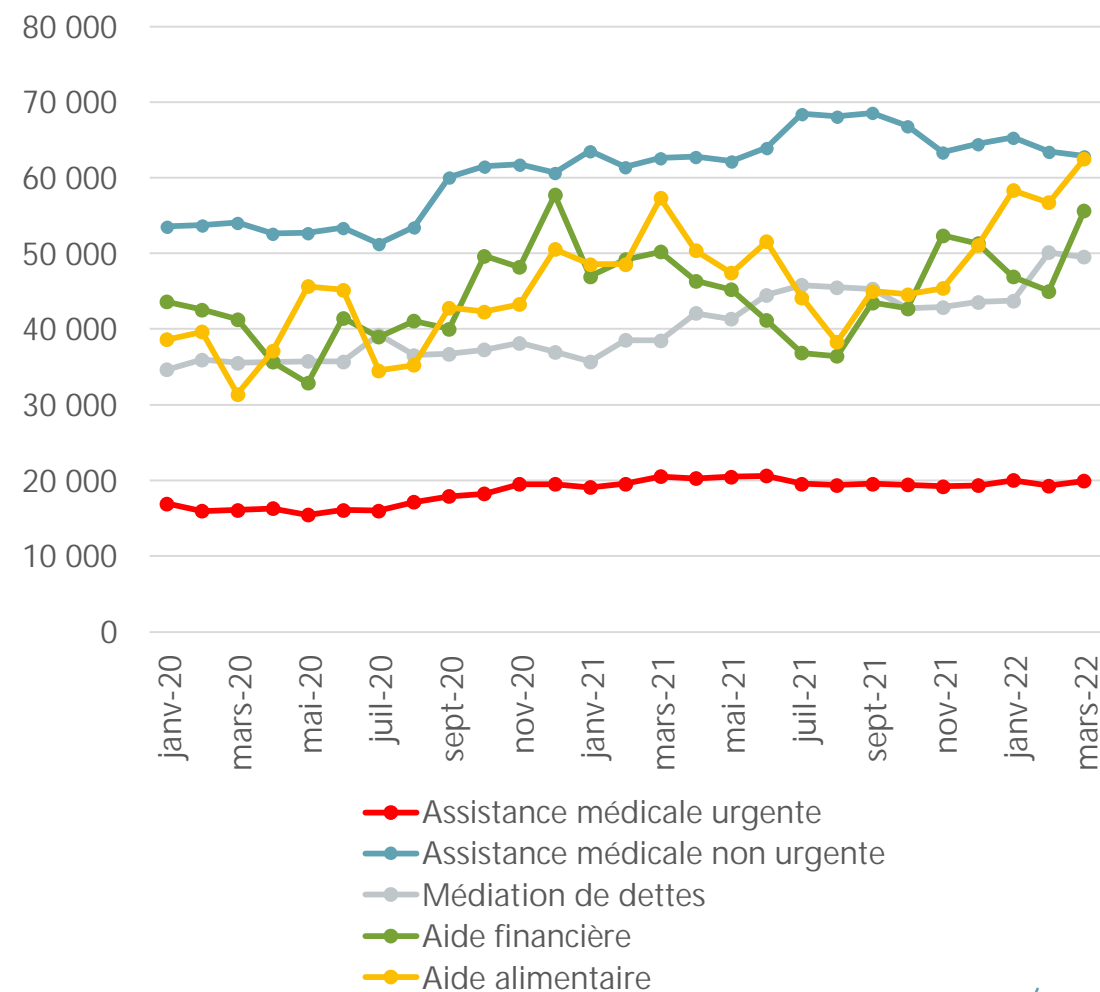
- Épargne de précaution supplémentaire en raison de l'incertitude
- Hausse des taux → encourage l'épargne
- L'« excédent d'épargne » lié au COVID-19 (2020-2021) n'a pas affecté la consommation future

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



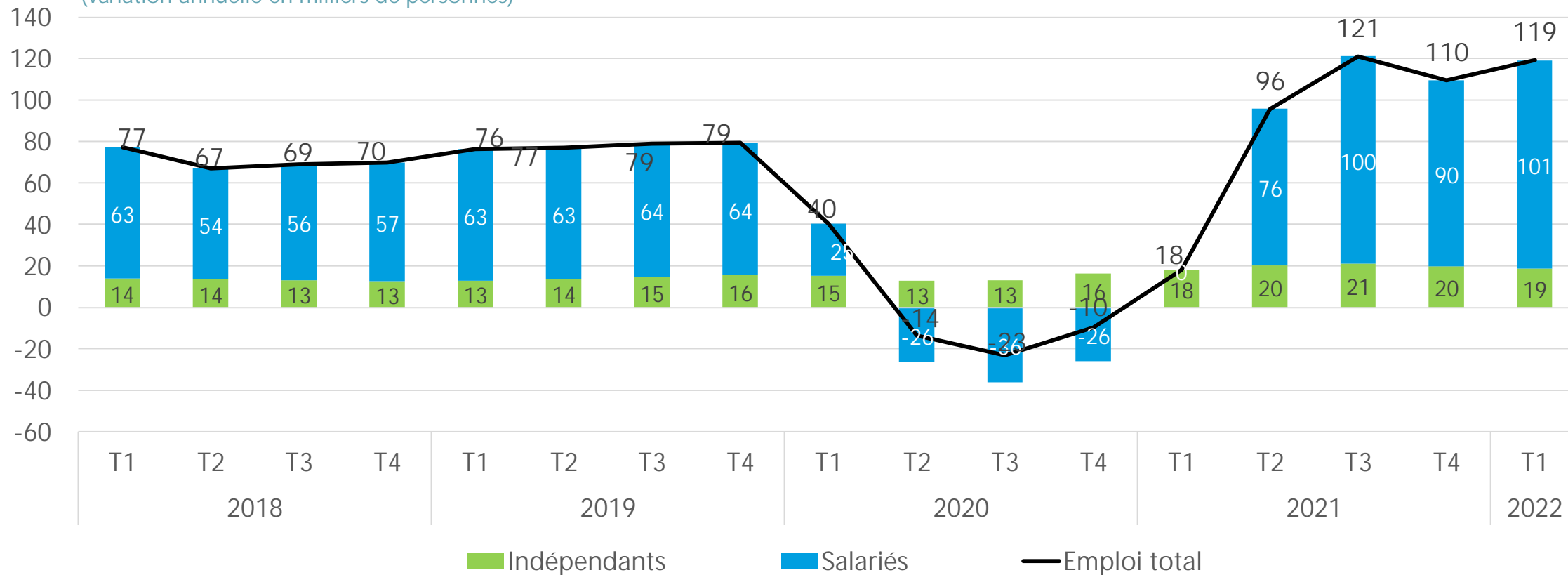
Marché du travail et salaires

- 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. Les créations nettes d'emploi devraient ralentir en 2023-2024.
- Via l'indexation, la forte inflation impacte en revanche les salaires et crée un risque pour la compétitivité des entreprises belges, car les coûts salariaux augmentent plus rapidement en Belgique que chez les voisins en 2022 et 2023.

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

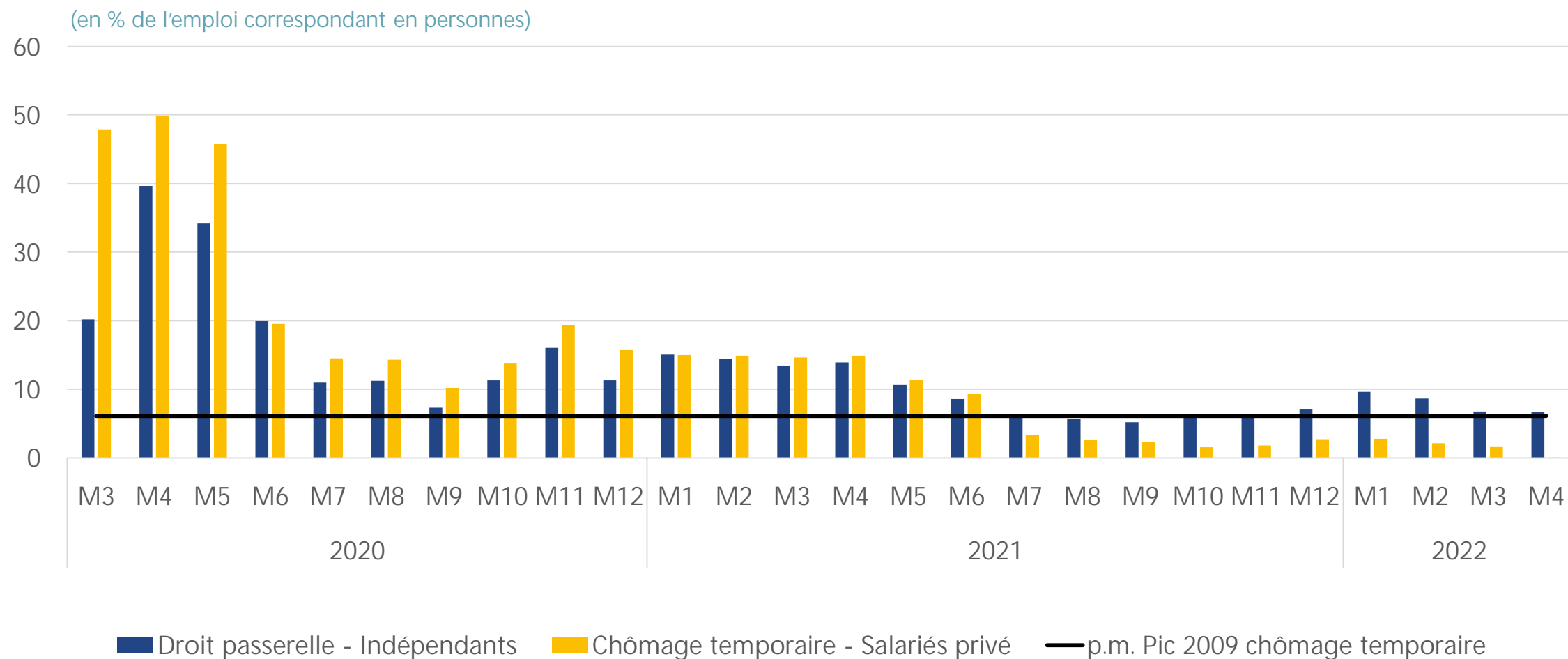
Evolution de l'emploi selon le statut professionnel

(variation annuelle en milliers de personnes)

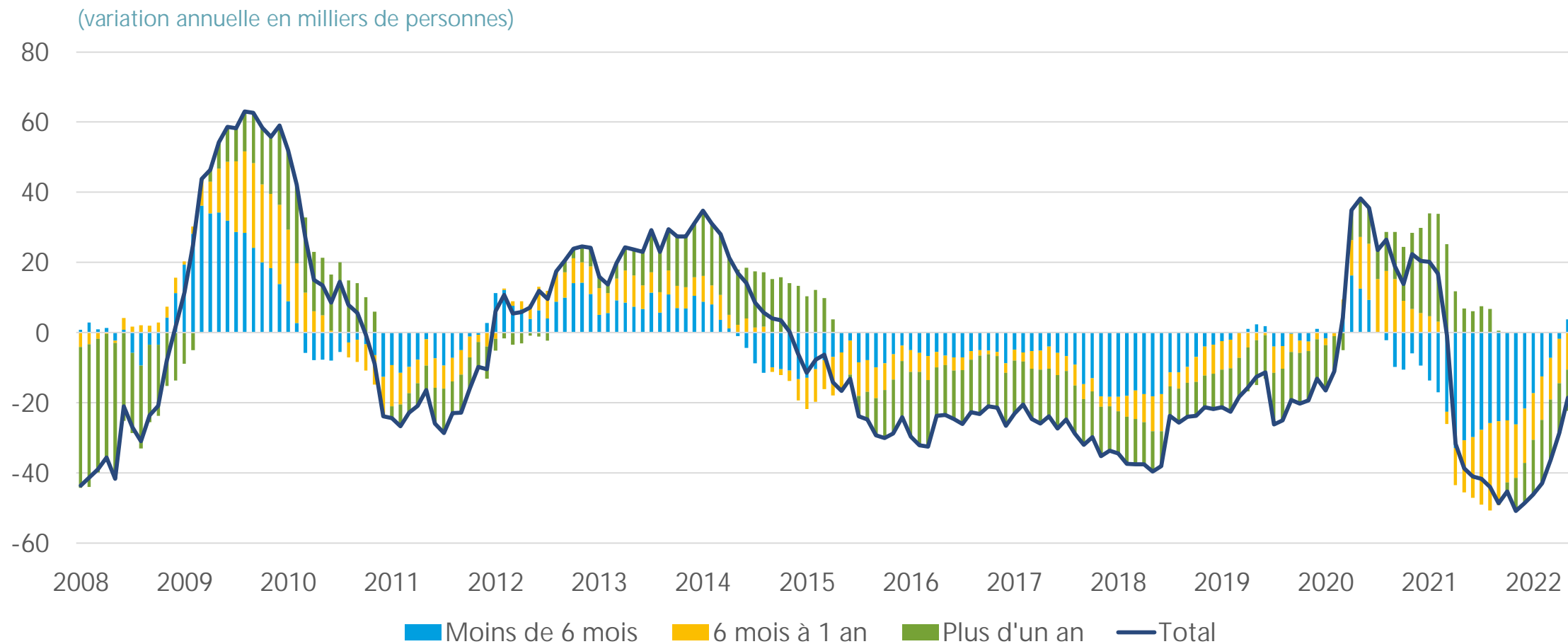


Niveau record: 5 129 000 personnes en emploi en T1 2022!

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



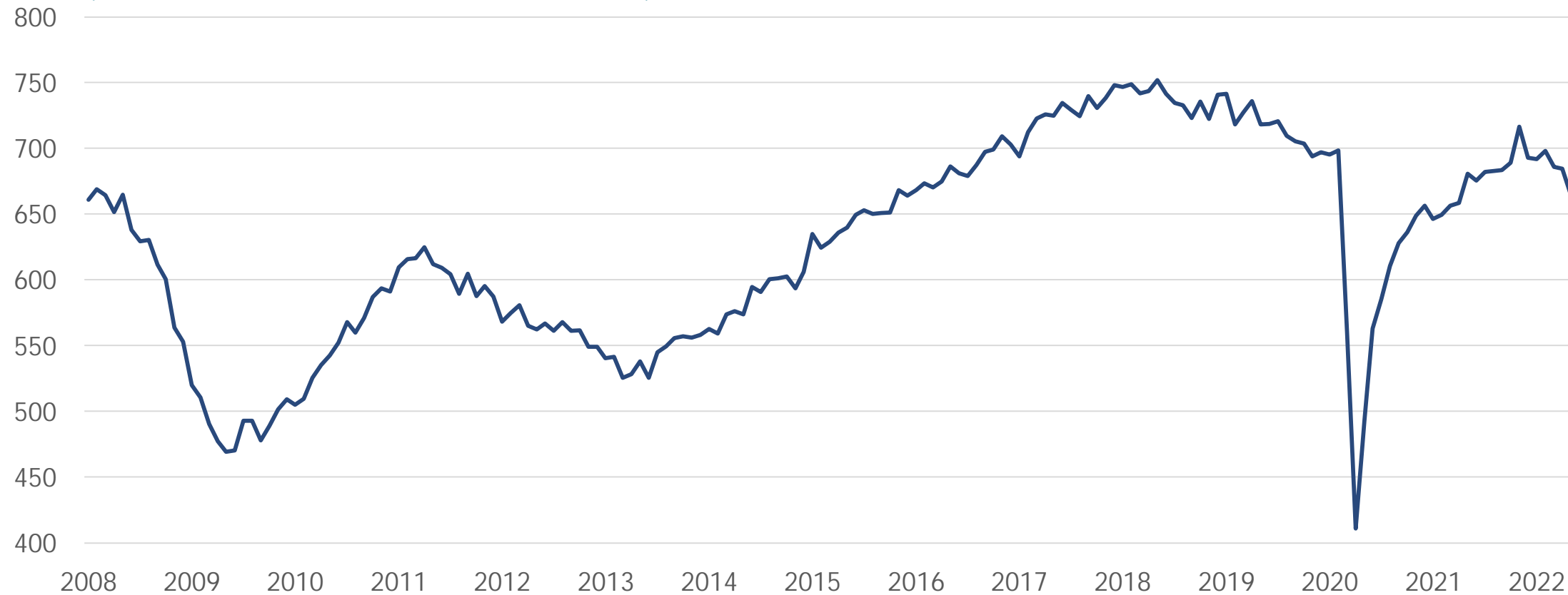
Le nombre de demandeurs d'emploi est en recul depuis mars 2021



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

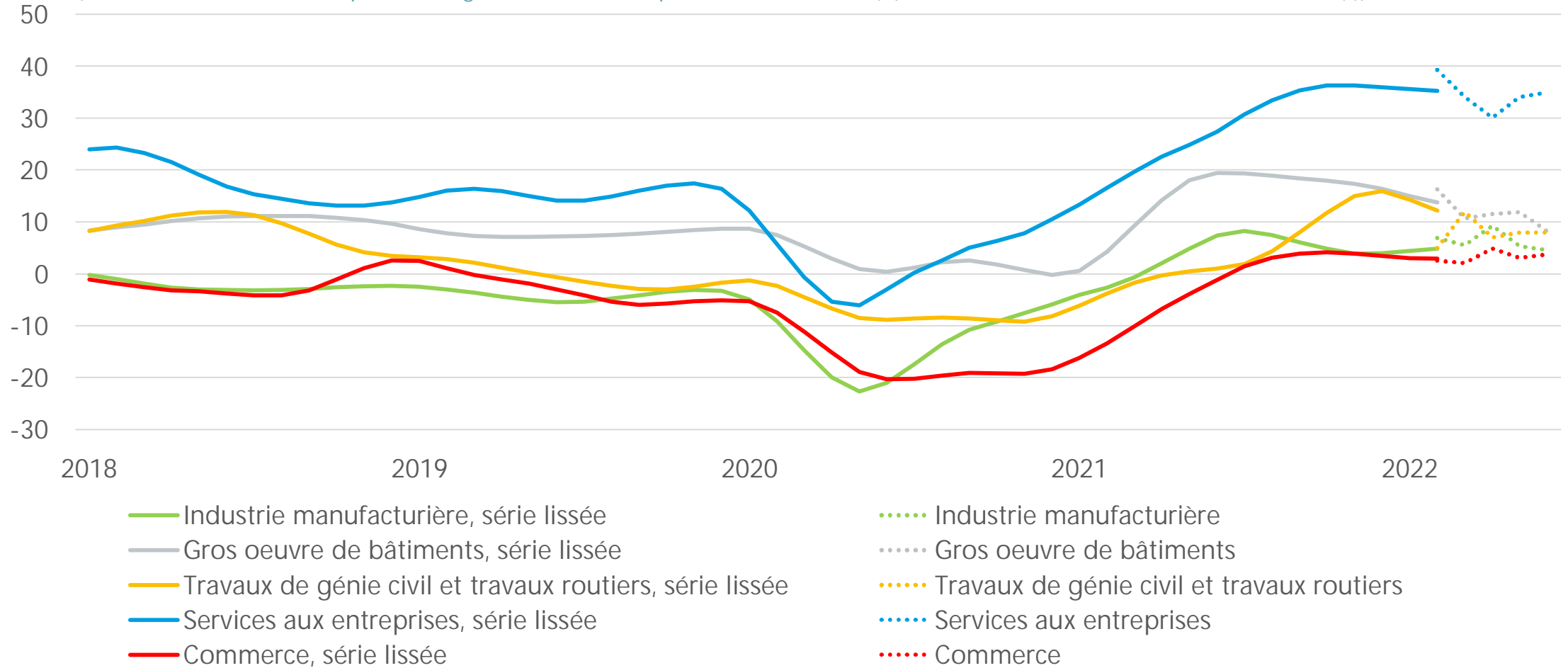
Le volume de travail intérimaire est proche de son niveau d'avant crise

(données mensuelles désaisonnalisées, milliers d'heures)



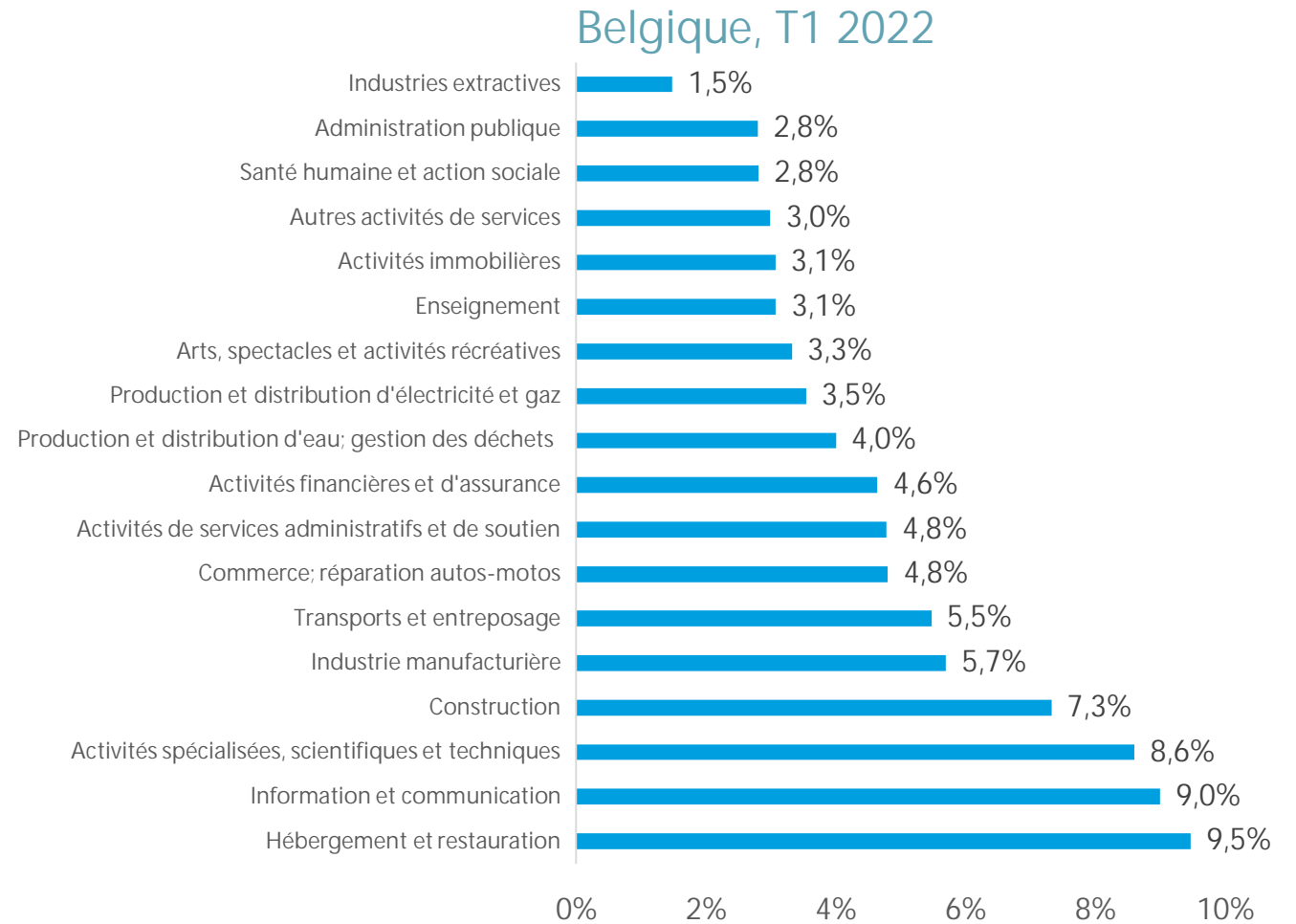
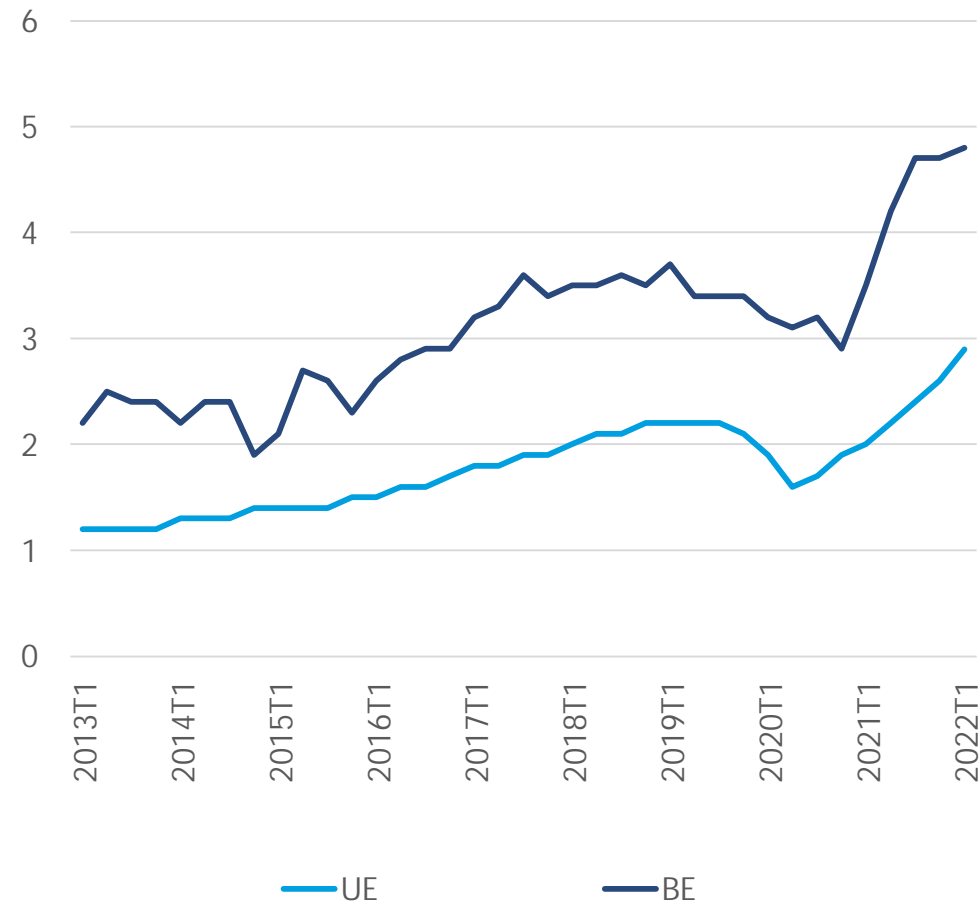
Après une vive reprise, léger fléchissement des prévisions relatives à l'emploi

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



Le taux de vacance d'emploi est historiquement élevé

(en pourcentage des emplois vacants et occupés)



Les créations nettes d'emplois ralentissent

(offre et demande de travail, moyennes annuelles, variation en milliers de personnes, sauf mention contraire)

	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e	niveau 2021
Population en âge de travailler ¹	17	15	15	39	4	-3	7 373
Population active	59	16	56	59	37	32	5 528
Emploi intérieur	77	-1	86	85	29	37	4 980
Travailleurs indépendants	14	14	20	17	14	14	853
Travailleurs salariés	63	-15	66	68	15	23	4 128
Branches sensibles à la conjoncture ²	37	-29	43	51	3	11	2 540
Administration publique et éducation	11	6	13	7	3	3	861
Autres services ³	14	8	10	10	9	9	727
Chômage⁴	-19	17	-30	-26	8	-5	464
<i>pm taux de chômage harmonisé⁵</i>	<i>5,4</i>	<i>5,6</i>	<i>6,3</i>	<i>5,7</i>	<i>5,8</i>	<i>5,7</i>	

Sources: BFP, ICN, ONEM, Statbel, BNB (BMPE juin 2022).

¹ Personnes âgées de 15 à 64 ans.

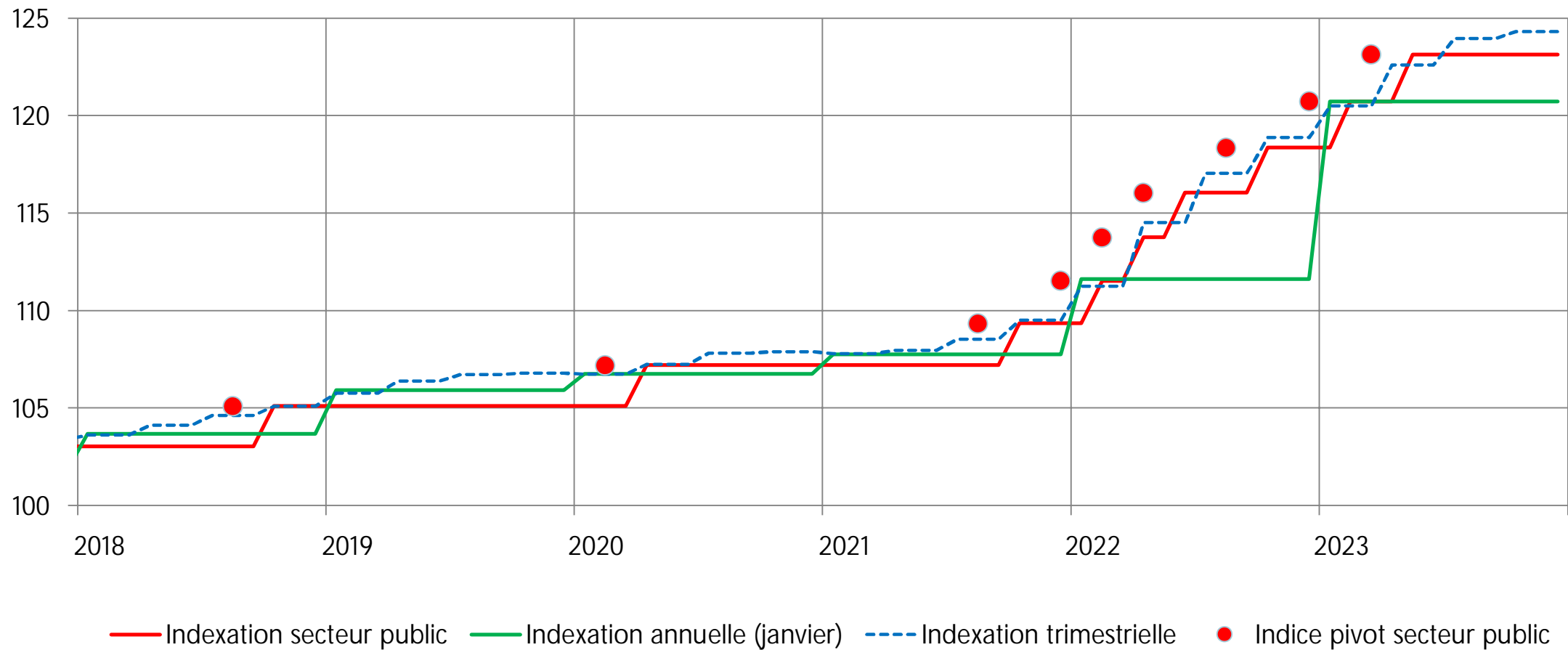
² Soit les branches agriculture; industrie; construction; production et distribution d'énergie et d'eau; gestion des déchets et dépollution; commerce; réparation d'automobiles et de motos; transports et entreposage; hébergement et restauration; information et communication; activités financières et d'assurance; activités immobilières; activités spécialisées, scientifiques et techniques et activités de services administratifs et de soutien.

³ Soit les branches santé humaine et action sociale; arts, spectacles et activités récréatives; autres activités de services et activités des ménages en tant qu'employeurs.

⁴ Demandeurs d'emploi inoccupés.

⁵ Basé sur les enquêtes sur les forces de travail, pourcentage de demandeurs d'emploi dans la population active (15-64 ans).

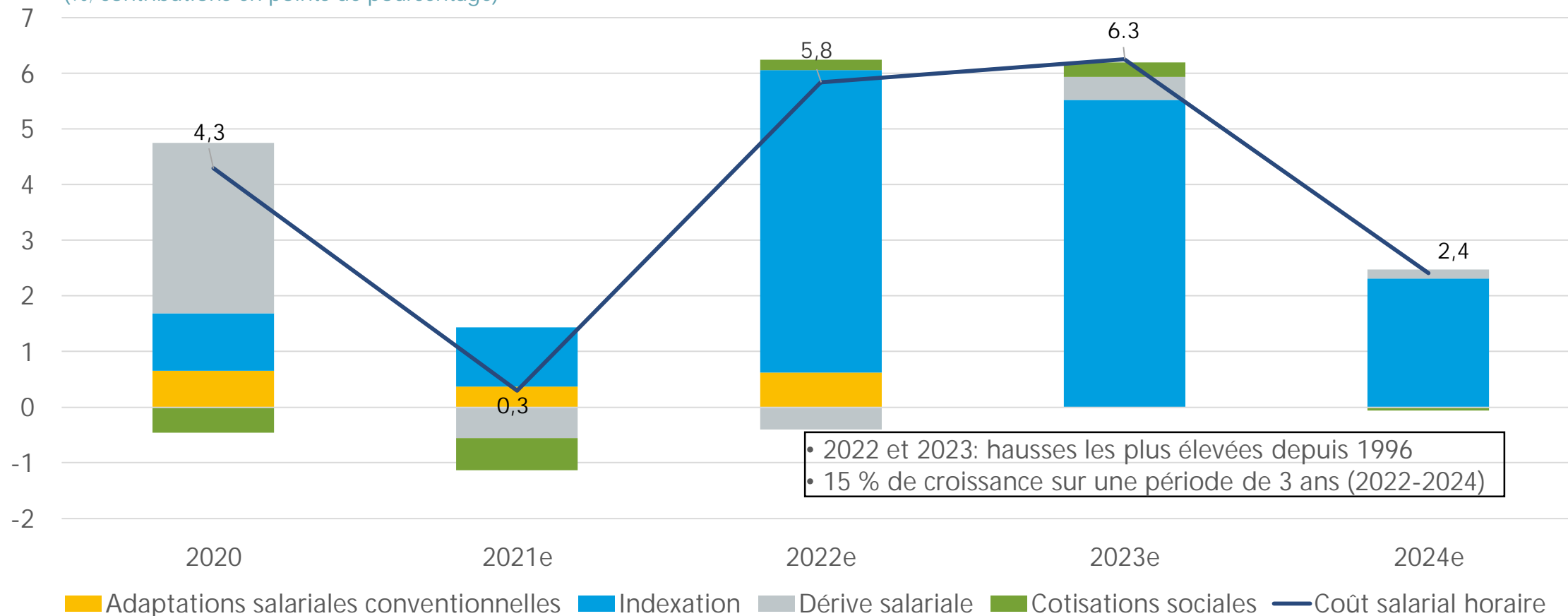
L'inflation accélère fortement l'indexation des salaires. Selon les commissions paritaires, cette répercussion est plus ou moins rapide



L'inflation élevée entraîne une hausse des coûts salariaux à des niveaux sans précédent

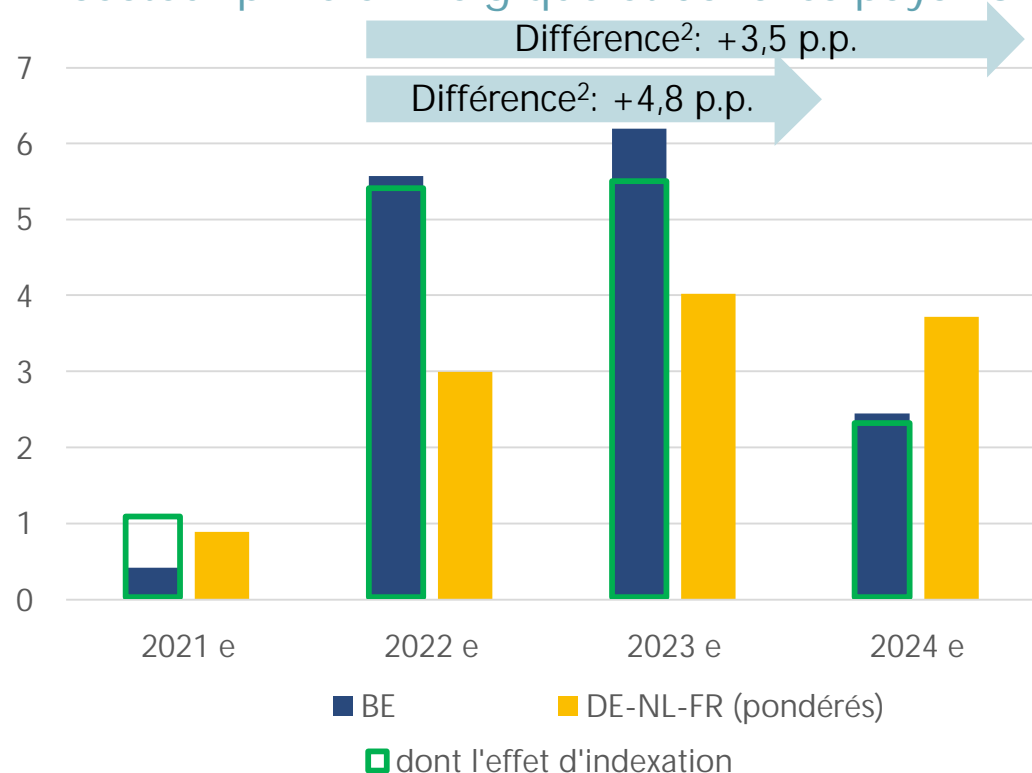
Coûts salariaux horaires dans le secteur privé

(%; contributions en points de pourcentage)

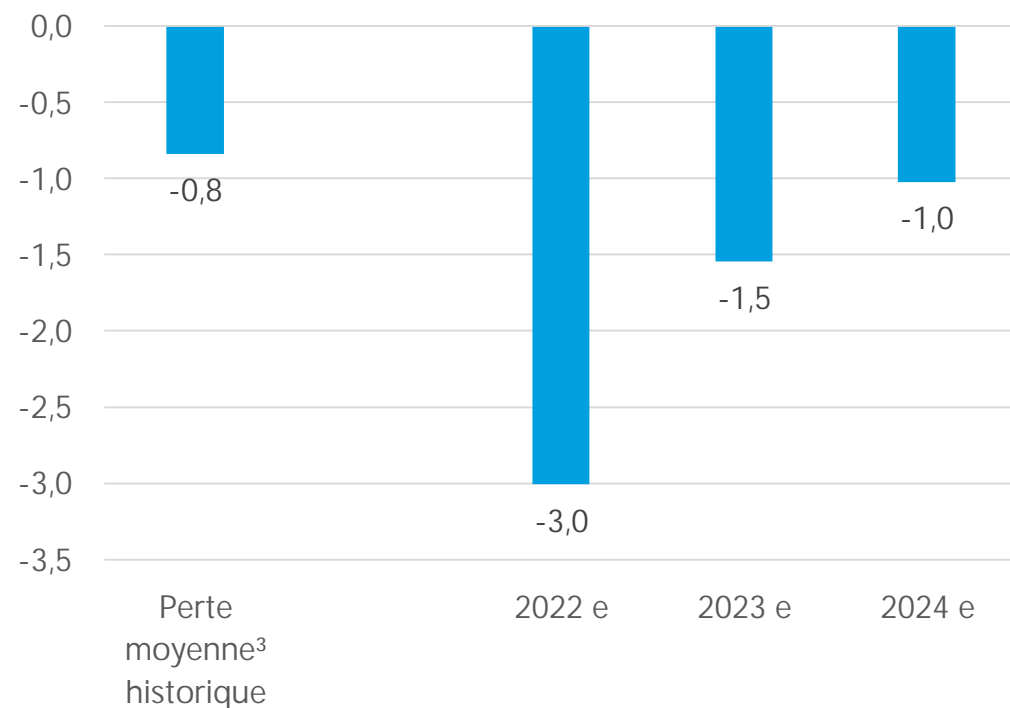


L'inflation élevée entraîne la croissance des coûts salariaux vers des niveaux jamais atteints, la perte de compétitivité-coûts ne serait que progressivement résorbée en 2024

Croissance des coûts salariaux horaires dans le secteur privé en Belgique et dans les pays voisins¹



p.m. pertes de parts de marché à l'exportation (pourcentages)



Sources: Eurosystem, ICN, BNB.

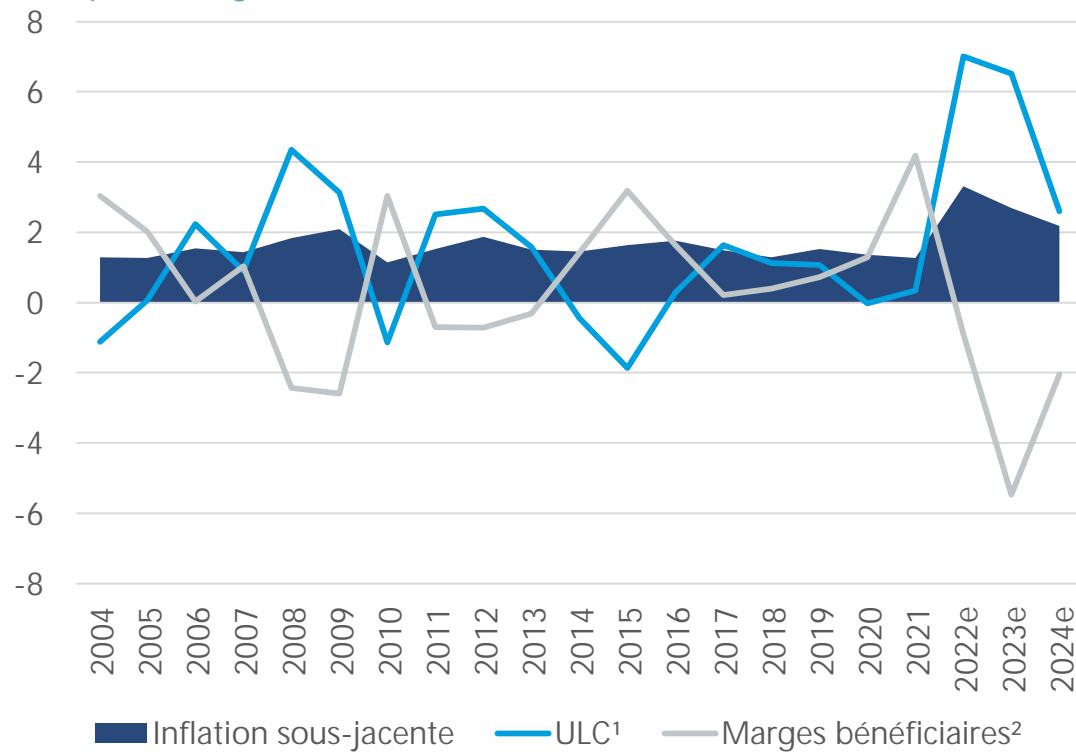
¹ Coûts salariaux horaires selon le concept des comptes nationaux, à l'exclusion des subsides salariaux et des réductions ciblées des cotisations sociales.

² Écart cumulé entre la croissance des coûts salariaux horaires de la Belgique et la moyenne des pays voisins pour les années concernées. Cet écart ne correspond pas exactement au handicap salarial officiel tel que calculé par le CCE.

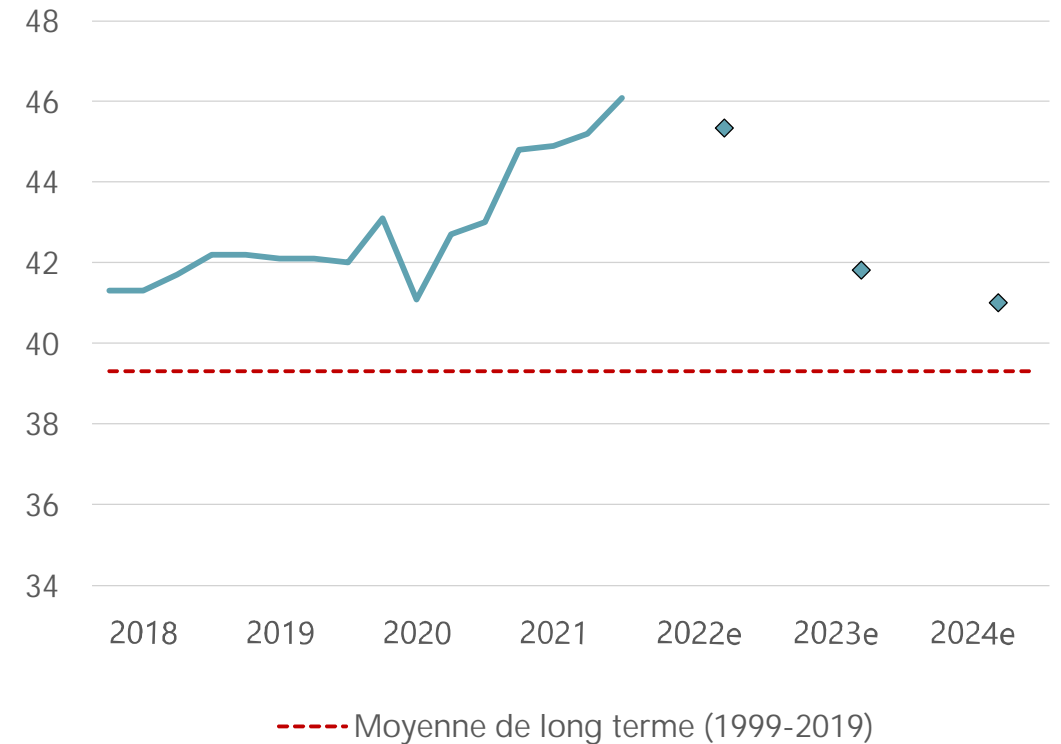
³ Moyenne 2005-2019.

Absorption partielle de la pression des coûts d'origine intérieure par les marges bénéficiaires

Inflation sous-jacente, coûts salariaux par unité produite (ULC) et marges bénéficiaires (pourcentages)



Taux de marge des sociétés non financières (excédent brut d'exploitation en pourcentages de la valeur ajoutée brute)



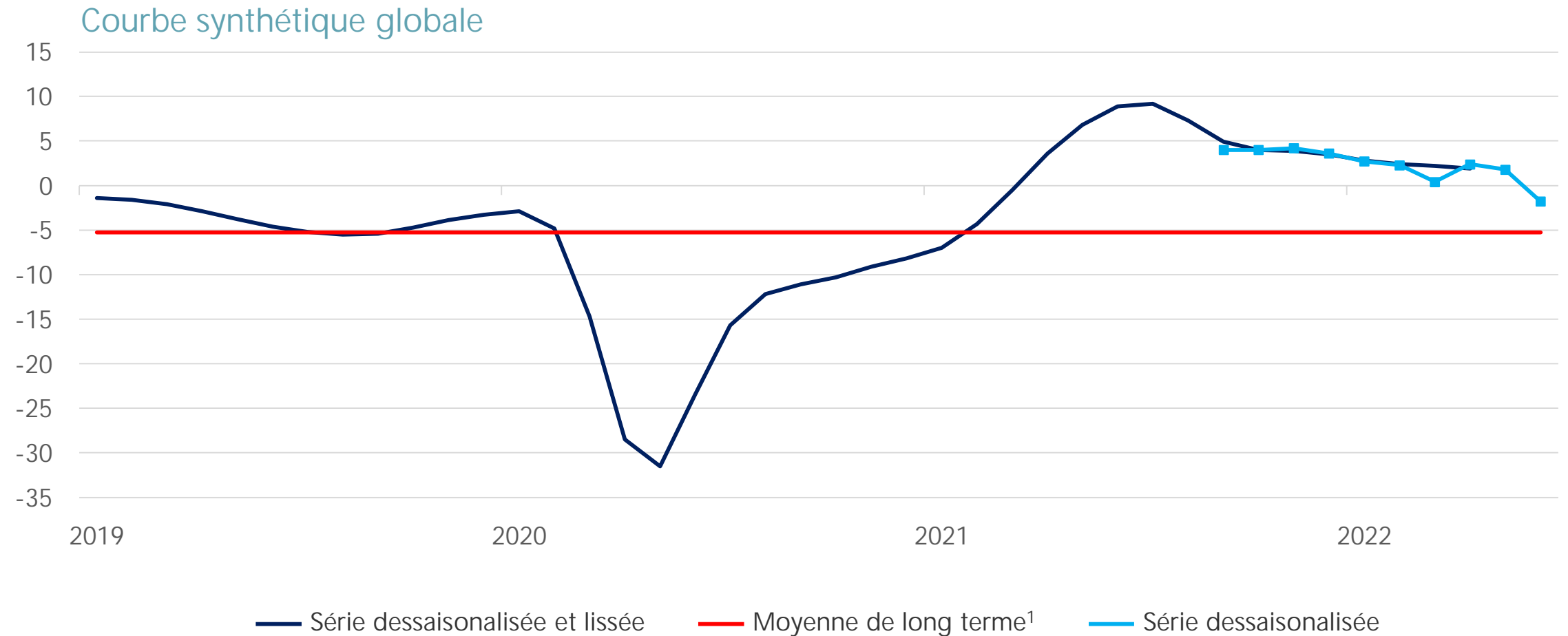


9. Firms

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

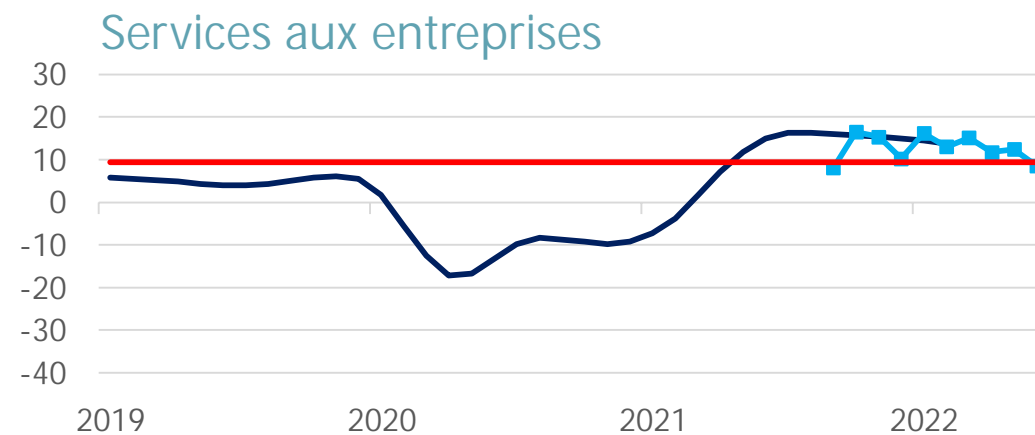
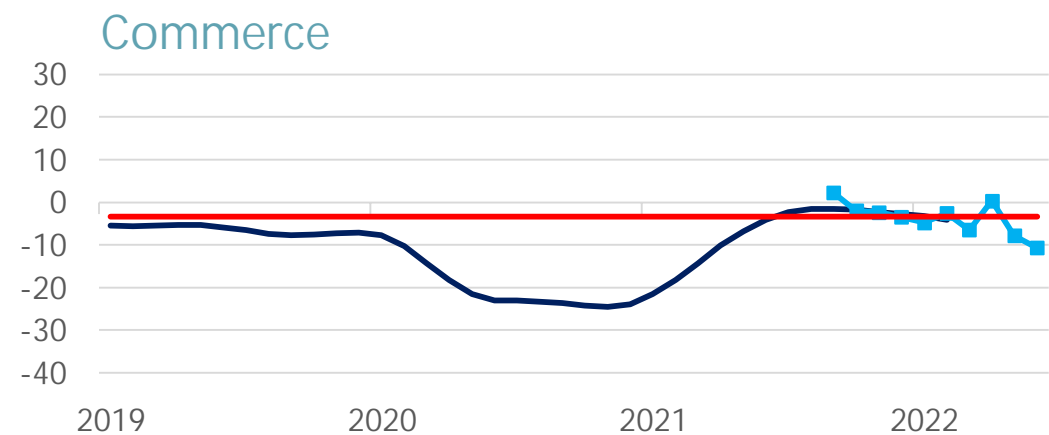
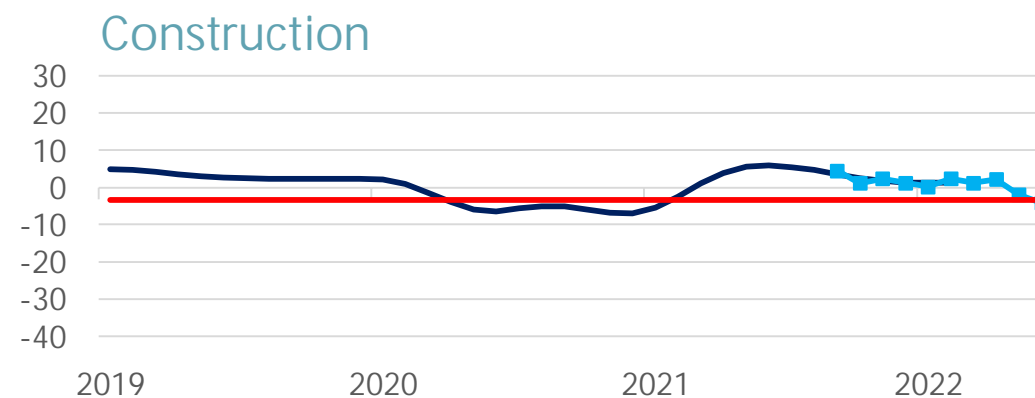
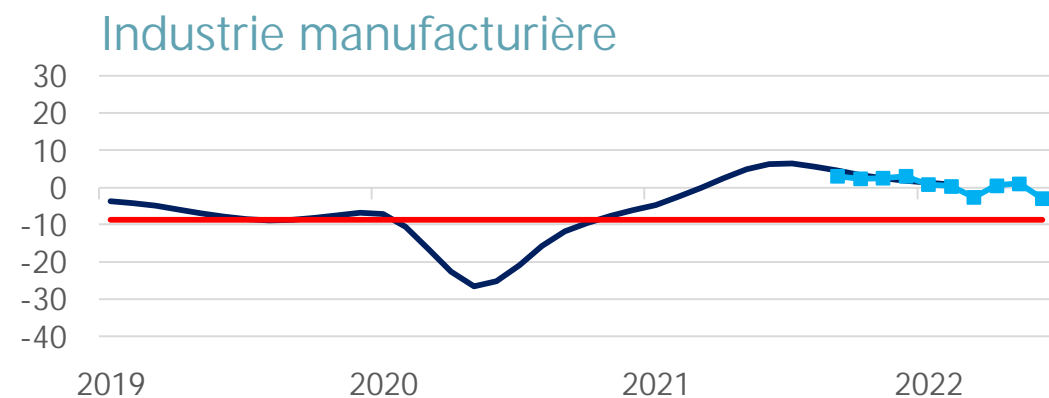
- La confiance des chefs d'entreprise reste au-dessus de sa moyenne historique mais a enregistré en juin sa plus forte baisse depuis le moins de septembre de l'année 2021, et ce dans l'ensemble des branches d'activité
- Les difficultés auxquelles les entreprises font face sont importantes
 - les problèmes liés aux chaînes d'approvisionnement s'aggravent à nouveau
 - le coût des intrants a fortement augmenté (énergie, intrants alimentaires)
 - augmentation des coûts salariaux
- La hausse des prix de l'énergie et des salaires n'impacte pas toutes les entreprises de la même manière. Plus de détails dans l'étude de la BNB: [Les firmes et la hausse des prix énergétiques](#)

Affaiblissement de la confiance des chefs d'entreprise en juin: plus forte baisse enregistrée depuis le moins de septembre de l'année dernière



La perte de confiance des chefs d'entreprise a été manifeste dans les quatre grandes branches d'activité

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

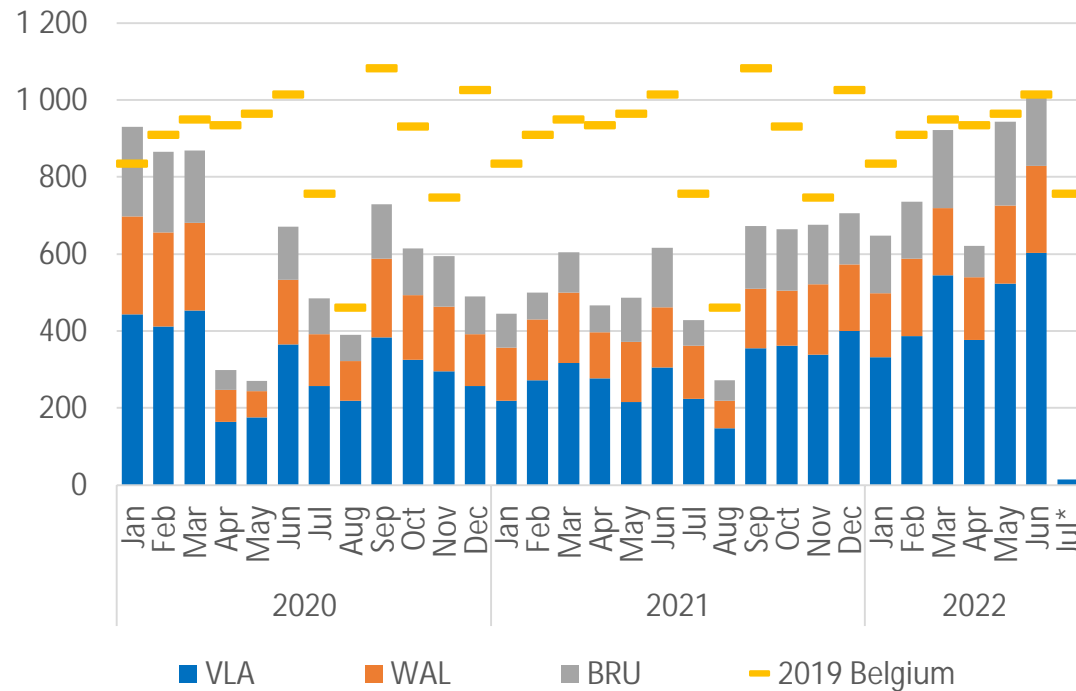


— Série dessaisonnée et lissée — Moyenne de long terme¹ —■ Série dessaisonnée

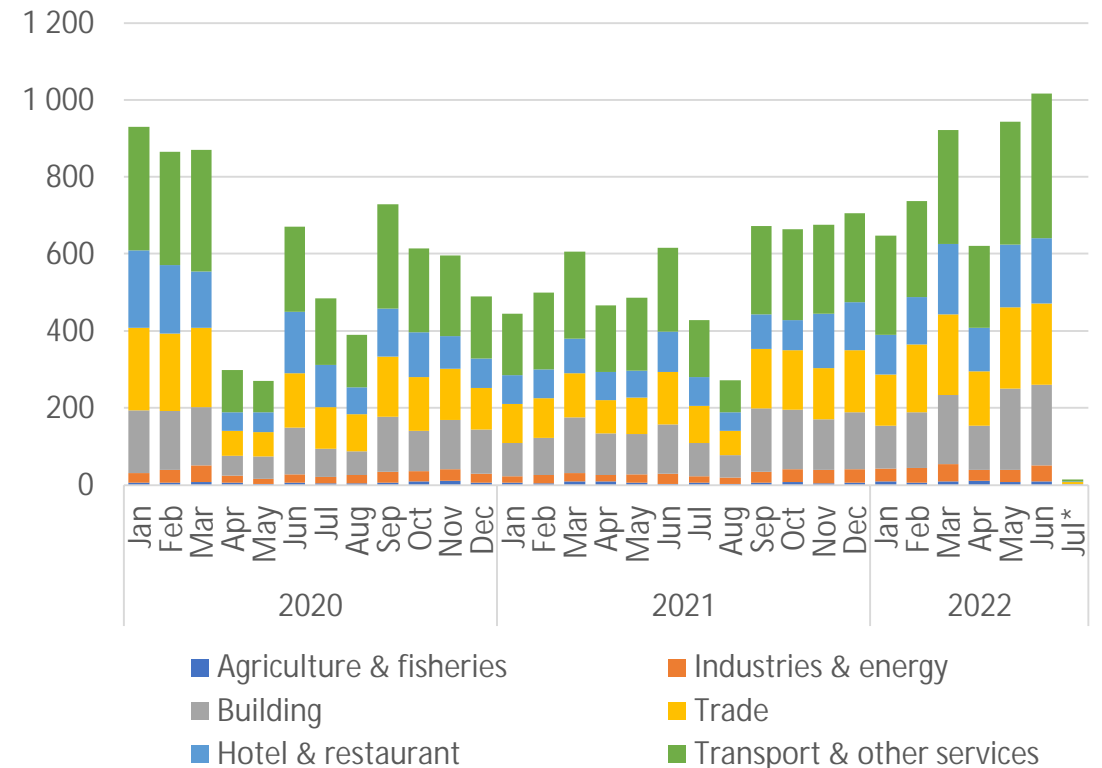
Number of bankruptcies back to the pre-COVID level

Number of bankruptcies¹

By region



By sector



10. Financial sector

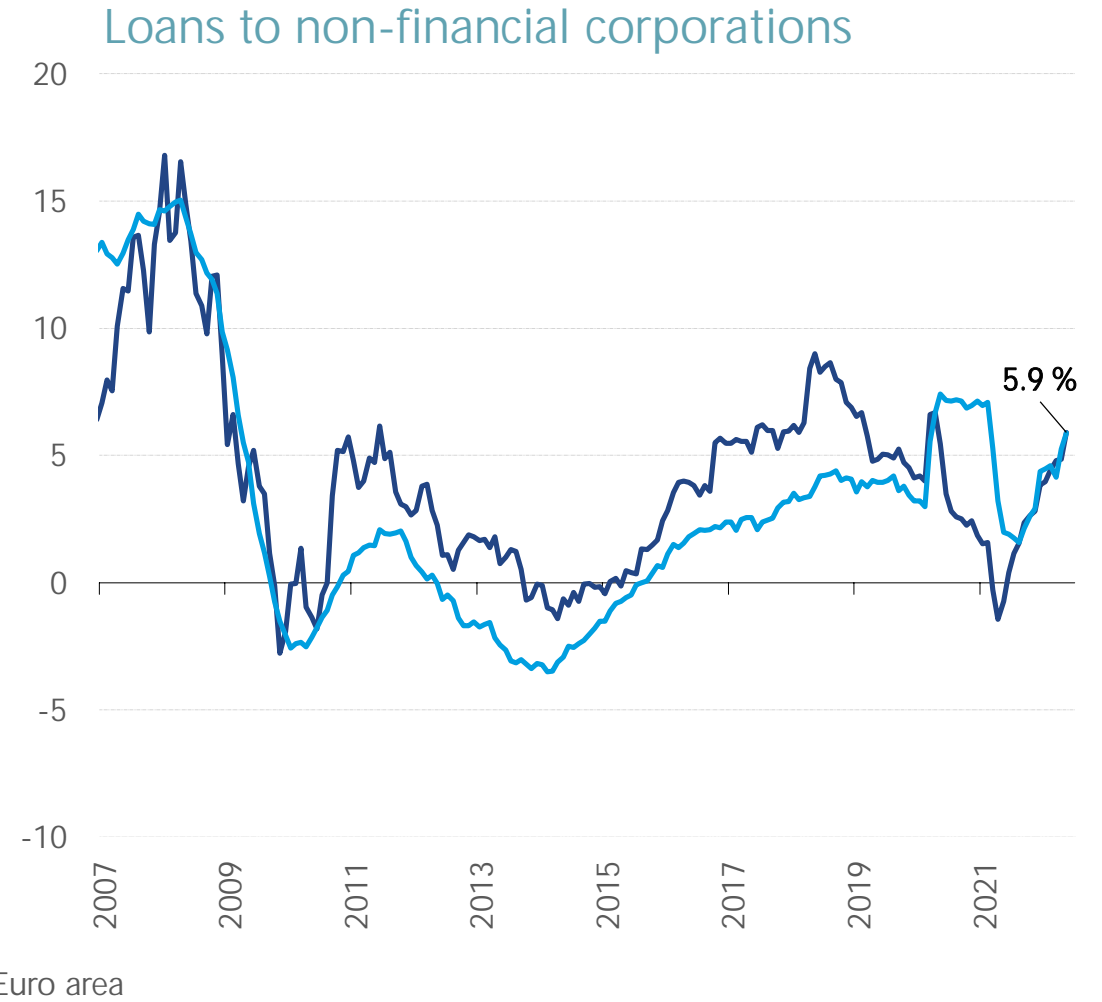
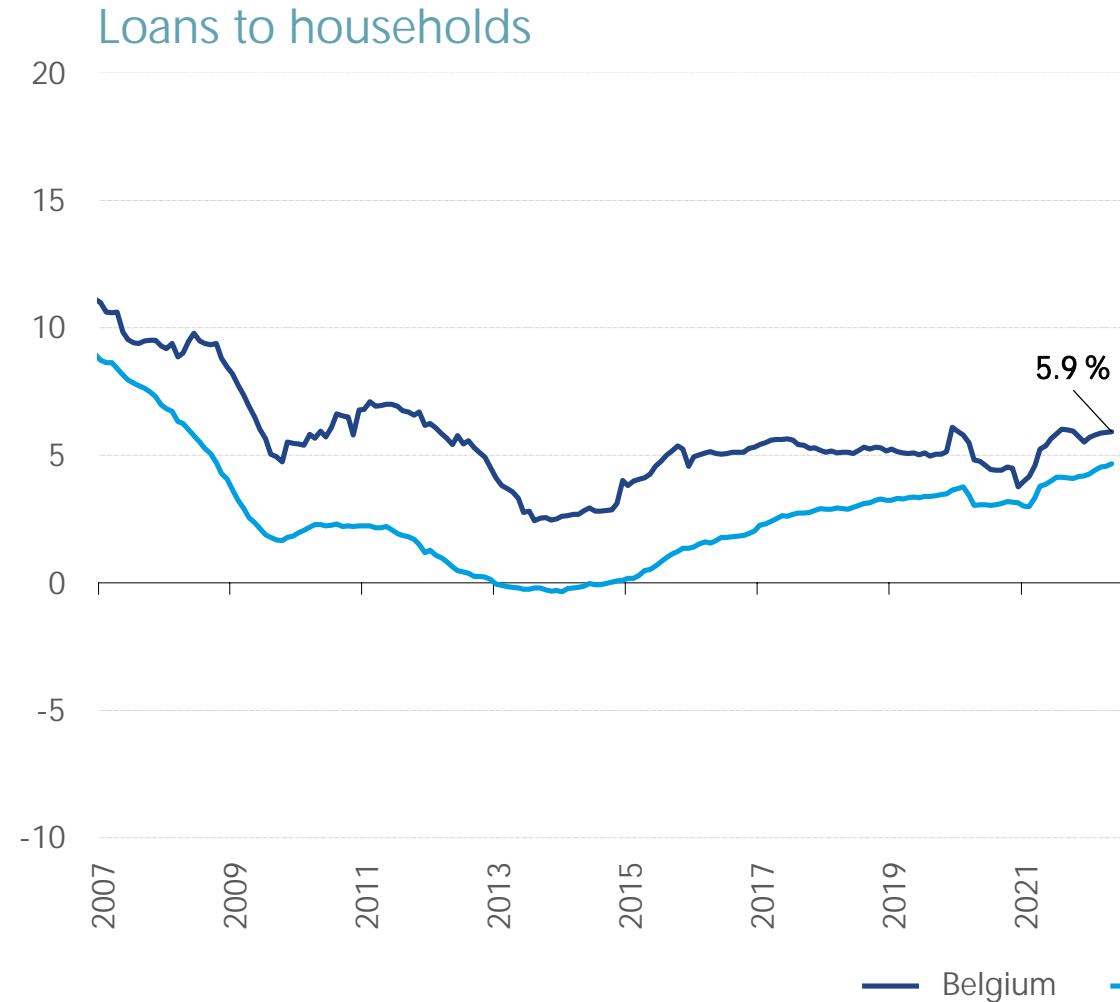


Evaluatie van de risico's voor financiële stabiliteit

- 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
 - Afgezien van een lichte stijging van de rentevoeten op lange termijn leningen zien we deze effecten echter nog niet in de kredietmarkt (behoud dynamische kredietverlening)

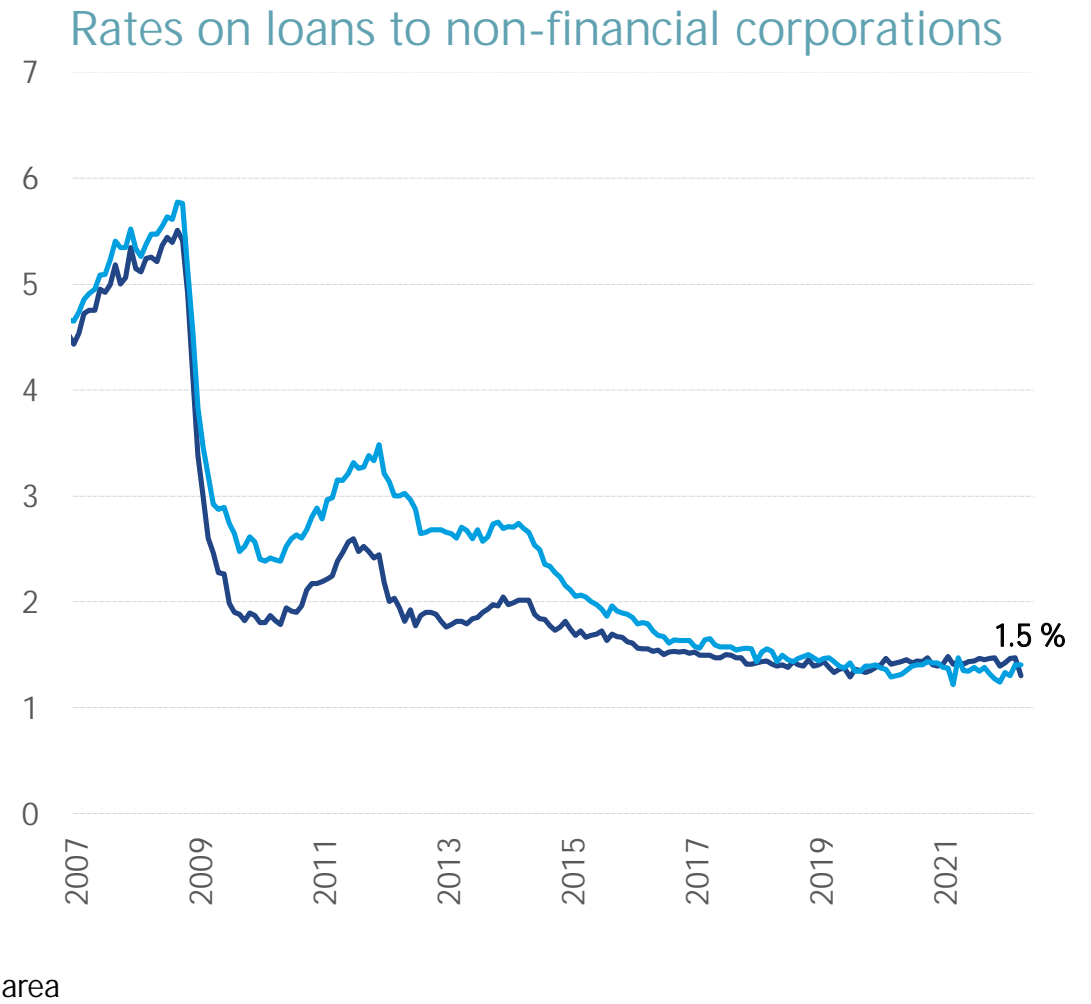
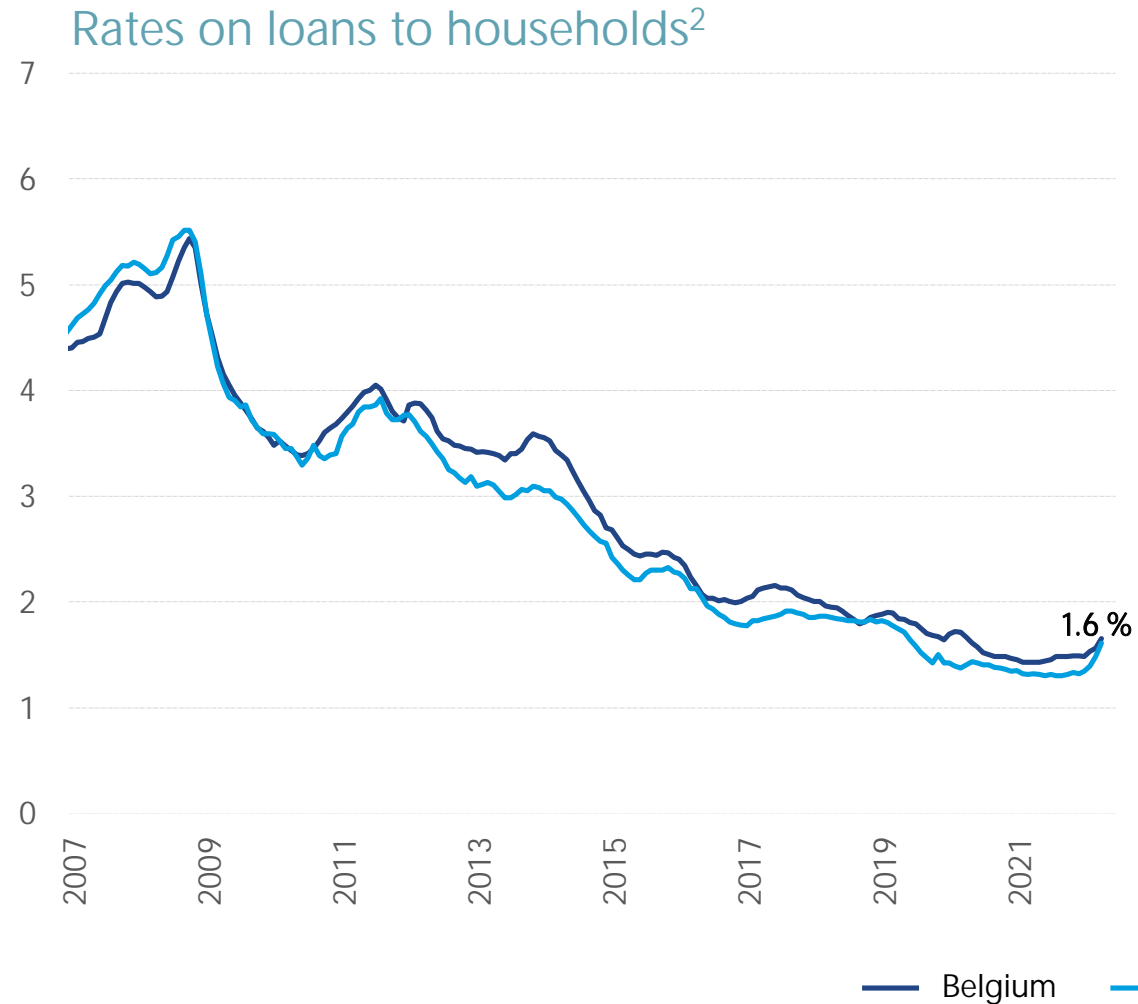
Bank loans to non-financial corporations growing strongly again

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



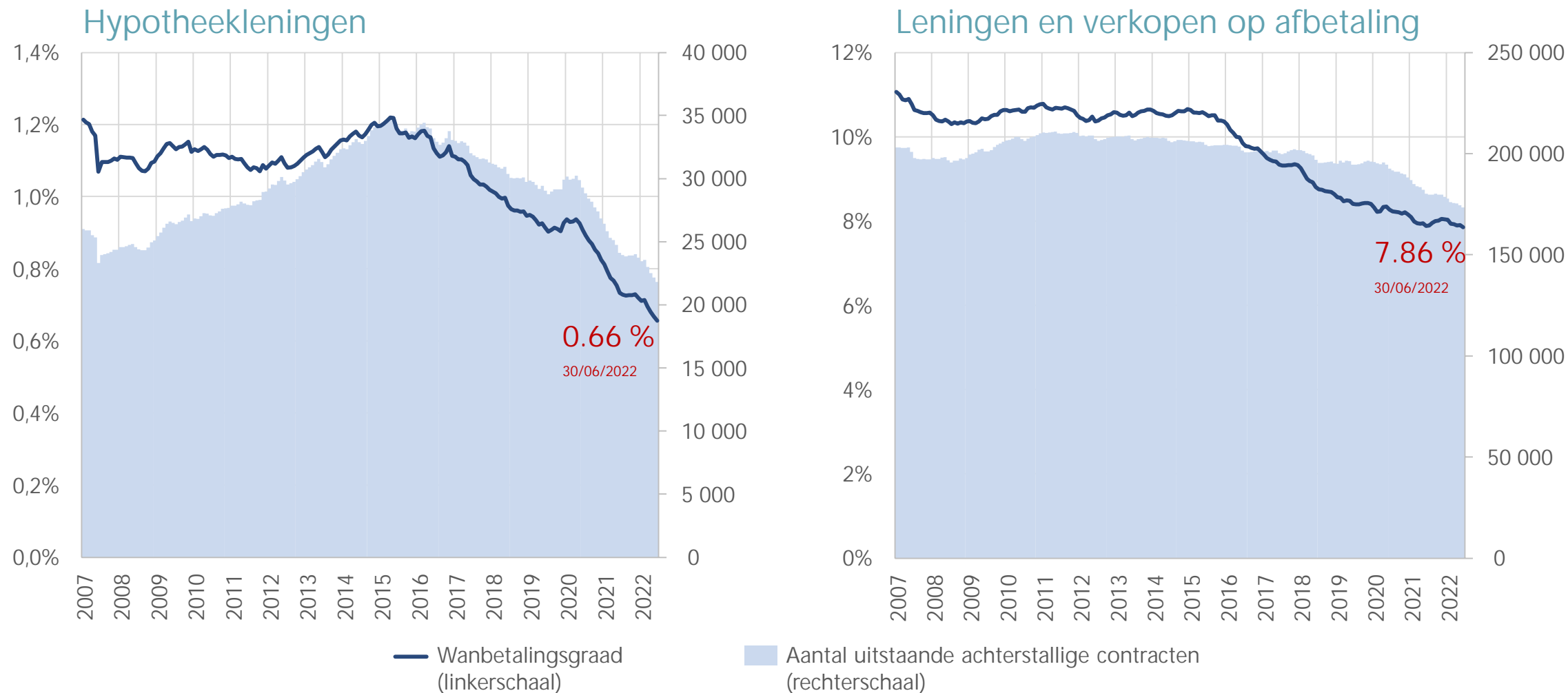
Slight rise in interest rates on loans to households in April

(weighted averages in %¹, up to April 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 décembre	915	
	Réduction de la TVA sur le gaz (6 %) d'avril à décembre	610	
	Réduction des accises sur l'essence et le diesel jusque fin décembre	927	
	Prime de chauffage de 100 € par le biais d'une réduction sur la facture d'électricité	520	
	Réduction de 225€ sur la facture des ménages qui se chauffent au mazout, propane ou butane	236	
	Elargissement du tarif social pour l'énergie jusque fin décembre ⁴	579	
	Refinancement du fonds social chauffage	17	
	Réduction des tarifs d'électricité qui financent les obligations de service public [Flandre]		166
	Sous-total	3804	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	5122	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).

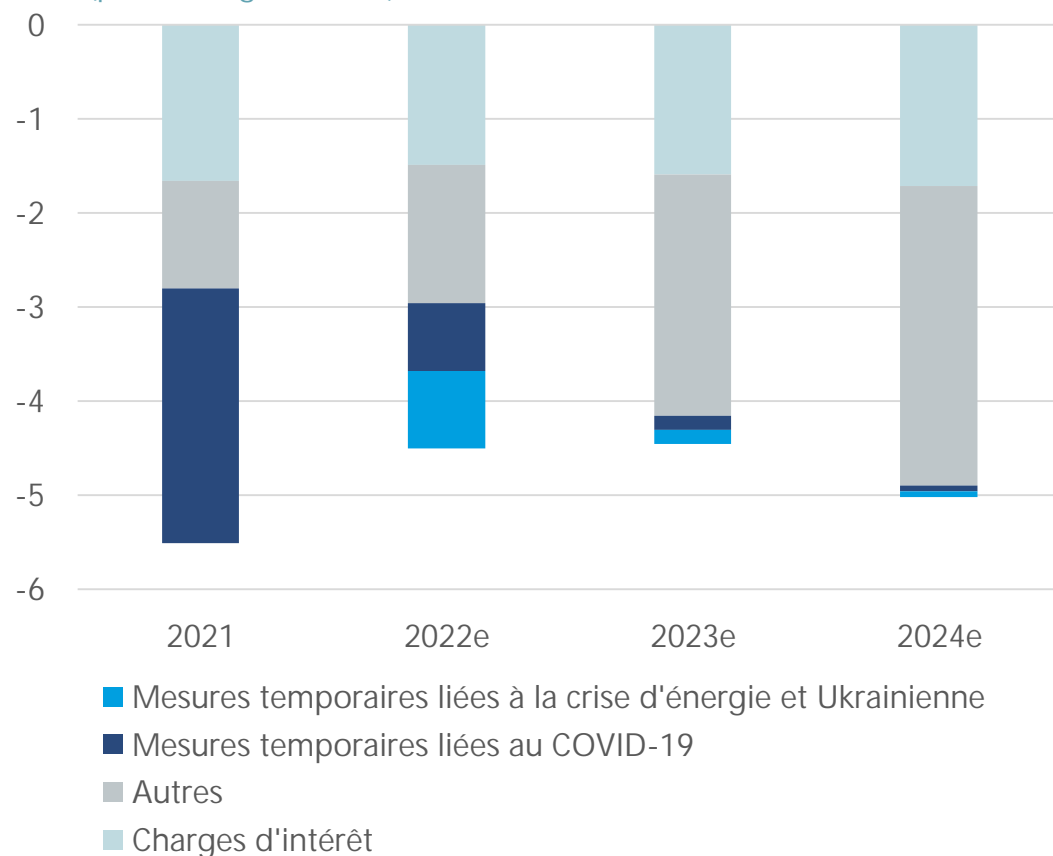
² D'autres mesures ont également été prises mais ne seront en application qu'à partir de 2023.

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.

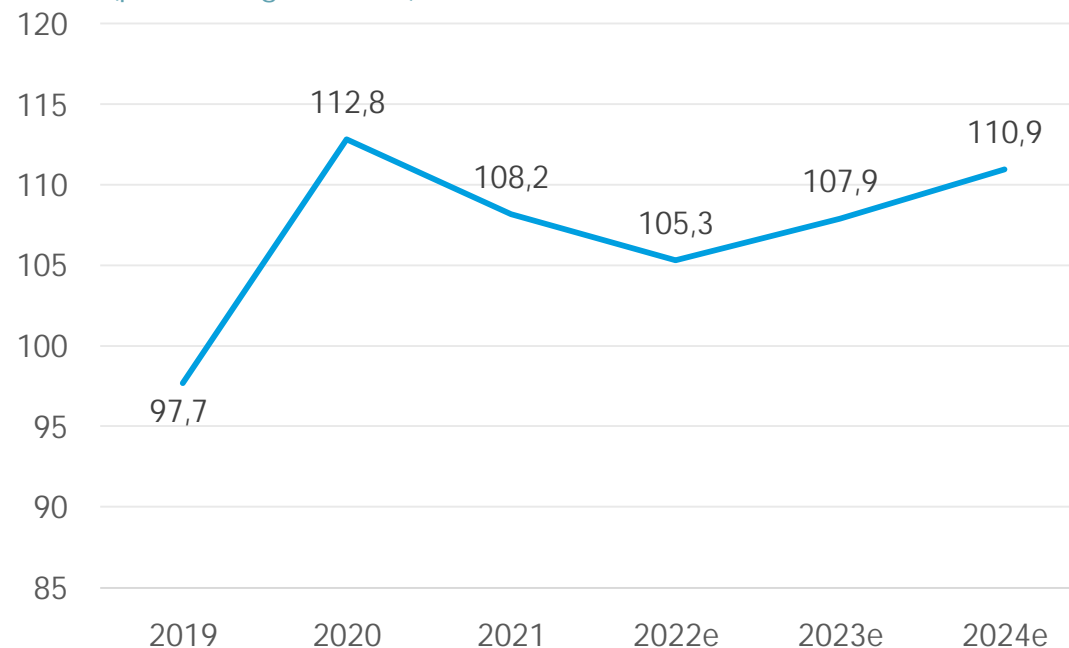
⁴ Au niveau régional. une provision de 100 millions d'euros est prévue en région de Bruxelles-Capital et en Wallonie ainsi qu'un montant de 200 millions d'euros en Flandre.

Le déficit reste proche de 5 % du PIB et la dette publique, déjà élevée, augmentera encore à partir de 2023

Le déficit budgétaire¹ reste structurellement élevé (pourcentages du PIB)



Le taux d'endettement² augmente (pourcentages du PIB)



Sources: ICN, BNB.

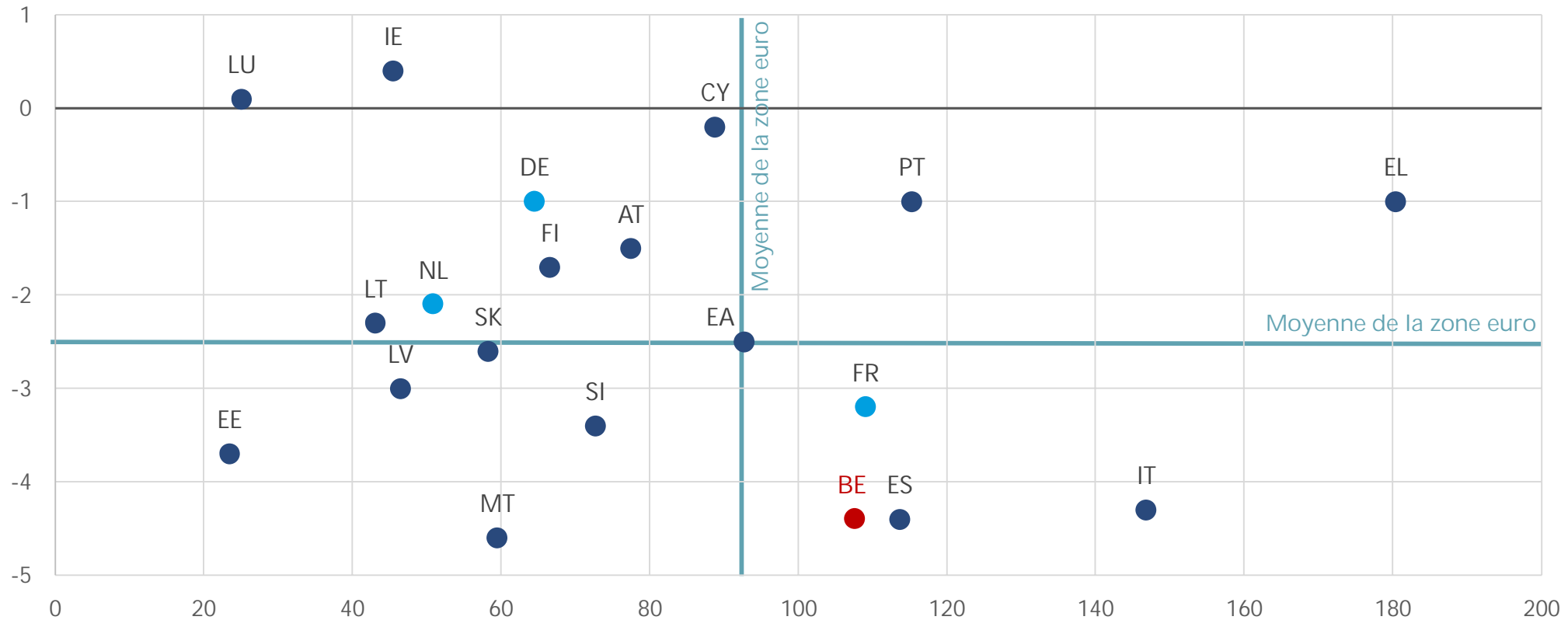
¹ Ces chiffres ne tiennent pas compte du déficit implicite de 0,4 % du PIB en moyenne par an en 2021-2026, pour le financement par la dette des subventions accordées aux États membres de l'UE dans le cadre du programme NGEU.

² Projections de printemps de la BNB; entretemps l'ICN a révisé le taux d'endettement de 2021 à 108,4% du PIB.

Le taux d'endettement et le déficit sont parmi les plus élevés de la zone euro

Taux d'endettement et solde des administrations publiques en 2023

(en pourcentages du PIB)



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)
- [OECD Economic Outlook](#) (June 2022)
- [Eurosystem Macroeconomic Projections](#) (June 2022)
- [BIS Annual Economic Report](#)
- [NBB FSR](#) (June 2022)