

Economische projecties voor België – najaar 2004

1. Inleiding

In het voorjaar van 2004 werd in de macro-economische projecties voor het eurogebied, die worden opgesteld in het kader van de halfjaarlijkse oefening van het Eurosysteem, rekening gehouden met een versteviging van het medio 2003 ingezette herstel van de activiteit. Dat herstel diende eerst te worden geschraagd door de uitvoer, onder invloed van de veerkracht van de wereld-economie en van de internationale handel, bij een gunstig klimaat op de financiële markten en de grondstoffenmarkten. In het bijzonder werd verondersteld dat de prijs voor een vat ruwe aardolie van het Brent-type, overeenkomstig het verloop van de in de termijncontracten weerspiegelde impliciete prijzen, vanaf de tweede helft van 2004 zou teruglopen ten opzichte van het gemiddelde peil van 37 dollar in het eerste semester.

Tegen die achtergrond verwachtte de Bank dat de sinds het derde kwartaal van 2003 opgetekende versteviging van de activiteit in België zich zou voortzetten in 2004 en 2005, na een lusteloze periode van meer dan twee jaar. Bovenop de oorspronkelijke impuls die door de uitvoer werd gegeven, zou geleidelijk een endogene versterking van de economie komen, via de investeringen en de werkgelegenheid. De versnelling van de groei zou echter de inflatie niet aanwakkeren, gelet op de matigende effecten van de recente appreciatie van de euro, de verwachte daling van de aardolieprijs en de relatief zwakke druk op het productievermogen, die tot een gematigde ontwikkeling van de loonkosten zou leiden.

Gelijktijdig met de publicatie van de nieuwe projecties voor het eurogebied, in het ECB-Maandbericht van december 2004, geeft dit artikel een beknopte toelichting bij de resultaten voor de Belgische economie. Deze resultaten,

die werden verkregen aan de hand van dezelfde methoden en procedures als in het voorjaar⁽¹⁾, omvatten de sindsdien opgetekende ontwikkelingen. Zo is de aardolieprijs na het voorjaar blijven stijgen en is de euro aan het einde van het jaar opnieuw in waarde toegenomen. In België is de groei van het bbp tot het derde kwartaal van 2004 krachtiger gebleken dan verwacht. In de nieuwe projecties werd bovendien rekening gehouden met de beschikbare overheidsbegrotingen voor 2005.

De afsluitingsdatum voor de projecties voor België is 19 november 2004.

2. Internationale omgeving en hypothesen

In 2004 heeft de wereldeconomie de top van de huidige conjunctuurcyclus bereikt, waarbij de reële groei bijna 5 pct. bedroeg. De expansie zou in 2005 stevig blijven, in de buurt van het potentiële groeipeil, maar zou toch afnemen ten opzichte van 2004, onder meer wegens de geleidelijke terugkeer naar een neutrale koers voor het economische beleid. Onder invloed van het verloop van de totale activiteit zou ook de wereldhandel krachtig blijven groeien.

De hoge aardolieprijzen zouden eveneens een afremmend effect uitoefenen op de groei. Als gevolg van een stevige vraag – onder meer vanwege de Verenigde Staten en China – de geringe voorraden, een beperkte productie- en transportcapaciteit en onzekerheden omtrent de continuïteit van de bevoorrading bij bepaalde belangrijke producenten, zijn de noteringen

(1) NBB (2004), «Economische projecties 2004-2005 voor België», Economisch Tijdschrift 2-2004.

Kader 1 – Hypothesen van het Eurosysteem

De economische projecties van het Eurosysteem voor het eurogebied en de desbetreffende projecties voor België berusten op de volgende technische hypothesen:

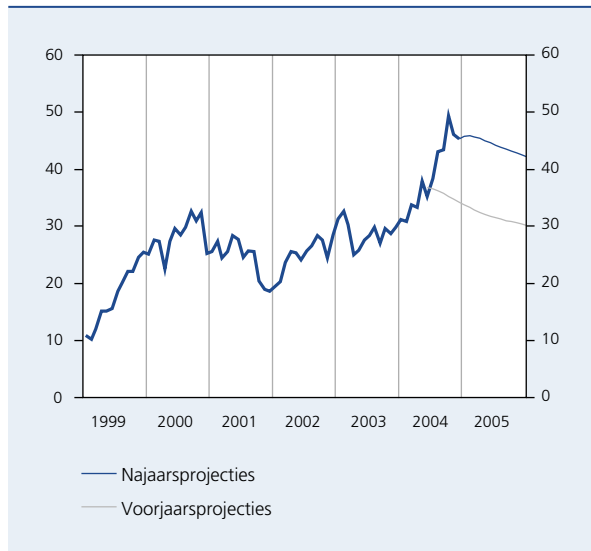
- de **korte-termijnrente** wordt over de projectieperiode vastgesteld op 2,2 pct.;
- de **lange-termijnrente** in euro wordt bepaald aan de hand van de marktverwachtingen; bij het opstellen van de projecties bedroeg ze 4 pct., en ze zou licht stijgen tot 4,3 pct. tegen eind 2005;
- de **bilaterale wisselkoersen van de euro** worden constant gehouden op hun waarde van midden november, namelijk voor de Amerikaanse valuta 1,29 dollar per euro;
- overeenkomstig het in de termijncontracten weerspiegelde verloop van de impliciete prijzen, zouden de **noteringen voor aardolie op de wereldmarkt** tijdens de door de projecties bestreken periode licht teruglopen ten opzichte van het in oktober 2004 bereikte peil van meer dan 49 dollar per vat. De prijs voor een vat aardolie van het Brent-type zou gemiddeld op jaarbasis 39 dollar bedragen in 2004 en 44,4 dollar in 2005, tegen 28,9 dollar in 2003;
- de **uitvoermarkten van België**, berekend als de gewogen som van de invoer van derde landen, met inbegrip van de partners in het eurogebied, zouden in 2004 en 2005 met ongeveer 7 pct. groeien;
- hoewel de appreciatie van de euro in 2003 zwaar heeft gewogen op de **prijzen van de concurrenten**, zou dit effect tijdens de beschouwde periode afzwakken. Verondersteld wordt dat de prijzen van de concurrenten, gemiddeld over een jaar beschouwd, in 2004 nog met 1,7 pct. zullen dalen en zich in 2005 zullen stabiliseren;
- bij de berekening van de resultaten van de **overheidsfinanciën** wordt rekening gehouden met de macro-economische omgeving en met de reeds aangekondigde en voldoende gepreciseerde begrotingsmaatregelen.

RESULTATEN VAN EN HYPOTHESEN BIJ DE PROJECTIES VAN HET EUROSISTEEM

	2003	2004	2005
Projecties voor het eurogebied		<i>(jaargemiddelden)</i>	
Bbp naar volume	0,5	1,6 – 2,0	1,4 – 2,4
Inflatie (HICP)	2,1	2,1 – 2,3	1,5 – 2,5
Hypothesen van het Eurosysteem			
Driemaands interbankenrente in euro	2,3	2,1	2,2
Rente op tienjaars obligaties	4,2	4,2	4,2
Wisselkoers van de euro t.o.v. de VS-dollar	1,13	1,24	1,29
Aardolieprijs (VS-dollar per vat)	28,9	39,0	44,4
		<i>(veranderingspercentages)</i>	
Voor België relevante exportmarkten	2,9	7,1	7,1
Prijzen van de concurrenten bij de uitvoer	–6,1	–1,7	0,2
waarvan: Concurrenten van het eurogebied	–0,1	0,4	0,5

Bron: ECB.

GRAFIEK 1 PRIJS VOOR RUWE AARDOLIE
(maandgemiddelden – vat van het Brent-type in dollar)



Bron : ECB.

op de internationale markten in de loop van het jaar verder gestegen, tot een maximum van gemiddeld meer dan 49 dollar per vat van het Brent-type in oktober 2004. De termijnmarkten verwachten thans een daling naar een peil van ongeveer 40 dollar per vat over twee jaar, dat is 10 dollar meer dan voorheen, wat wijst op een geleidelijke terugkeer naar een evenwichtsprijs die zelf opwaarts is herzien.

De weerslag van de stijging van de aardolieprijs op de economische activiteit in het eurogebied zou in het eerste gedeelte van het jaar geringer zijn geweest dan die van de dynamische buitenlandse vraag. Volgens de nieuwe projecties van het Eurosysteem zou het bbp in 2004 iets sneller groeien dan in juni was verwacht, namelijk tussen 1,6 en 2 pct., na een toename met slechts 0,5 pct. in 2003. Die groei zou in 2005 slechts licht versnellen en tussen 1,4 en 2,4 pct. uitkomen, maar hij zou steviger worden ondersteund door de binnenlandse vraag. De inflatie, zoals afgemeten aan de totale HICP, zou schommelen tussen 2,1 en 2,3 pct. in 2004 en tussen 1,5 en 2,5 pct. in 2005. De energiecomponent zou in ruime mate bijdragen aan de stijging van de HICP in 2004 en begin 2005. Vervolgens zou de inflatie teruglopen.

3. Activiteit, werkgelegenheid en vraag

Ook in België zette het in 2003 begonnen forse conjunctuurherstel zich gedurende het grootste gedeelte van 2004 ononderbroken door. Volgens de ramingen van het INR, die betrekking hebben op de periode tot het derde kwartaal, is het reële bbp sinds medio 2003 gestegen met 0,75 pct. per kwartaal. Tijdens het derde kwartaal van 2004 beliep de jaar-op-jaargroei 3 pct., dat is de snelste jaarlijkse groei sedert vier jaar. Deze opleving was overigens krachtiger dan verhoopt, aangezien de bbp-groei de verwachtingen licht maar stevast kwartaal na kwartaal overtrof, als gevolg van opwaartse herzieningen van de gegevens van de nationale rekeningen en nieuwe, beter dan verwachte waarnemingen.

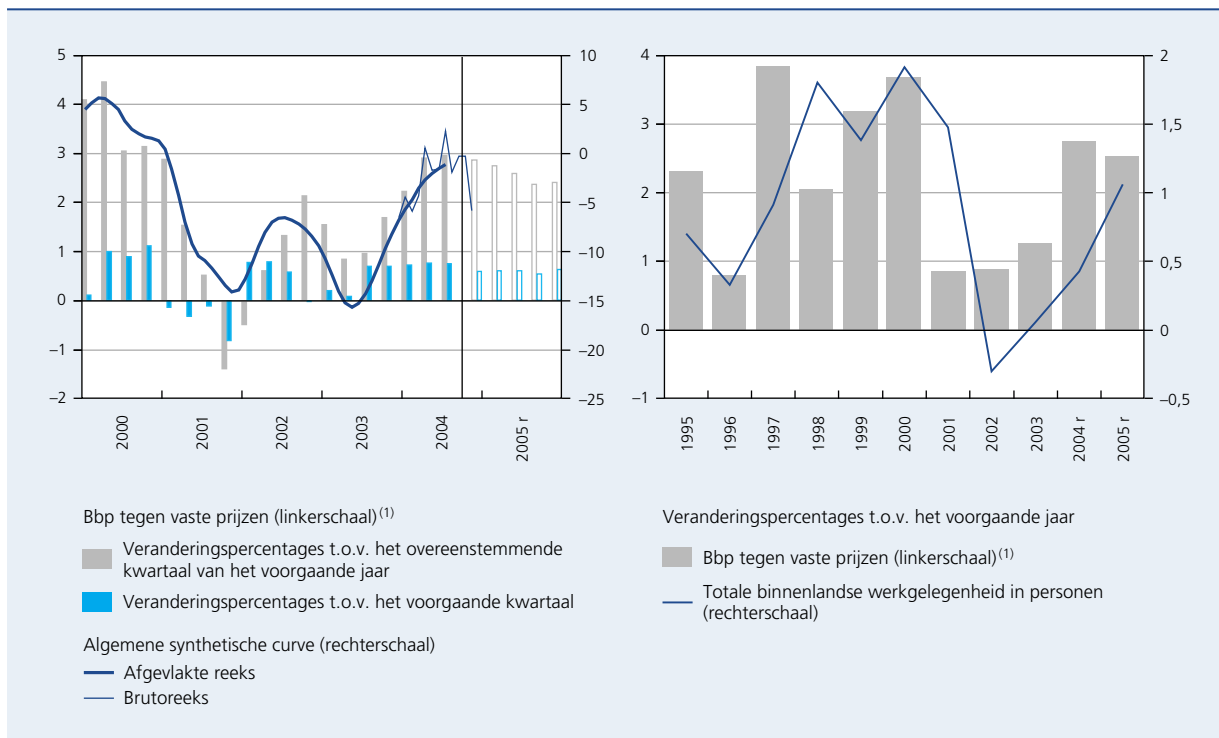
De stijging van het bbp zou zich duurzaam moeten voortzetten in een nog altijd stevig tempo, dat evenwel lager ligt dan dat van de afgelopen kwartalen. Op de korte termijn blijkt uit de recente resultaten van de conjunctuurenquêtes, de belangrijkste informatiebron voor de beoordeling van het verloop van de activiteit in reële tijd, dat de tot de zomer waargenomen opwaartse tendens omslaat. Meer ten gronde zou de samenstelling van de economische groei in 2004 en 2005 evenwichtiger moeten zijn, onder meer dankzij de stijging van de werkgelegenheid en de investeringen, terwijl eind 2003 de duidelijke activiteitsopleving werd geschraagd door de versnelling van de uitvoer en door een aanzienlijke aanvulling van de voorraden.

Al bij al zou de groei van de economie toenemen van 1,3 pct. in 2003 tot 2,7 pct. in 2004, dat is voor dit jaar een herziening van 0,4 procentpunt ten opzichte van de voorjaarsprojecties. In 2005 zou de groei 2,5 pct. belopen, een tempo dat opnieuw hoger ligt dan dat van het eurogebied.

De versteviging van de activiteit zou leiden tot een stijging van de werkgelegenheid in de particuliere sector met slechts 0,4 pct. in 2004 en vervolgens met 1,2 pct. in 2005. Derhalve zou het stijgingstempo van de productiviteit per persoon in 2005 tot 1,1 pct. teruglopen, na een aanzienlijke toename in 2004 als gevolg van het wegwerken van de arbeidsreserves die de ondernemingen tijdens de conjunctuurvertraging hadden opgebouwd, ondanks een daling van de werkgelegenheid met zowat 1 pct. over het geheel van de twee voorgaande jaren. Indien ook rekening wordt gehouden met een geringe personeelstoename in de overheidssector, zouden over het geheel van de periode 2004-2005 netto zowat 62.000 banen worden gecreëerd. Gelet op de aanwas van de beroepsbevolking door de stijging van de bevolking op arbeidsleeftijd en van de activiteitsgraad, zou de

GRAFIEK 2 BBP, CONJUNCTUURINDICATOR EN WERKGELEGENHEID

(seizoengezuiverde gegevens)



Bronnen : INR, NBB.

(1) Voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens.

werkgelegenheidscreatie leiden tot een stabilisatie van de werkloosheidsgraad tot gemiddeld 7,8 pct. in 2004 en 2005, tegenover 8 pct. in 2003.

De verbetering van de werkgelegenheid zal op beslissende wijze bijdragen tot de stijging van het beschikbare inkomen van de gezinnen in 2005. Deze versteviging zal eveneens voortvloeien uit het gunstige verloop van de niet aan lonen gerelateerde inkomens – dat samenhangt met de stijging van de bedrijfsresultaten van de ondernemingen – en dit op directe wijze voor de zelfstandigen en via de winstuitkeringen voor de vennootschappen. De particuliere consumptie zou in 2004 en 2005 in een stabiel tempo van 2,2 pct. toenemen; dat is vergelijkbaar met 2003, maar deze stijging zou voornamelijk het gevolg zijn van de verbetering van de koopkracht. De spaarquote zou zich in 2005 immers stabiliseren op 14,2 pct. van het beschikbare inkomen, na een gecumuleerde daling met meer dan 2 procentpunten tijdens de twee voorgaande jaren. De bijdrage van de particuliere consumptie tot de groei zou aanzienlijk blijven; dit verklaart ten dele de recente betere resultaten van de Belgische economie ten opzichte van het gemiddelde van het eurogebied. Dit resultaat berust

grotendeels op stabiele en evenwichtige fundamentals, die de verwachtingen van de gezinnen kunnen ondersteunen. Ook de overheidsconsumptie zou in België dynamischer zijn: in 2004 wordt een reële stijging met 3,5 pct. verwacht, onder meer als gevolg van de stijging van de uitgaven voor gezondheidszorg, en in 2005 een toename met 1,6 pct.

Na een aanzienlijke daling in 2002 en in 2003, lijkt zich begin 2004 een nog fragiel herstel van de bedrijfsinvesteringen te hebben afgetekend. Parallel met de verbetering van de werkgelegenheid zou dit herstel tijdens de door de projecties bestreken periode versnellen, voornamelijk dankzij de aanhoudende stijging van de vraag enerzijds en van de rentabiliteit anderzijds. Al met al zouden de bedrijfsinvesteringen toenemen met 3,5 pct. in 2004 en 4,9 pct. in 2005, of met respectievelijk 2,9 pct. en 4,7 pct. indien de aankopen van overheidsgebouwen buiten beschouwing worden gelaten. Ondanks deze laatste transacties zou de overheid fors investeren in het vooruitzicht van de lokale verkiezingen. De investeringen van particulieren in woongebouwen, van hun kant, zouden in 2005 versnellen, in overeenstemming met de versteviging van het beschikbare inkomen van de gezinnen.

TABEL 1 BBP, WERKGELEGENHEID EN BELANGRIJKSTE BESTEDINGSCATEGORIËN
(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar, voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens)

	2002 ⁽³⁾	2003	2004 r	2005 r
Bbp ⁽¹⁾	0,9	1,3	2,7	2,5
Totale binnenlandse werkgelegenheid in personen	-0,3	0,1	0,4	1,1
<i>Componenten van de bestedingen⁽¹⁾</i>				
Consumptieve bestedingen van de particulieren	0,3	2,2	2,2	2,2
Consumptieve bestedingen van de overheid	2,3	2,7	3,5	1,6
Brutovorming van vast kapitaal	-3,4	-0,6	3,2	4,7
Woongebouwen	-3,3	2,6	1,0	2,6
Overheid	-0,6	1,0	6,6	8,9
Ondernemingen	-3,8	-1,9	3,5	4,9
Voorraadwijziging ⁽²⁾	0,7	-0,1	0,5	-0,1
Totaal van de binnenlandse bestedingen	0,6	1,6	3,2	2,5
Netto-uitvoer van goederen en diensten ⁽²⁾	0,3	-0,3	-0,4	0,1
Uitvoer van goederen en diensten	1,3	1,7	3,8	5,4
Invoer van goederen en diensten	1,0	2,1	4,4	5,5

Bronnen: INR, NBB.

(1) Tegen prijzen van 2000.

(2) Bijdrage tot de verandering van het bbp.

(3) Deze cijfers zijn beïnvloed door de herklassering van de openbare radio- en televisieomroep van de sector van de niet-financiële vennootschappen naar die van de overheid. Indien met die herklassering geen rekening wordt gehouden, zijn de consumptieve bestedingen van de particulieren in 2002 met 0,8 pct. veranderd, die van de overheid met 1,7 pct., de brutovorming van vast kapitaal door de ondernemingen en de overheid met respectievelijk -3,7 pct. en -1,5 pct., de binnenlandse bestedingen met 0,8 pct. en het bbp met 1,0 pct.

Volgens de hypothesen van het Eurosysteem zou de buitenlandse vraag voor de Belgische economie in 2004 en 2005 gestaag toenemen. De reële uitvoergroei zou derhalve versnellen van 1,7 pct. in 2003 tot 3,8 pct. in 2004 en 5,4 pct. in 2005, naarmate de negatieve effecten van de voorbije appreciatie van de euro op het concurrentievermogen zullen wegebben. Het groeitempo van de invoer zou in 2005 dat van de uitvoer benaderen, hoewel de invoer in 2003 en begin 2004 sneller groeide dan de uitvoer. De bijdrage van de netto-uitvoer tot de groei zou derhalve opnieuw licht positief zijn in 2005, in tegenstelling tot die van de voorraadwijziging, na de aanzienlijke voorraadaanvullingen die bij het begin van het conjunctuurherstel waren opgetekend. Deze hebben er trouwens ook toe bijgedragen dat de groei in België hoger ligt dan in het eurogebied als geheel.

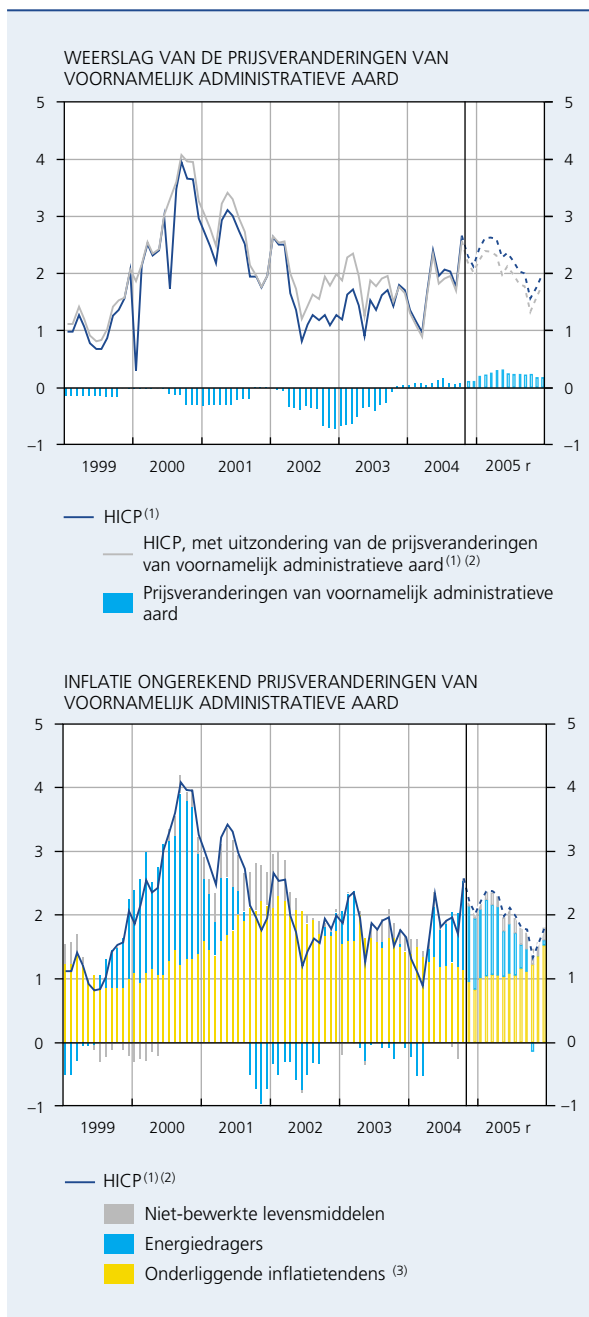
4. Prijzen en kosten

De inflatiebewegingen in 2004 en 2005 zijn voornamelijk een weerspiegeling van de recente stijgingen van de prijs voor ruwe aardolie en van de beperkte terugval die in de loop van 2005 wordt verwacht. Gemeten aan de hand van de HICP, is de inflatie versneld van 1 pct. in maart 2004 tot 2,7 pct. in oktober. Na een tijdelijke daling zou zij in de eerste maanden van 2005 naar dit niveau moeten terugkeren, alvorens tegen het einde van het jaar weer te zakken tot ongeveer 2 pct. In totaal zou de inflatie gemiddeld 1,9 pct. bedragen in 2004 en 2,2 pct. in 2005, dat wil zeggen respectievelijk 0,1 en 0,5 procentpunt meer dan in de voorjaarsprojecties. Deze herziening is vooral toe te schrijven aan de hogere aardolieprijzen.

De prijsveranderingen van voornamelijk administratieve aard zouden eveneens bijdragen aan de versnelling van de inflatie, waarbij hun bijdrage zou toenemen van 0,1 procentpunt in 2004 tot 0,2 procentpunt in 2005. Dit effect is iets hoger dan werd verwacht in het voorjaar, als gevolg van verhogingen van indirecte belastingen waartoe werd besloten in het kader van de begroting 2005.

GRAFIEK 3 INFLATIE : ANALYTISCHE UITSPLITSING

(bijdragen van de verschillende componenten in procentpunten, tenzij anders vermeld)



Bronnen : EC, NBB.

- (1) Veranderingspercentages t.o.v. de overeenstemmende maand van het voorgaande jaar.
- (2) Ongerekend het geraamde effect, in januari en juli 2000, van de opname van de koopjes in de HICP vanaf 2000.
- (3) Gemeten aan de hand van de HICP ongerekend niet-bewerkte levensmiddelen en energiedragers.

Ongerekend de prijsveranderingen van voornamelijk administratieve aard, de prijsveranderingen voor energiedragers en die voor niet-bewerkte levensmiddelen – waarvoor het gunstige effect van de milde weersomstandigheden in

2004 zou moeten verzwakken – zou de onderliggende inflatietendens gemiddeld 1,5 pct. moeten bedragen in 2004 en 1,4 pct. in 2005, tegen 2 pct. in 2003. Bovenop de indirecte effecten die de hogere grondstoffenprijzen zouden sorteren op de verkoopprijzen van de bewerkte producten of van sommige diensten, zou de inflatoire druk van zowel de invoer als de binnenlandse kosten gematigd blijven, althans indien zich in België en het eurogebied geen tweede-ronde-effecten via de lonen voordoen.

Zoals de twee voorgaande jaren het geval was, zou het loonkostenverloop per eenheid product in de particuliere sector gematigd moeten blijven gedurende de periode waarop de vooruitzichten betrekking hebben, met een gemiddelde van ongeveer 0,5 pct. Behalve van de sterke productiviteitsstijging in 2004 – een beweging die meestal wordt vastgesteld aan het begin van een fase van activiteitsversnelling en die in de loop van 2005 zou wegebben – zou dit verloop het gevolg zijn van relatief beperkte veranderingen in de uurloonkosten ten belope van 2,5 pct. per jaar voor de periode van 2003 tot 2005. De groei met 2,3 pct. van de uurloonkosten die voor 2005 in aanmerking wordt genomen, strookt met een technische hypothese die, zoals wordt voorgeschreven door de wet van 1996 tot bevordering van de werkgelegenheid en tot preventieve vrijwaring van het concurrentievermogen, gebaseerd is op de in de drie buurlanden verwachte gemiddelde ontwikkeling van de loonkosten, en loopt dus geenszins vooruit op de conclusies van de lopende onderhandeling tussen de sociale partners.

5. Overheidsfinanciën

Net als de voorjaarsramingen wijzen ook de najaarsprognoses, althans bij ontstentenis van nieuwe maatregelen aan het einde van het jaar, op een begrotingstekort van 0,3 pct. bbp in 2004. De opwaartse en neerwaartse herzieningen van de voorjaarsramingen voor de overheidsontvangsten en -uitgaven houden elkaar immers zowat in evenwicht. Wat de ontvangsten betreft, lijken de lopende belastingen veel hoger uit te vallen dan verwacht. Vooral de ontvangsten uit de vennootschapsbelasting en, in mindere mate, de btw-ontvangsten en de andere indirecte belastingen lieten in de eerste drie kwartalen van 2004 een relatief forse groei optekenen. Anderzijds heeft de regering de verwachte opbrengst van de eenmalige bevrijdende aangifte neerwaarts bijgesteld van 850 miljoen euro, de initiële raming die als technische hypothese in de voorjaarsprognoses was opgenomen, tot 200 à 300 miljoen euro. Dit wordt slechts ten dele gecompenseerd door de eenmalige kapitaaloverdracht, ten belope van 175 miljoen euro, van Belgocontrol in ruil voor de overname, door de overheid, van de pensioenverplichtingen

TABEL 2 INDICATOREN VAN PRIJZEN EN KOSTEN
(veranderingspercentages ten opzichte van het voorgaande jaar)

	2002	2003	2004 r	2005 r
Totale HICP	1,6	1,5	1,9	2,2
waarvan: Energiedragers	-3,6	0,2	6,9	7,5
Deflator van het bbp	1,8	2,0	2,0	2,2
Loonkosten in de particuliere sector				
Kosten per eenheid product	1,7	1,0	-0,1	1,1
Uurloonkosten	4,2	2,7	2,6	2,3 ⁽¹⁾

Bronnen: INR, NBB.

(1) Technische hypothese gebaseerd op het verwachte gemiddelde loonkostenverloop in de drie buurlanden.

van die vennootschap. Aan de uitgavenzijde vallen de kosten voor gezondheidszorg in het eerste halfjaar veel hoger uit dan verwacht en werd uitgegaan van een overschrijding van het budget voor gezondheidszorg met iets meer dan 625 miljoen euro in 2004. De in bepaalde gemeenschappen en gewesten in het najaar genomen besparingsmaatregelen hebben daarentegen een gunstig effect: naast niet-recurrente vastgoedverkoop gaat het om structurele uitgavenverminderingen.

De projectie voor het begrotingsaldo in 2005 is flink opwaarts herzien t.o.v. de voorjaarsraming, die nog een tekort van 1 pct. bbp aangaf. Dat komt o.m. omdat rekening werd gehouden met de in het najaar opgemaakte begrotingen voor 2005. Zo heeft de federale regering diverse consolidatiemaatregelen genomen. Wat de

structurele ingrepen betreft, gaat het hoofdzakelijk om de invoering van een algemene belasting op bedrijfswagens, een verhoging van de verpakkingshelling op dranken in wegwerpverpakkingen en van enkele andere, kleinere belastingen en, ten slotte, het verder opdrijven van de strijd tegen de fiscale en sociale fraude. Voor deze laatste maatregel werd de door de regering verwachte opbrengst als technische hypothese in de najaarsprognoses opgenomen. Verder zullen nieuwe niet-recurrente maatregelen worden doorgevoerd, zoals bijkomende vastgoedverkoop, die de gezamenlijke overheid 485 miljoen euro zouden opleveren, en de effectisering en verkoop van bepaalde belastingachterstanden, die 300 miljoen euro zou moeten opbrengen. Bovendien wordt gerekend op een eenmalige kapitaaloverdracht, ten belope van 150 miljoen euro, van BIAC in ruil voor de overname,

TABEL 3 OVERHEIDSREKENING
(procenten bbp)

	2002	2003	2004 r	2005 r
Ontvangsten	50,3	51,3	49,4	49,2
Primaire uitgaven	44,2	45,6	44,8	45,0
Primair saldo	6,1	5,7	4,6	4,2
<i>p.m. Structureel primair saldo</i>	6,0	4,5	4,2	4,0
Rentelasten	6,0	5,4	4,8	4,5
Financieringsbehoefte (-) of -vermogen	0,1	0,3	-0,3	-0,4
<i>p.m. Structureel saldo</i>	-0,1	-1,0	-0,7	-0,5
Schuld	105,4	100,0	96,1	95,3

Bronnen: INR, NBB.

door de overheid, van de pensioenverplichtingen van die vennootschap. Al bij al wordt in de projecties nu uitgegaan van een deficit van 0,4 pct. bbp voor de gezamenlijke overheid in 2005. Dat zou overeenkomen met een structureel tekort van 0,5 pct. bbp.

Het verschil met het door de regering vooropgestelde begrotingsevenwicht in 2005 is toe te schrijven aan diverse factoren. Zo kan in de projecties van het Eurosysteem, in tegenstelling met de begroting, nog geen rekening worden gehouden met een mogelijke opbrengst van de harmonisering van de spaarfiscaliteit in de EU aangezien er nog onzekerheid bestaat omtrent de inwerkingtreding van het wetgevende kader ter zake en de onmiddellijke impact ervan op de belastingopbrengsten. Verder wordt verondersteld dat de begrotingsoverschrijding, in 2004, voor de uitgaven voor gezondheidszorg volgend jaar niet volledig zal worden gecompenseerd, waardoor de projectie van deze uitgaven hoger ligt dan in de begroting voor 2005. Ten slotte is de begroting gebaseerd op een iets gunstiger ingeschatte macro-economische omgeving. De activiteitsgroei is iets hoger dan die in de voorliggende projecties (2,5 pct. tegenover 2,3 pct.⁽¹⁾) en deze laatste gaan uit

van een minder sterke groei van de loonmassa, wat een ongunstig effect heeft op de overheidsontvangsten.

De schuldratio, die eind 2003 reeds net onder 100 pct. uitkwam, zou verder blijven afnemen tot nog zowat 95,3 pct. in 2005. De schuldreductie wordt wel enigszins afgeremd door de opsplitsing, op 1 januari 2005, van de huidige NMBS. De entiteit die de infrastructuur en het grootste deel van de schulden van deze maatschappij zal beheren, zal immers naar alle waarschijnlijkheid binnen de statistische definitie van de overheidssector vallen en hierdoor zal de geconsolideerde brutoschuld met zowat 2,5 pct. bbp toenemen.

6. Beoordeling van de onzekerheidsfactoren

Dezelfde determinanten als in het voorjaar bepalen de projecties voor 2004-2005 voor België, te weten de consolidatie van de groei via de werkgelegenheid en de investeringen, tegen de achtergrond van een relatief gunstige buitenlandse vraag en van matige inflatoire druk, de prijsstijging voor energie buiten beschouwing gelaten. De mogelijkheid van een krachtiger dan verwacht herstel, die in de voorjaarsprojecties werd vermeld, kreeg concreet gestalte in België en in mindere mate in het eurogebied. De nieuwe stijgingen van de aardolieprijzen na het voorjaar, die ook als een element van onzekerheid werden vermeld, bleven voornamelijk beperkt tot de energiegcomponent van de inflatie en lijken de activiteit en de consumptieve vraag op korte termijn nauwelijks te hebben

(1) De bbp-groei met 2,3 pct. waarmee rekening werd gehouden om de vooruitzichten voor de overheidsfinanciën voor 2005 op te stellen, werd verkregen door een kalendereffect van -0,25 procentpunt toe te voegen aan de stijging met 2,5 pct. die in de rest van het artikel wordt toegelicht. Deze laatste stijging vloeit voort uit het verwachte verloop dat enkel gebaseerd is op de economische ontwikkelingen, die onder meer verband houden met de conjuncturele of trendmatige bewegingen. Het kalendereffect is negatief in 2005 omdat dit jaar één dag minder telt dan 2004 en 53 zaterdagen omvat. Dit effect wordt in aanmerking genomen teneinde zich af te stemmen op de wijze waarop de overheidsrekeningen in de nationale boekhouding worden opgesteld, en om dus zo goed mogelijk te anticiperen op de resultaten ervan.

TABEL 4 VERGELIJKING VAN DE VOORUITZICHTEN VOOR BELGIË
(veranderingspercentages ten opzichte van het voorgaande jaar)

	Reëel bbp ⁽¹⁾		Inflatie ⁽²⁾		Publicatiedatum
	2004	2005	2004	2005	
NBB – Najaar 2004	2,7	2,5	1,9	2,2	december 2004
<i>p.m. Voorjaar 2004</i>	2,3	2,6	1,8	1,7	<i>juni 2004</i>
INR	2,4	2,5	1,6	2,1	oktober 2004
IMF	2,5	2,3	1,8	1,6	september 2004
EC	2,5	2,5	2,0	1,9	oktober 2004
OESO	2,7	2,4	1,8	2,0	november 2004
Belgian Prime News ⁽³⁾	2,5	2,5	1,9	1,8	september 2004

(1) De vooruitzichten van de Bank en, in principe, die van het INR en de OESO worden opgesteld zonder rekening te houden met de kalendereffecten. Deze effecten zijn immers, in principe, opgenomen in de vooruitzichten van het IMF en de EC. Voor Belgian Prime News varieert de verwerking naar gelang van de deelnemende instellingen.

(2) HICP, behalve INR: nationale consumptieprijsindex.

(3) Gemiddelde van de vooruitzichten van de deelnemende instellingen.

aangetast. Deze elementen verklaren de opwaartse herziening van de groei in 2004 van 2,3 tot 2,7 pct., en die van de inflatie van 1,7 tot 2,2 pct. in 2005.

Er zij evenwel aan herinnerd dat de hier voorgestelde resultaten afhankelijk zijn van de informatie die beschikbaar was op het ogenblik dat de projecties werden opgesteld alsook van de aangenomen hypothesen. De ervaring heeft geleerd dat de algemene context soms snel ingrijpend kan worden gewijzigd, wat aanleiding zou kunnen geven tot grondige herzieningen voor 2004, en zeker voor 2005.

De ontwikkelingen op de internationale aardolie markten zijn nog altijd een belangrijke bron van onzekerheid. Het handhaven van de prijzen op een hoog peil zou de kracht van de wereldeconomie en van de internationale handel kunnen bedreigen. De hoge aardolieprijs zou tevens de inflatie kunnen aanwakkeren, met name indien die prijs aanleiding zou geven tot loonstijgingen. Een sneller dan verwachte daling van de noteringen kan echter niet worden uitgesloten.

De internationale omgeving zou ook kunnen worden getroffen door ongecontroleerde of brutale bewegingen van de wisselkoersen en de lange-rentetarieven, tegen een achtergrond van grote onevenwichtigheden in de

lopende rekeningen, of door een bruske vertraging in de economieën waar de groei buitengewoon dynamisch is geweest in de afgelopen jaren, met name in China. Bovendien moet de verwachte versteviging van de werkgelegenheid, de consumptie en de investeringen in het eurogebied als geheel nog worden bevestigd.

Dankzij de steun van de consumptie bood de Belgische economie sinds begin 2002 beter weerstand dan het eurogebied, en de in 2004 en 2005 verwachte groei ligt eveneens hoger. Het is echter niet erg waarschijnlijk dat er op middellange termijn een significant verschil blijft bestaan. België blijft immers altijd onderhevig aan de wisselvalligheden van de internationale conjunctuur en vertoont een potentiële groei die grotendeels vergelijkbaar is met die van de buurlanden.

De prognoses van de Bank onderscheiden zich van de vooruitzichten die recentelijk door het INR en de internationale instellingen werden gepubliceerd, doordat ze een iets krachtiger bbb-groei verwachten, vooral in 2004, alsook een sterkere inflatie in 2005. Deze verschillen zijn voornamelijk het gevolg van de stand van de informatie over de nationale rekeningen van België en over de hypothesen in verband met de aardolieprijzen op het ogenblik dat de diverse vooruitzichten werden opgesteld.

Bijlage 1

PROJECTIES VOOR DE BELGISCHE ECONOMIE: SYNTHESE VAN DE BELANGRIJKSTE RESULTATEN

(veranderingspercentages ten opzichte van het voorgaande jaar, tenzij anders vermeld)

	2001	2002	2003	2004 r	2005 r
Groei (voor kalendereffecten gezuiverde gegevens)					
Bbp tegen prijzen van 2000	0,9	0,9	1,3	2,7	2,5
Bijdragen aan de groei:					
Binnenlandse bestedingen, ongerekend voorraadwijziging	1,1	-0,1	1,6	2,6	2,5
Netto-uitvoer van goederen en diensten	0,6	0,3	-0,3	-0,4	0,1
Voorraadwijziging	-0,9	0,7	-0,1	0,5	-0,1
Prijzen en kosten					
Geharmoniseerde consumptieprijsindex	2,4	1,6	1,5	1,9	2,2
Gezondheidsindex	2,7	1,8	1,5	1,6	2,0
Bbp-deflator	1,8	1,8	2,0	2,0	2,2
Ruilvoet	0,1	1,0	-0,1	-0,5	0,1
Loonkosten per eenheid product in de particuliere sector	4,8	1,7	1,0	-0,1	1,1
Uurloonkosten in de particuliere sector	3,9	4,2	2,7	2,6	2,3 ⁽¹⁾
Productiviteit per arbeidsuur in de particuliere sector	-0,9	2,4	1,6	2,7	1,2
Arbeidsmarkt					
Binnenlandse werkgelegenheid (gemiddelde jaar-op-jaarverandering in duizenden eenheden)	60,5	-12,3	2,3	17,2	45,1
Geharmoniseerde werkloosheidsgraad (pct. van de beroepsbevolking)	6,7	7,3	8,0	7,8	7,8
Inkomens					
Reëel beschikbaar inkomen van de particulieren	2,7	0,1	1,1	0,9	1,8
Spaarquote van de particulieren (pct. van het beschikbaar inkomen)	16,3	16,6	15,5	14,3	14,2
Overheidsfinanciën					
Primair saldo (pct. bbp)	7,2	6,1	5,7	4,6	4,2
Financieringsbehoefte (-) of -vermogen van de overheid (pct. bbp)	0,6	0,1	0,3	-0,3	-0,4
Overheidsschuld (pct. bbp)	108,0	105,4	100,0	96,1	95,3
Lopende rekening (pct. bbp volgens de betalingsbalans)	3,9	5,7	4,2	3,9	3,6

Bronnen: EC, INR, NIS, NBB.

(1) Technische hypothese gebaseerd op het verwachte gemiddelde loonkostenverloop in de drie buurlanden.