



# Economische projecties voor België

---

Juni 2013

# Economische projecties voor België – Voorjaar 2013

## Inleiding

Net als in het eurogebied als geheel heeft de groeivertraging die in de loop van 2011 inzette, vorig jaar ook in België geleid tot een inkrimping van de bedrijvigheid. Volgens de recentste versie van de nationale rekeningen kromp het bbp, naar volume, in 2012 met zowat 0,3%, wat iets minder was dan in het eurogebied.

De vorige projecties van de Bank (najaar 2012), die werden opgenomen in het Economisch Tijdschrift van december 2012, maakten gewag van een traag conjunctuurherstel dat pas in de loop van 2013 op gang zou komen. Ook al vanwege het negatieve overloopeffect van de bbp-daling in de loop van 2012 zou de bedrijvigheid op jaarbasis dit jaar evenwel niet groeien. Dat beeld is in de huidige vooruitzichten niet wezenlijk veranderd. 2013 zou getekend blijven door een moeizaam en ongelijkmatig herstel, waarbij de conjunctuur, volgens de beschikbare enquêtegegevens, recentelijk opnieuw zou zijn vertraagd. De slechts langzaam aantrekkende binnenlandse vraag, die niet alleen wordt afgeremd door een ongunstig werkgelegenheidsverloop, maar ook door onzekerheidsfactoren, kredietbeperkingen en een lage capaciteitsbezetting, blijft op het herstel wegen.

Nochtans leek de conjunctuur vanaf eind vorig jaar wereldwijd duidelijk uit te bodemen en zelfs aan te trekken. Dat gebeurde tegen een achtergrond van sterk opverende financiële markten en een uitzonderlijk accommoderende monetairbeleidsvoering door de belangrijkste centrale banken. In de Verenigde Staten en Japan was dat beleid zelfs expliciet en agressief gericht op het aanzwengelen van de activiteitsgroei en op het terugdringen van de werkloosheid. In het eurogebied werd verder vooruitgang geboekt inzake

het wegwerken van de bestaande macro-economische onevenwichtigheden. Dankzij omvangrijke besparingsmaatregelen in tal van landen nam het gemiddelde begrotingstekort in het eurogebied in 2012 verder af, tot nog 3,7% bbp volgens de op 22 april 2013 door Eurostat gepubliceerde EDP-notificaties, en dit ondanks de krimpende bedrijvigheid. De ten uitvoer gelegde structurele hervormingen maken de landen met een lopend tekort geleidelijk aan ook concurrentiekrachtiger, waardoor het macro-economisch correctiebeleid er in toenemende mate kan worden ondersteund door een expansie van de export, veeleer dan louter door een beperking van de binnenlandse vraag.

Het herwonnen vertrouwen op de financiële markten is kennelijk ook robuuster dan een half jaar geleden. Zo werd het vertrouwen op de Europese financiële markten niet langdurig ontwricht door met name de crisis rond Cyprus of door de onzekerheid na de verkiezingsuitslag in Italië en de daaropvolgende vrees voor een politieke impasse.

Voorlopig vertaalt dit optimisme op de financiële markten zich evenwel niet in een duidelijk en stabiel herstel van de bedrijvigheid in alle delen van de wereld. De opkomende landen scoren het best. Dan volgen de Verenigde Staten die, nadat er begin dit jaar een tijdelijke oplossing werd gevonden voor de *fiscal cliff*, wel nog verdere vooruitgang moeten boeken in het duurzaam corrigeren van hun overheidsuitgaven, maar die de groei van hun bedrijvigheid stilaan opnieuw zien aantrekken. Het eurogebied hinkt evenwel duidelijk achterop.

Volgens de recentste statistische gegevens, namelijk de flashramingen die Eurostat op 15 mei 2013 heeft gepubliceerd, zou het bbp van het eurogebied in het

eerste kwartaal van dit jaar naar volume opnieuw zijn gekrompen, met 0,2%. Dat is reeds de zesde daling op rij. De zwakke conjunctuur blijft allerminst beperkt tot de zogenoemde perifere landen. Ook in Frankrijk en Nederland, bijvoorbeeld, traditionele 'kernlanden' en twee van onze belangrijkste handelspartners, blijft de economie krimpen. Hoewel er in de lenteprojecties van het Eurosysteem (waar deze ramingen voor België deel van uitmaken) wordt van uitgegaan dat er later dit jaar een traag herstel zal intreden, blijven de vooruitzichten voor het eurogebied, wat 2013 betreft, vooralsnog weinig rooskleurig.

Dat de conjunctuurmotor in het eurogebied moeilijk aanslaat, blijkt ook uit het recente verloop van de conjunctuurindicatoren. Volgens de meeste enquêtegegevens (zoals de algemene synthetische curve van de Bank die het ondernemersvertrouwen in België meet) is het vertrouwen, dat sinds eind 2012 verstevigde, sedert maart 2013 immers opnieuw duidelijk afgebrokkeld. Hoewel deze indicatoren heel volatiel zijn en de maand-op-maand veranderingen derhalve met de nodige omzichtigheid moeten worden geïnterpreteerd, zorgt deze verslechtering voor onzekerheid omtrent de vooruitzichten op korte termijn, ook al zijn de enquêtegegevens, in het geval van de algemene synthetische curve, in mei opnieuw fors verbeterd tot ongeveer het peil van het begin van het jaar. In deze ramingen wordt voor België – zoals verderop wordt toegelicht – om verschillende redenen uitgegaan van een nieuwe stagnatie in het tweede kwartaal van dit jaar.

De in dit artikel voorgestelde economische projecties voor 2013 en 2014 zijn afgesloten op 22 mei 2013. Ze werden opgesteld op grond van technische hypothesen die door het Eurosysteem op 14 mei werden vastgelegd en waarvan de voornaamste worden beschreven in het Kader in de eerste paragraaf van dit artikel. Zoals bij dergelijke oefeningen gebruikelijk is, wordt bij de projecties inzake de overheidsfinanciën (waarvoor wordt verwezen naar paragraaf vijf) enkel rekening gehouden met de maatregelen die door de overheid reeds voldoende zijn gepreciseerd en reeds formeel zijn goedgekeurd – of die zeer waarschijnlijk goedgekeurd zullen worden – op de datum dat de oefening wordt afgesloten. In dat verband kon bij de opstelling van de huidige projecties, in tegenstelling tot de ramingen van december, wél rekening worden gehouden met de begrotings- en concurrentiemaatregelen die de federale regering in november 2012 heeft aangekondigd. Ook de beslissingen die in de lente van 2013 werden genomen bij de begrotingscontroles van de federale overheid en de gewesten en de gemeenschappen, konden reeds in aanmerking worden genomen.

## 1. Internationale omgeving en hypothesen

De afgelopen maanden is de wereldeconomie verder hersteld. De in de loop van 2012 opgetekende vertraging in de economische bedrijvigheid en in het internationaal handelsverkeer gaf vanaf het einde van dat jaar een zekere kentering te zien. De groei van de bedrijvigheid bleef echter matig ondanks de continue ondersteuning door een uiterst accommoderend monetair beleid. De verdere correctie van een aantal onevenwichtigheden en de aanhoudende beleidsonzekerheid in de geavanceerde economieën bleven immers de bedrijvigheid wereldwijd afremmen. Hierdoor bleef het groeiherstel kwetsbaar voor een eventuele terugval. Ook regionaal waren er grote groeiverschillen. Voornamelijk in de opkomende landen bleek de groei stevig. Enkele geavanceerde economieën zoals de Verenigde Staten, Zweden en Zwitserland leken ook duidelijk aan de beterhand en groeiden matig. In het eurogebied bleef de bedrijvigheid evenwel krimpen.

Vanaf de zomer van 2012 werden er als reactie op de groeivertraging en de aanslepende eurocrisis een aantal nieuwe beleidsmaatregelen genomen. In Europa was vooral de bekendmaking, door de ECB, van het nieuwe instrument van de *outright* monetaire transacties (OMT's) van belang teneinde de fragmentatie van de financiële markten in het eurogebied weg te werken. Hierdoor nam het vertrouwen in de goede afloop van de eurocrisis toe en verminderde met name de vrees dat een aantal landen het eurogebied zouden moeten verlaten. Later in het jaar werd er bovendien vooruitgang geboekt inzake het institutioneel kader van het eurogebied met, onder meer, de inwerkingtreding van het Europees Stabiliteitsmechanisme (ESM) en de voorbereidingen voor de oprichting van een bankenunie. Ook buiten Europa werden verschillende belangrijke beleidsinitiatieven genomen. Zo kondigde de Amerikaanse Federal Reserve eind vorig jaar supplementaire aankopen van effecten aan en koppelde ze haar toekomstig monetair beleid aan het verloop van de werkloosheidsgraad en de inflatie. In de Verenigde Staten werd begin januari 2013 overigens een akkoord bereikt waardoor de Amerikaanse economie een abrupte en forse budgettaire verkrapping – de zogeheten *fiscal cliff* – grotendeels kon vermijden. In Japan lanceerde de eind vorig jaar verkozen nieuwe regering een ambitieus plan om de aanslepende deflatie te bestrijden en de economische bedrijvigheid te ondersteunen. In China, ten slotte, zorgde de beleidsversoepeling voor een zachte landing van de economie.

Dankzij deze maatregelen konden de zwaarste kortetermijnrisico's worden afgewend, een van de redenen waarom het sentiment op de financiële markten omsloeg.

Tegen de achtergrond van een uitzonderlijk accommoderend monetair beleid van de centrale banken in de geavanceerde landen herstelden onder meer de aandelenbeurzen met gemiddelde stijgingen van ongeveer 25 % tussen de zomer van 2012 en begin 2013 en daalde de volatiliteit tot het laagste niveau sinds het uitbreken van de financiële crisis in 2007. Voor obligaties in het eurogebied namen de rendementsecants t.o.v. de Duitse Bund duidelijk af. Tijdens de laatste maanden van 2012 zorgden de beleidsmaatregelen tevens voor een verbetering van het ondernemersvertrouwen en, voornamelijk buiten het eurogebied, leek de economische bedrijvigheid uit te bodemen.

Begin 2013 ontstond er echter twijfel over de duurzaamheid van de economische opleving. Dat gebeurde naar aanleiding van een aantal gebeurtenissen tijdens de eerste maanden van het jaar die eraan herinnerden dat de eurocrisis nog niet voorbij was: in Italië zorgden de verkiezingen van februari tijdelijk voor een politieke impasse en eind maart moest ook voor Cyprus een reddingsplan worden opgesteld, waarover trouwens niet erg eenduidig werd gecommuniceerd. Bovendien hield de fragmentatie van de financiële markten in het eurogebied aan. Ook de publicatie van tegenvallende economische cijfers in de Verenigde Staten, het eurogebied en China deed de bezorgdheid over de economische bedrijvigheid toenemen. Tijdens de eerste maanden van het jaar liep het ondernemersvertrouwen dan ook terug. Op de financiële markten, daarentegen, sloeg het sentiment niet om. Op middellange termijn blijven een aantal onzekerheidsfactoren een rem zetten op het verder economisch herstel: de aanhoudende onevenwichtigheden in het eurogebied en het ontstaan van een zekere aanpassingsmoeheid die de noodzakelijke correctie ervan zou kunnen bemoeilijken; het gebrek, in de VS en Japan, aan een geloofwaardig plan op middellange termijn om de overheidsfinanciën naar een houdbaar traject te loodsen; en sluimerende geopolitieke spanningen die de grondstoffenprijzen plots kunnen doen opveren.

De prijzen van de meest conjunctuurgevoelige grondstoffencategorieën (ruwe aardolie, industriële grondstoffen) namen eind 2012 en begin 2013 nog toe als reactie op de verbetering van het economisch klimaat. Vanaf februari volgde er evenwel een algemene daling onder invloed van de afbrokkeling van het vertrouwen en de somberder vooruitzichten in de belangrijkste regio's, meer bepaald in de opkomende landen. De prijsdaling was het sterkst voor de energetische grondstoffen, vooral voor ruwe aardolie. De prijs van het Brent-type zakte van \$ 118,5 per vat medio februari tot ongeveer \$ 100 vanaf medio april. De consumptieprijsinflatie,

die sinds de tweede helft van 2011 een dalende trend vertoont, nam verder af als gevolg van, onder meer, de lagere grondstoffenprijzen.

Tegen deze achtergrond werden de groeivoorzichten voor 2013 neerwaarts bijgesteld. De voorjaarsprognoses van de EC wijzen op een matige groei van het wereldaal bbp met 3,1 % in 2013, gevolgd door een herstel tot 3,8 % in 2014. Deze expansie van de bedrijvigheid zou worden ondersteund door de gunstige financiële voorwaarden, het accommoderend monetair beleid en de verdere vooruitgang inzake schuldafbouw in enkele belangrijke landen. Er blijven evenwel grote regionale verschillen bestaan. De groei zou, algemeen beschouwd, veel krachtiger blijven buiten Europa. In het eurogebied blijft de groei sterk divergeren tussen de lidstaten. De inflatie zou in 2013 en 2014 matig blijven; met uitzondering

**TABEL 1** PROJECTIES VOOR DE VOORNAAMSTE ECONOMISCHE ZONES  
(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar, tenzij anders vermeld)

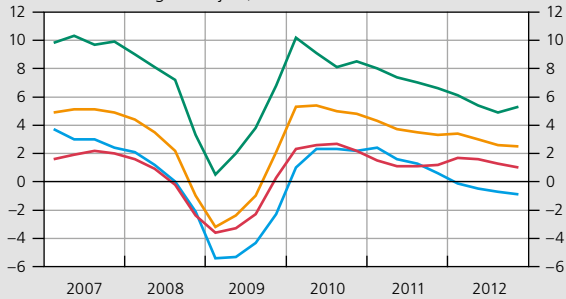
	2012	2013	2014
	Realisaties	Projecties	
<b>Bbp naar volume</b>			
Wereld .....	3,0	3,1	3,8
waarvan:			
Verenigde Staten .....	2,2	1,9	2,6
Japan .....	2,0	1,4	1,6
Europese Unie .....	-0,3	-0,1	1,4
China .....	7,8	8,0	8,1
India .....	4,1	5,7	6,6
Rusland .....	3,4	3,3	3,8
Brazilië .....	0,9	3,0	3,6
<i>p.m. Mondiale invoer</i> .....	2,3	3,2	5,8
<b>Inflatie<sup>(1)</sup></b>			
Verenigde Staten .....	2,1	1,8	2,1
Japan .....	0,0	0,2	1,8
Europese Unie .....	2,6	1,8	1,7
China .....	2,7	3,0	3,0
<b>Werkloosheidsgraad<sup>(2)</sup></b>			
Verenigde Staten .....	8,1	7,7	7,2
Japan .....	4,3	4,3	4,2
Europese Unie .....	10,5	11,1	11,1

Bronnen: EC, IMF.

(1) Indexcijfer van de consumptieprijzen.

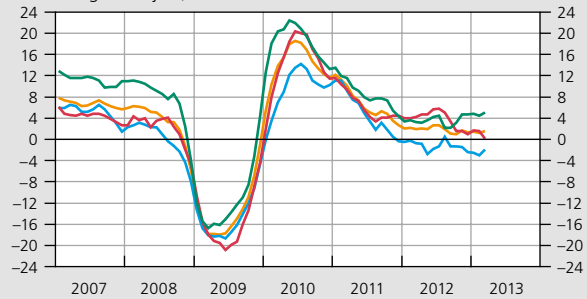
(2) In % van de beroepsbevolking.

VERLOOP VAN HET BBP NAAR VOLUME  
(kwartaalgegevens, veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)



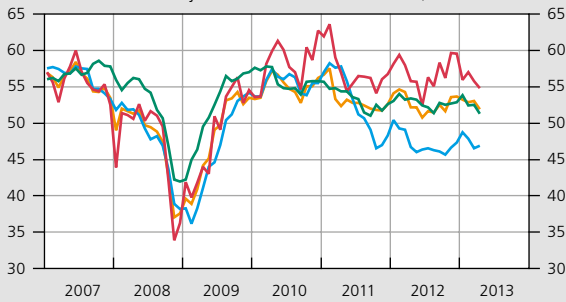
- Eurogebied
- Geavanceerde landen zonder eurogebied
- Opkomende landen
- Wereld

VERLOOP VAN DE INTERNATIONALE HANDEL  
(driemaands voortschrijdend gemiddelde van de uitvoer- en de invoervolumes, veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)



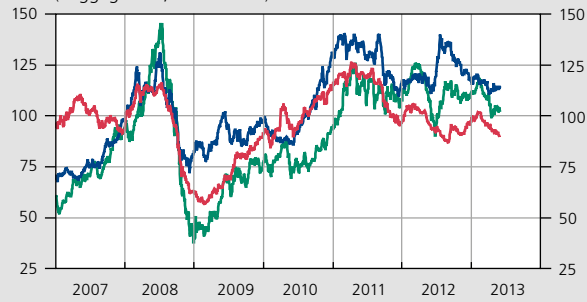
- Eurogebied
- VS
- Opkomende landen
- Wereld

ONDERNEMERSVERTROUWEN  
(maandgegevens, spreidingsindices, PMI van de output in de verwerkende nijverheid en de dienstensector)



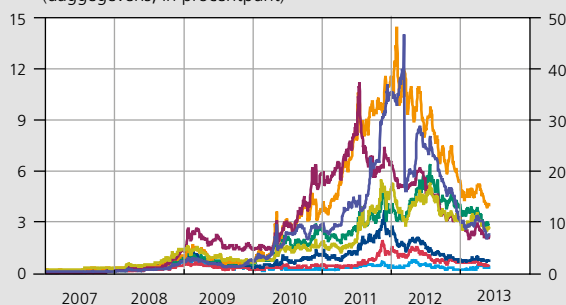
- Eurogebied
- VS
- Opkomende landen
- Wereld

GRONDSTOFFENPRIJZEN  
(daggegevens, in VS-dollar)



- Voedselgrondstoffen
  - Industriële grondstoffen
  - Brent-olie (per vat)
- (indexcijfer 2010 = 100)

RENDEMENTSECARTS VAN DE STAATSLENINGEN OP TIEN JAAR T.O.V. DE DUITSE BUND  
(daggegevens, in procentpunt)



- Nederland
- Portugal
- Frankrijk
- Ierland
- België
- Italië
- Spanje
- Griekenland (rechtsschaal)

BEURSKOERSEN  
(daggegevens, indexcijfers oktober 2007 = 100)



- MSCI world
- S&P500
- Eurostoxx Broad
- Nikkei225

Bronnen: Thomson Reuters Datastream, NBB.

van Japan, waar een agressief antideflatoair beleid wordt gevoerd, zou ze in de loop van de projectieperiode niet sterk toenemen. Door de zwak blijvende conjunctuur

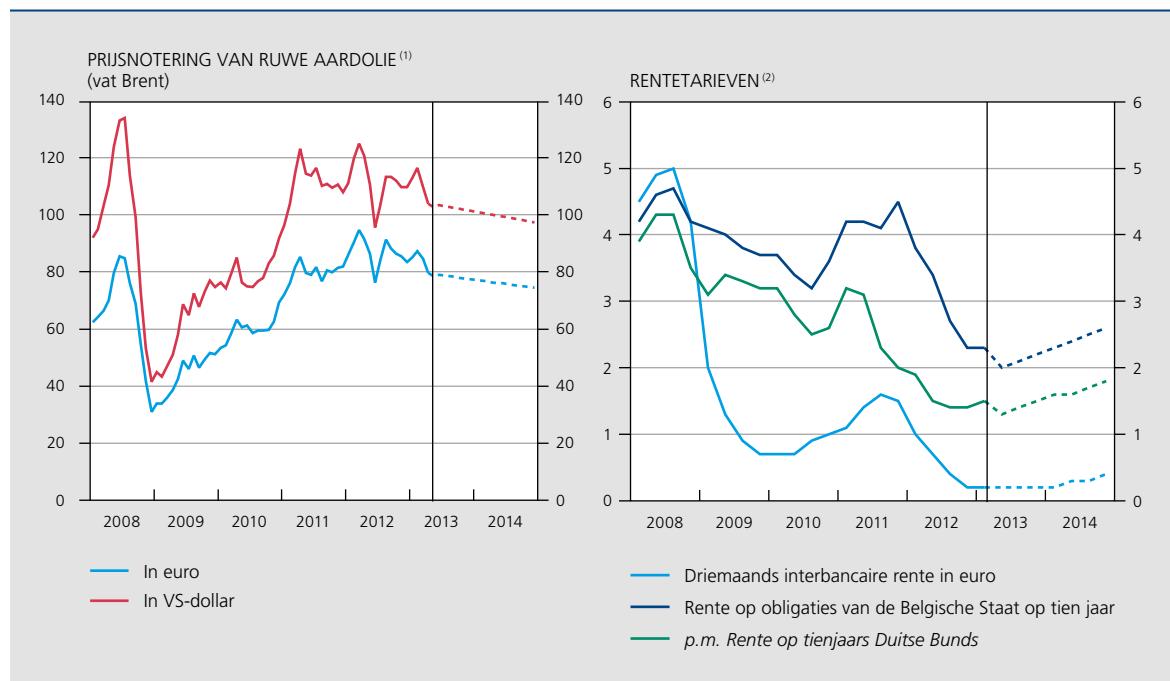
wou de werkloosheidsgraad in de Europese Unie dit jaar, in tegenstelling tot die in de VS en Japan, verder blijven toenemen en zich pas in 2014 stabiliseren.

## Kader 1 – Hypothesen voor de projecties

De in dit artikel voorgestelde macro-economische vooruitzichten voor België maken deel uit van de gezamenlijke projecties van het Eurosysteem voor het eurogebied. Deze oefening is gebaseerd op enkele technische hypothesen en vooruitzichten inzake de internationale omgeving, die gezamenlijk worden vastgelegd door de deelnemende instellingen, namelijk de ECB en de nationale centrale banken van het eurogebied.

Hierbij wordt ervan uitgegaan dat de wisselkoersen ongewijzigd zullen blijven op het peil dat gemiddeld werd opgetekend tijdens de laatste tien werkdagen vóór de vastlegging van de hypothesen op 14 mei 2013. Wat de VS-dollar betreft, gold toen een wisselkoers van \$ 1,31 voor 1 euro. Dit peil ligt iets hoger dan het gemiddelde niveau van \$ 1,28 per euro in 2012.

### HYPOTHESEN BETREFFENDE HET VERLOOP VAN DE AARDOLIEPRIJS EN DE RENTETARIEVEN



Bron: ECB.

(1) Werkelijk verloop tot en met 14 mei 2013, hypothesen vanaf 15 mei 2013.

(2) Werkelijk verloop tot en met het eerste kwartaal van 2013, hypothesen vanaf het tweede kwartaal van 2013.

Wat de prijzen van minerale oliën betreft, wordt rekening gehouden met de marktverwachtingen die blijken uit de termijncontracten op de internationale markten. Medio mei 2013 gaf die indicator aan dat de prijs van een vat Brent-olie over de projectiehorizon geleidelijk zou dalen van gemiddeld \$ 113,0 in het eerste kwartaal van 2013 tot \$ 98,5 in het laatste kwartaal van 2014.



Ook de hypothesen met betrekking tot de rentetarieven berusten op marktvooruitzichten van midden mei 2013. De rente op driemaands interbancaire deposito's, die in het eerste kwartaal van 2013 gezakt is tot een ongewoon laag peil van nog slechts 21 basispunten, zou tot het laatste kwartaal van 2013 stabiel blijven. Gelet op het verloop van dit rentepeil in 2012 houdt dit wel in dat het jaargemiddelde voor het korte marktsegment in 2013 met nagenoeg twee derde zou afnemen ten opzichte van het gemiddelde van 2012. In 2014 zou deze rente langzaam stijgen en in het laatste kwartaal uitkomen op 36 basispunten.

In het verwachte verloop van de rentes die banken toepassen op investeringskredieten van ondernemingen en op hypothecaire kredieten van particulieren, is rekening gehouden met de transmissie die doorgaans wordt vastgesteld ten opzichte van de marktrentes. In het kader van deze voorspellingsoefeningen van het Eurosysteem zijn de door de banken van ieder land gehanteerde rentes gemodelleerd op basis van de marktrentes waar ze het nauwst mee gelinkt zijn, en zijn hun projecties gebaseerd op die met betrekking tot deze referentierentes.

Zo wordt de hypothecaire rente in België sinds het begin van de financiële crisis (en vooral van de overheidsschuldencrisis) sterk beïnvloed door de tienjaars swaprentes van de Euribor, veeleer dan door de rente op overheidsobligaties. De rente die wordt toegepast op de kredieten aan ondernemingen, hangt over het algemeen af van rentes voor kortere looptijden.

Eind 2013 zou de langlopende hypothecaire rente nog amper 2,93 % bedragen, wat meer dan een half procentpunt lager is dan een jaar eerder. Dat rentepeil zou in de loop van 2014 verder blijven afnemen met 20 basispunten. Ook de rente op kredieten aan ondernemingen zou nog ietwat verder dalen tot net boven 2 % eind dit jaar, alvorens in de loop van 2014 terug met een vijftal basispunten te stijgen. Het rentepeil, voor zowel particulieren als ondernemingen, blijft dus over de hele projectiehorizon uitzonderlijk laag.

Een andere belangrijke hypothese betreft het verloop van de voor België relevante buitenlandse afzetmarkten. In de loop van 2012 was de invoer van België's handelspartners reeds scherp vertraagd. Over het hele jaar beschouwd, groeiden deze uitvoermarkten, naar volume, met slechts 1,3 % (tegen nog 5 % in 2011). De teruggang was het grootst voor de afzetmarkten binnen het eurogebied, waarvoor de importvraag naar volume ongewijzigd bleef. Ook in 2013 zouden de afzetmarkten met slechts 1,2 % groeien vanwege het aanhoudend zwakke conjunctuurverloop. In reële termen zouden de markten binnen het eurogebied voor het tweede jaar op rij amper groeien en de importvraag van de afzetmarkten buiten het eurogebied zou nog blijven vertragen. In 2014 zou de mondiale handel verder herstellen en zou de groei van de relevante buitenlandse afzetmarkten opnieuw opveren tot 4,4 %. Voor zowel 2013 als 2014 gaat het om een aanzienlijke neerwaartse herziening ten opzichte van de uitgangspunten voor de ramingen van de Bank van december 2012.

Het verloop van de Belgische uitvoer wordt niet alleen bepaald door de groei van deze afzetmarkten, maar ook door het verloop van de marktaandelen en, derhalve, door België's concurrentievermogen. Wat de kostenaspecten van dit concurrentievermogen betreft, is het verloop van de door concurrenten op de uitvoermarkten gehanteerde prijzen belangrijk. De projecties gaan in dat verband uit van een dalend prijsverloop: in 2013 zouden de prijzen van de concurrenten op de uitvoermarkten met 0,6 % dalen, terwijl ze in 2012 op jaarbasis nog met 3,7 % stegen. Ook voor 2014 wordt een gematigd prijsverloop voorspeld met een stijging van niet meer dan 1,2 %.

Het verloop van de voor België relevante exportmarkten kan uiteraard niet los worden gezien van de mondiale economische groei. In dat opzicht berusten de projecties van het Eurosysteem op twee belangrijke veronderstellingen. Enerzijds wordt, net als in december 2012, aangenomen dat het huidige beleid ten aanzien van de eurocrisis tot het einde van de projectieperiode wordt voortgezet. Dit betekent dat er geen grote negatieve vertrouwensschokken zijn die de economische bedrijvigheid in het eurogebied zwaar kunnen treffen. Anderzijds wordt voor de rest van de wereld gerekend op een groei van de bedrijvigheid die in 2013 zowat ongewijzigd zou blijven op ongeveer 3,6 % en in 2014 zou aantrekken tot 4,2 %. Dit houdt met name in dat de in het eerste kwartaal van 2013 voor China opgetekende groeivertraging van tijdelijke aard is en geen langdurige conjuncturele neergang inluit.



**HYPOTHESEN BIJ DE PROJECTIES VAN HET EUROSISTEEM**

	2012	2013	2014
	(jaargemiddelden)		
Driemaands interbancaire rente in euro .....	0,57	0,20	0,29
Rente op tienjaars obligaties van de Belgische Staat .....	3,0	2,1	2,4
Wisselkoers van de euro t.o.v. de VS-dollar .....	1,28	1,31	1,31
Aardolieprijs (VS-dollar per vat) .....	112,0	105,5	100,0
Rente op hypothecaire leningen aan particulieren .....	3,6	3,2	2,9
Rente op kredieten aan ondernemingen .....	2,4	2,3	2,2
	(veranderingspercentages)		
Voor België relevante uitvoermarkten .....	1,3	1,2	4,4
Prijzen van de concurrenten bij de uitvoer .....	3,7	-0,6	1,2

Bron: ECB.

De projecties van het Eurosysteem voor het eurogebied werden ten opzichte van de ramingen van december 2012 neerwaarts bijgesteld en liggen, voor dit jaar, ook nog iets lager dan de raming van de ECB-staf van maart 2013. Na in 2012 met een half procent te zijn gekrompen, zou de bedrijvigheid in het eurogebied dit jaar verder afnemen in een vork rond -0,6% als middelpunt. De ramingen blijven wel sterk uiteenlopen voor de individuele landen. Hoewel de economie ook in een aantal

kernlanden nog verder zou krimpen, zouden de landen die de zwaarste inspanningen moeten leveren om de overheidsfinanciën gezond te maken en het concurrentievermogen te herstellen, ook in 2013 hun economische bedrijvigheid fors zien verzwakken dan gemiddeld in het eurogebied. In 2014 zou het eurogebied weer aanknopen met een positieve groei van de bedrijvigheid, zij het nog in een relatief traag tempo: de ramingen wijzen op een brede vork met als middelpunt 1,1%.

**TABEL 2** PROJECTIES VAN HET EUROSISTEEM  
(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)

	Eurogebied			p.m. België		
	2012	2013 r	2014 r	2012	2013 r	2014 r
Bbp naar volume .....	-0,5	-1,0 / -0,2	0,0 / 2,2	-0,3	0,0	1,1
waarvan:						
Particuliere consumptie .....	-1,3	-1,1 / -0,5	-0,5 / 1,7	-0,3	0,0	0,8
Overheidsconsumptie .....	-0,4	-0,6 / 0,4	-0,1 / 1,3	0,4	0,9	1,5
Investerings .....	-4,2	-4,1 / -1,7	-0,9 / 4,5	-0,6	-1,8	2,0
Uitvoer .....	2,9	-1,0 / 2,6	0,3 / 7,9	0,7	-0,1	3,2
Invoer .....	-0,7	-2,5 / 1,1	0,1 / 7,5	0,5	-0,4	3,3
Inflatie (HICP) .....	2,5	1,3 / 1,5	0,7 / 1,9	2,6	1,0	1,2

Bronnen: ECB, NBB.



De inflatie in het eurogebied, die in 2012 nog op 2,5% was uitgekomen, bevindt zich op een dalend pad. Dat heeft niet alleen met de zwakke conjunctuur maar ook met de verwachte afname van de grondstoffenprijzen, waaronder minerale oliën, te maken. De kostendruk van binnenlandse oorsprong – en met name de loonkosten – blijft voor het geheel van het eurogebied onder controle. Voor 2013 gaat het Eurosysteem ervan uit dat de inflatie in een vork met als middelpunt 1,4% zou uitkomen. Voor 2014 is de onzekerheidsmarge uiteraard groter maar zou de inflatie, op basis van het middelpunt van de vork, zelfs nog iets verder afnemen.

## 2. Bedrijvigheid en vraag

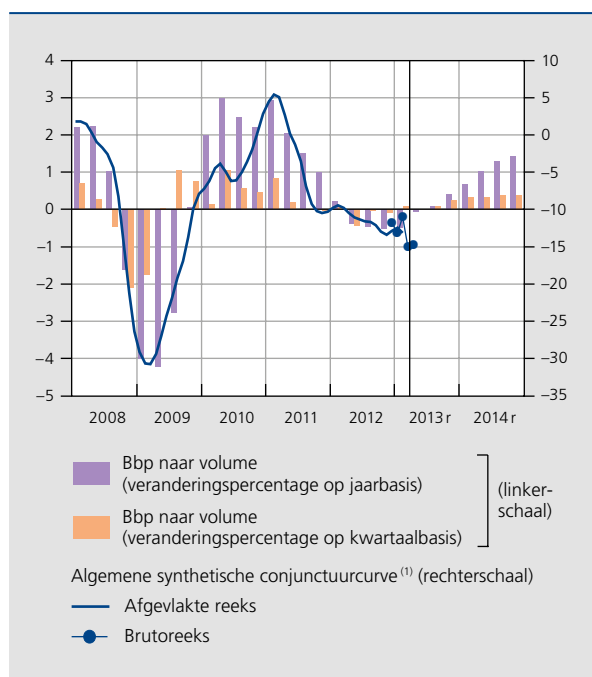
Omstreeks medio 2011 viel de economische groei in België stil en sedertdien is de bedrijvigheid zelfs gekrompen. In de ramingen van december 2012 ging de Bank ervan uit dat die lichte teruggang nog zeker tot de lente van dit jaar zou duren. Volgens de recentste ramingen van het INR zou het bbp naar volume in het laatste kwartaal van 2012 inderdaad opnieuw licht zijn gekrompen. Voor het eerste kwartaal van dit jaar wees de flashraming, waarmee in deze vooruitzichten rekening is gehouden,

daarentegen op een heel licht positieve groei van 0,1%. De vertrouwensindicatoren waren, net als bijvoorbeeld voor Duitsland, rond de jaarwisseling trouwens licht verbeterd. De groei van de uitvoer en de particuliere consumptie bij het begin van het jaar is iets beter dan verwacht in de decemberramingen. Op 5 juni 2013 werd de groei van de bedrijvigheid voor het eerste kwartaal door het INR wel nog licht neerwaarts herzien tot een nulgroei.

Vanaf maart 2013 zijn de conjuncturele indicatoren overigens, net als elders in Europa, weer duidelijk verslechterd: zo bereikte de synthetische curve van de Bank in maart haar laagste peil sinds september 2009, hoewel de Belgische ondernemingen in mei opnieuw duidelijk optimistischer zijn geworden. Ook het consumentenvertrouwen brokkelde aan het einde van het eerste kwartaal sterk af. Tegen die achtergrond zag het er, bij het afsluiten van de ramingen, naar uit dat de groei in het tweede kwartaal licht zou vertragen ten opzichte van de flashraming voor het eerste kwartaal. In het basisscenario wordt ervan uitgegaan dat de bedrijvigheid in dat kwartaal verder zou stagneren. Een scherpere teruggang, zoals die in het tweede kwartaal van 2012, wordt minder waarschijnlijk geacht. Enerzijds lijkt het herstel van de mondiale conjunctuur en van het vertrouwen in de goede afloop van de eurocrisis iets steviger. Anderzijds lijkt het, wat meer specifiek de Belgische bedrijvigheid betreft, minder waarschijnlijk dat de particuliere bestedingen scherper zullen dalen en dat de voorraadintering door de ondernemingen ook in de loop van dit jaar een aanzienlijke negatieve bijdrage tot de groei zal leveren aangezien dit zou impliceren dat de voorraadafbouw nog versnelt.

Voor de tweede helft van 2013 wijzen de ramingen op een traag aantrekkende conjunctuur onder impuls van een geleidelijk toenemende buitenlandse vraag. Al met al zou de groeiraming voor 2013 evenwel ongewijzigd blijven ten opzichte van de ramingen van december en opnieuw op nul uitkomen. De iets beter dan verwachte groei in het eerste kwartaal zou ruwweg worden gecompenseerd door een iets tragere groei in de volgende kwartalen, voornamelijk als gevolg van de langzamer aantrekkende uitvoer, die uiteraard verband houdt met de hierboven beschreven neerwaartse herziening van de groei van de afzetmarkten en, in mindere mate, van de iets minder sterk stijgende overheidsconsumptie na de consolidatiemaatregelen uit de federale begroting van 2013. Net als in de ramingen van december zou het bbp naar volume in 2013 dus niet groeien aangezien de licht positieve groeicijfers die in de tweede helft van het jaar zouden worden opgetekend, zullen worden geneutraliseerd door het negatieve overloopeffect van de krimp in de loop van 2012.

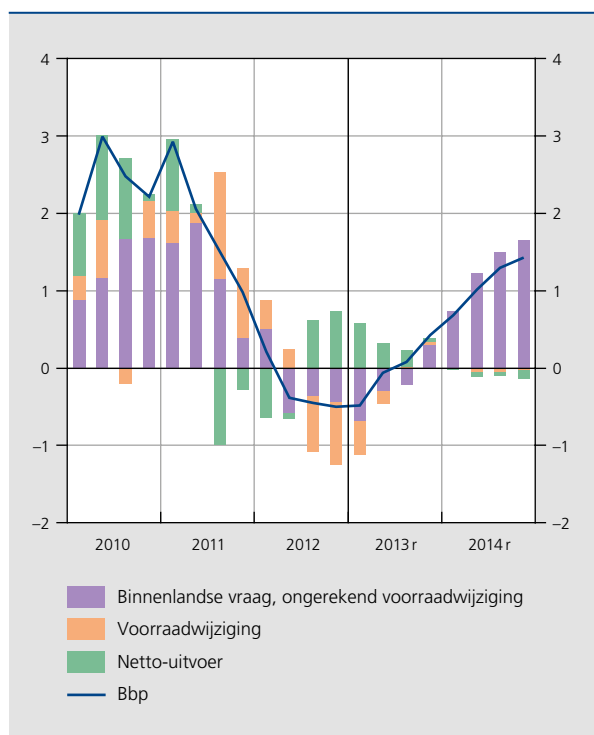
**GRAFIEK 2** VERLOOP VAN HET BBP EN CONJUNCTUURINDICATOR  
(voor seizoen- en kalenderinvloeden gezuiverde gegevens, tenzij anders vermeld)



Bronnen: INR, NBB.  
(1) Seizoengezuiverde gegevens.

### GRAFIEK 3 VOORNAAMSTE BESTEDINGSCATEGORIEËN

(bijdragen aan de jaar-op-jaar groei van het bbp, in procentpunt; voor seizoen- en kalenderinvloeden gezuiverde gegevens)



Bronnen: INR, NBB.

Volgend jaar zou de aantrekkende conjunctuur, met groeicijfers die op kwartaalbasis het hele jaar lang 0,3 % à 0,4 % zouden belopen, wel moeten resulteren in een positieve jaar-op-jaar groei. Volgens de projecties zou de bedrijvigheid in 2014 met 1,1 % toenemen.

Wat de bestedingscomponenten betreft, zou de bedrijvigheid in 2013 enkel worden ondersteund door een positieve bijdrage van de netto-uitvoer, wat niet ongevoelbaar is bij een beginnende fase van conjunctuurherstel. Hoewel het positieve jaarcijfer voor de netto-uitvoer in hoge mate verband houdt met een overloopeffect van de groei in 2012, wordt er ook in de ramingen voor 2013 van uitgegaan dat de uitvoer nog iets sterker zou aantrekken dan de invoer, en dit ondanks de heel matig groeiende afzetmarkten. De uitvoer zou vooral in het eerste kwartaal van dit jaar iets krachtiger zijn gegroeid, zoals ook wordt gesuggereerd door de voorlopige maandgegevens van de buitenlandse handel; de exporterende ondernemingen zouden hun reëel omzetvolume op de buitenlandse markten in het eerste kwartaal van 2013 duidelijk hebben zien toenemen. Al met al wordt, wat de jaargroei voor 2013 betreft, verwacht dat de uitvoer naar volume vrijwel ongewijzigd zal blijven, terwijl de invoer een licht negatieve groei zou

laten optekenen. In 2014 zou de uitvoergroei naar volume opereren tot meer dan 3 % maar, ook vanwege de aantrekkende binnenlandse vraag, zou de bijdrage van de invoer ongeveer even sterk groeien. Anders dan dit jaar, zou de bijdrage van de netto-uitvoer aan de groei dan ook neutraal zijn.

Voor de hele projectieperiode blijft de expansie van de export ietwat onder de (beperkte) toename van de uitvoermarkten. In de projecties wordt er immers van uitgegaan dat België, net als tijdens de afgelopen jaren, marktaandeel zal verliezen door concurrentieverschillen die zowel op kosten- als op niet-kostenfactoren kunnen worden teruggevoerd. De recente regeringsmaatregelen die een beperking van de loongroei beogen en de aanzet geven om de concurrentiekloof met de andere landen te verkleinen, zullen naar verwachting pas op termijn het prijsconcurrentievermogen enigszins opkrikken, waardoor het verlies van marktaandeel in latere jaren mogelijk beperkter zal zijn.

De binnenlandse vraag (ongerekend de voorraadwijziging) zou in 2013 naar volume afnemen. Hoewel het profiel voor de verschillende deelcomponenten enigszins uiteenloopt, gaat het hierbij in hoge mate om een overloopeffect van de in 2012 opgetekende daling. De binnenlandse vraag zou naar volume in de eerste twee kwartalen van het jaar nog een heel licht negatieve groei op kwartaalbasis laten optekenen, maar vanaf de tweede helft van het jaar zou ze opnieuw aanknopen met positieve groeicijfers. Die versnelling zet zich ook voort in 2014, een jaar waarvoor de projecties wijzen op een kwartaal-op-kwartaal groei van gemiddeld 0,4 %. Dit vertaalt zich in een jaar-op-jaar groei die vergelijkbaar is met het groeitempo in de periode 2010-2011.

De particuliere consumptie zou dit jaar naar volume zo goed als ongewijzigd blijven ondanks de aantrekkende groei in de tweede helft van het jaar. Over het hele jaar beschouwd, zou het reëel beschikbaar inkomen van de particulieren wel licht toenemen, maar dat extra inkomen zou, volgens de projecties, vrijwel integraal worden gespaard. Tegen een achtergrond van blijvende macro-economische onzekerheid, met name over banenverlies en toekomstige inkomens, zullen de particulieren in eerste instantie hun voorzorgssparen verder opvoeren. De in 2012 ingezette verhoging van de spaarquote, van een uitzonderlijk laag peil van zowat 14 % in 2011, houdt dit jaar dan ook aan, hoewel het aandeel, in het totaal beschikbaar inkomen, van het niet-arbeidsinkomen, waarvan traditioneel een groter deel wordt gespaard, zou dalen. De inkomensgroei van de particulieren wordt overigens ook beperkt door de tragere toename van het arbeidsinkomen en door de stijging van de belasting op inkomens.

TABEL 3

## BBP EN VOORNAAMSTE BESTEDINGSCATEGORIEËN IN KETTINGEURO'S, REFERENTIEJAAR 2010

(veranderingspercentages, voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens, tenzij anders vermeld)

	2010	2011	2012	2013 r	2014 r
Consumptieve bestedingen van de huishoudens en de izw's ...	2,7	0,2	-0,3	0,0	0,8
<i>Bruto beschikbaar inkomen in reële termen</i> <sup>(1)</sup> .....	-1,2	-0,9	0,7	0,3	1,1
<i>Spaarquote</i> <sup>(1)(2)</sup> .....	15,3	14,1	15,0	15,2	15,5
Consumptieve bestedingen van de overheid .....	0,6	1,1	0,4	0,9	1,5
Bruto-investeringen in vaste activa .....	-1,2	4,2	-0,6	-1,8	2,0
Woningen .....	3,1	-5,3	-2,8	-3,1	0,2
Overheid .....	-1,2	5,9	0,9	-1,8	1,2
Ondernemingen .....	-3,2	8,6	0,1	-1,3	2,9
<i>p.m. Binnenlandse bestedingen, ongerekend voorraadwijziging</i> <sup>(3)</sup>	1,3	1,2	-0,2	-0,2	1,2
Voorraadwijziging <sup>(3)</sup> .....	0,3	0,7	-0,2	-0,1	0,0
Netto-uitvoer van goederen en diensten <sup>(3)</sup> .....	0,7	-0,1	0,2	0,3	0,0
Uitvoer van goederen en diensten .....	9,6	5,5	0,7	-0,1	3,2
Invoer van goederen en diensten .....	8,9	5,7	0,5	-0,4	3,3
Bbp .....	2,4	1,9	-0,3	0,0	1,1

Bronnen: INR, NBB.

(1) Niet gezuiverd voor kalenderinvloeden.

(2) In % van het bruto beschikbaar inkomen in de ruime zin, dat wil zeggen met inbegrip van de wijziging van de rechten van de huishoudens inzake aanvullende pensioenen die zijn aangelegd in het kader van een beroepsactiviteit.

(3) Bijdrage aan de verandering van het bbp.

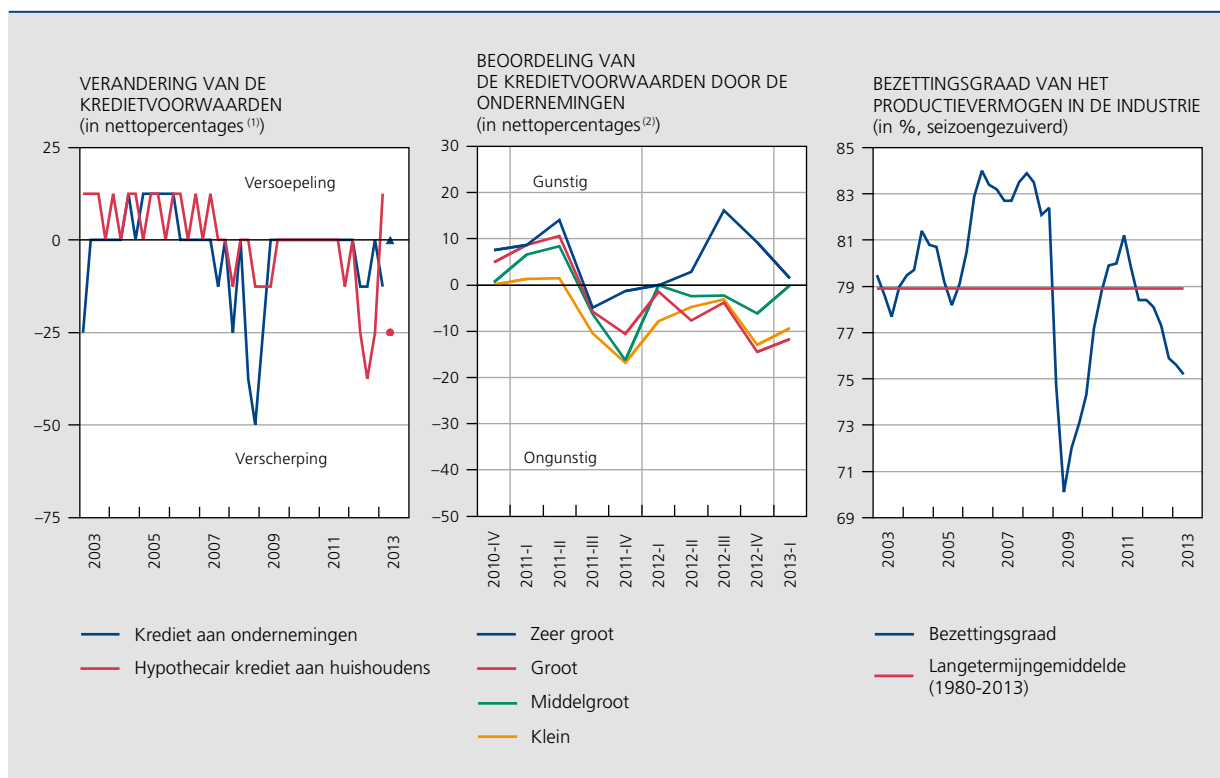
Pas in 2014 zou de particuliere consumptie, na drie jaar van minimale of zelfs negatieve groei, opnieuw aantrekken, al blijft de stijging ook in dat jaar nog steeds beperkt tot minder dan 1%. Opnieuw zou een meer dan proportioneel deel van de inkomensgroei – die ten opzichte van 2013 wel sterk zou aantrekken maar door met name de loonmatiging al met al toch bescheiden zou blijven – worden gespaard. Zelfs bij een aantrekkende conjunctuur zullen huishoudens ervoor opteren hun spaarmiddelen, die ze in de periode 2010-2011 duidelijk hebben moeten aanspreken om hun consumptie min of meer op peil te houden, terug te brengen tot een niveau dat nauwer aansluit bij het langjarig gemiddelde. Bovendien zou het aandeel van het niet-arbeidsinkomen toenemen. De stijging van de spaarquote blijft echter al met al beperkt. Dit laatste kan ook te maken hebben met het uiterst laag reëel rendement op financiële activa, wat sparen relatief minder aantrekkelijk maakt.

In tegenstelling tot de particuliere consumptie zouden de investeringen in woningbouw in 2013, voor het derde jaar op rij, wel opnieuw een negatieve groei naar volume laten optekenen. Uiteraard weegt de macro-economische onzekerheid ook, en wellicht zelfs nog meer, op deze bestedingscategorie van de particulieren. Een andere rem op de groei van deze investeringen betreft evenwel de

kredietverschaffing. De rente op hypothecaire leningen is wel historisch laag, maar uit alles blijkt dat het voor huishoudens steeds moeilijker wordt dergelijke leningen van de financiële instellingen te krijgen. Zo geeft de Bank Lending Survey aan dat de kredietvoorwaarden voor hypothecaire leningen sinds medio 2012 duidelijk zijn verscherpt (al zouden ze in het eerste kwartaal van 2013 enigszins zijn versoepeld). Deze beperktere krediettoegang weegt op de woningbouw en op de bedrijvigheid in de bouwsector. Pas vanaf het eerste kwartaal van 2014 zou de volumegroei van de investeringen in woningbouw opnieuw positief worden, aangezien zowel de onzekerheid als de kredietrestricties op dat ogenblik minder groot zouden worden.

Ook de bedrijfsinvesteringen zouden naar volume in de eerste helft van 2013 duidelijk teruglopen. De onzekere vooruitzichten en de kredietbeperkingen spelen ook hier een rol. Wat dit laatste element betreft, wijzen de financiële instellingen in de Bank Lending Survey op een verscherping van de voorwaarden in de tweede helft van 2012 en, nogmaals, in het eerste kwartaal van 2013. Het beeld is wel genuanceerd en verschilt volgens de grootte van de onderneming: hoewel ondernemingen van alle grootteklassen in de Trimestriële Enquête over de Kredietvoorwaarden in het eerste kwartaal van dit jaar

**GRAFIEK 4** KREDIETVOORWAARDEN EN CAPACITEITSBEZETTING



Bron: NBB.

(1) Gewogen nettoprocentages van de banken die aangeven of de (niet-rentegebonden) criteria voor het verlenen van kredieten versoepeld (+) of aangescherpt (-) werden ten opzichte van het voorgaande kwartaal. Verwachtingen van de banken voor het tweede kwartaal van 2013 (Bank Lending Survey).

(2) Trimestriële Enquête over de kredietvoorwaarden: wat de algemene voorwaarden betreft, wordt het nettoprocentage berekend als het verschil tussen het percentage ondernemingen dat deze voorwaarden als gunstig (+) en ongunstig (-) beoordeelt.

een verslechtering rapporteerden, schatten de zeer grote ondernemingen de kredietvoorwaarden nog steeds relatief gunstig in. Dit lijkt erop te wijzen dat vooral kleinere en middelgrote ondernemingen reeds enkele kwartalen moeilijkheden ondervinden om investeringsprojecten met leningen gefinancierd te krijgen. Ook de interne financieringsmogelijkheden zijn wellicht heel beperkt vanwege de scherpe daling, in 2012, van het bruto-exploitatietoetschot van de ondernemingen en de – als gevolg van de relatief slechte conjunctuur – verwachte gematigde reële stijging van dat overschot in 2013. Bovendien ligt de capaciteitsbezetting in de verwerkende nijverheid op dit ogenblik duidelijk onder het langjarig gemiddelde, wat doet vermoeden dat een aantrekkelijke bedrijvigheid eerst zal worden opgevangen door een intensiever gebruik van de bestaande kapitaalgoederen en pas later aanleiding zal geven tot nieuwe investeringen. Toch zouden, volgens de ramingen, de bedrijfsinvesteringen naar volume vanaf het derde kwartaal van 2013 stilaan opnieuw toenemen. Over het hele jaar beschouwd, zouden ze wel nog met meer dan 1% dalen alvorens in 2014 een duidelijk positieve groei te laten optekenen.

Ondanks de consolidatie-inspanningen blijft de overheidsconsumptie in reële termen groeien. Over de projectieperiode trekt de overheidsconsumptie zelfs aan tot een reële jaar-op-jaar groei van bijna 1% in 2013 en 1,5% in 2014. Hierbij zij eraan herinnerd dat in deze ramingen geen rekening is gehouden met eventuele toekomstige maatregelen die kunnen worden genomen bij de begrotingscontrole voor 2013 of bij de opmaak van de begroting voor 2014. In 2013 zouden de overheidsinvesteringen in reële termen overigens sterk afnemen, wat vrij gebruikelijk is in een jaar dat volgt op lokale verkiezingen.

### 3. Arbeidsmarkt

De werkgelegenheid reageert doorgaans met enige vertraging op het verloop van de economische bedrijvigheid. De conjuncturele achteruitgang in de loop van 2012 en de weinig rooskleurige vooruitzichten voor 2013 hebben dan ook hun gevolgen voor de projecties ten aanzien van de arbeidsmarkt. In 2014 zou de werkgelegenheid, ondanks

de aantrekkende economische groei in dat jaar, verder teruglopen, zij het in beperktere mate.

De inkrimping van het arbeidsvolume tijdens de conjuncturele neergang van 2008 en 2009 werd nog grotendeels opgevangen door de daling van het aantal gewerkte uren per persoon dankzij, onder meer, crisismaatregelen die erop gericht waren zoveel mogelijk banen te behouden. Het reeds bestaande systeem van de tijdelijke werkloosheid speelde hierin een sleutelrol. Doordat tal van bedrijven na meerdere crisisjaren over minder financiële reserves beschikken en ook door het aflopen van de crisismaatregelen en het verscherpen van de toegangsvoorwaarden voor dit systeem van tijdelijke werkloosheid<sup>(1)</sup>, is het voor bedrijven minder vanzelfsprekend geworden om bij een nieuwe conjuncturele neergang in dezelfde mate aan *labour hoarding* te blijven doen. Dit laatste is overigens enkel houdbaar bij een tijdelijke verzwakking van de conjunctuur en minder gebruikelijk bij een lang aanslepende stagnatie.

In 2013 zou het arbeidsvolume, bij een nulgroei van de bedrijvigheid, licht dalen. De binnenlandse werkgelegenheid zou, gelet op bovenstaande factoren, niet ondersteund worden door een verkorting van de gemiddelde arbeidsduur en zelfs iets sterker teruglopen dan het arbeidsvolume. Het aantal dagen tijdelijke werkloosheid zou weliswaar nog toenemen, maar de gemiddelde arbeidsduur zou toch ietwat worden verlengd ten gevolge van, onder meer, de strengere toegangsvoorwaarden voor bepaalde vormen van deeltijds tijdskrediet en doordat ondernemingen, bij de aanvang van het conjunctuurherstel, doorgaans en voor zover mogelijk hun bestaand personeelsbestand eerst meer uren laten werken vooraleer nieuw personeel in dienst te nemen. Ondanks die beperkte toename blijft het aantal gewerkte uren per persoon nog duidelijk onder het peil van vóór de grote recessie.

(1) Zo is beslist dat de werkgevers die overmatig gebruik maken van het systeem van tijdelijke werkloosheid, een 'responsabiliseringsbijdrage' moeten betalen.

**TABEL 4** ARBEIDSAANBOD EN -VRAAG

(voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens, jaargemiddelden, tenzij anders vermeld)

	2009	2010	2011	2012	2013 r	2014 r
	(veranderingspercentages)					
Bbp naar volume .....	-2,8	2,4	1,9	-0,3	0,0	1,1
Arbeidsvolume .....	-1,6	0,9	1,9	0,2	-0,2	0,0
Binnenlandse werkgelegenheid in personen ....	-0,2	0,7	1,4	0,2	-0,4	-0,1
	(veranderingen in duizenden personen)					
Binnenlandse werkgelegenheid .....	-8,8	30,8	61,6	8,2	-17,7	-6,0
<i>p.m. Verandering tijdens het jaar</i> <sup>(1)</sup> .....	-24,3	58,9	53,1	-8,9	-26,4	9,2
Loontrekkenden .....	-13,3	25,0	52,0	2,2	-21,3	-9,2
waarvan:						
Conjunctuurgevoelige bedrijfstakken ....	-38,1	3,4	34,5	-6,5	-28,4	-21,1
Overheid en onderwijs .....	13,8	6,7	0,8	-3,2	-3,1	-1,4
Overige diensten .....	11,0	14,9	16,8	11,9	10,2	13,3
Zelfstandigen .....	4,5	5,8	9,6	6,0	3,6	3,2
Grensarbeiders .....	1,1	0,5	-2,3	-0,4	0,0	0,0
Totale werkgelegenheid .....	-7,7	31,3	59,3	7,8	-17,7	-6,0
Niet-werkende werkzoekenden .....	50,6	13,7	-19,8	14,5	30,2	31,8
<i>p.m. Verandering tijdens het jaar</i> <sup>(1)</sup> .....	59,7	-10,3	-11,7	24,4	39,6	16,3
Beroepsbevolking .....	42,9	45,0	39,5	22,3	12,5	25,8
<i>p.m. Geharmoniseerde werkloosheidsgraad</i> <sup>(2)</sup> ...	8,0	8,4	7,2	7,6	8,3	8,7

Bronnen: EC, INR, RVA, NBB.

(1) Verschil tussen het vierde kwartaal van het desbetreffende jaar en het vierde kwartaal van het voorgaande jaar.

(2) In % van de beroepsbevolking (15-64 jaar), niet voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens.

Het aantal loontrekkenden zou in de projectieperiode sterk afnemen, uiteraard vooral in de conjunctuurgevoelige branches maar ook, in mindere mate en als gevolg van de begrotingsconsolidatie op het niveau van de federale overheid en de gemeenschappen en gewesten, in de branche overheid en onderwijs. Wat de conjunctuurgevoelige branches betreft, zouden vooral in de industrie banen verloren gaan.

De gesalarieerde werkgelegenheid in de sterk gesubsidieerde 'overige diensten', daarentegen, was tijdens de crisisjaren een stabiliserende factor en ook in 2013 en 2014 zou het aantal werknemers in deze branches blijven stijgen. Ook de werkgelegenheid via dienstencheques, die voor een deel de loonkosten voor huishoudelijke hulp subsidiëren en waarvan het gebruik de afgelopen jaren bijzonder sterk heeft bijgedragen aan de groei van de werkgelegenheid, zou zowel in 2013 als in 2014 blijven toenemen. De strengere controles en de recente prijsverhogingen zouden evenwel, samen met een saturatie-effect, het groeitempo enigszins afremmen.

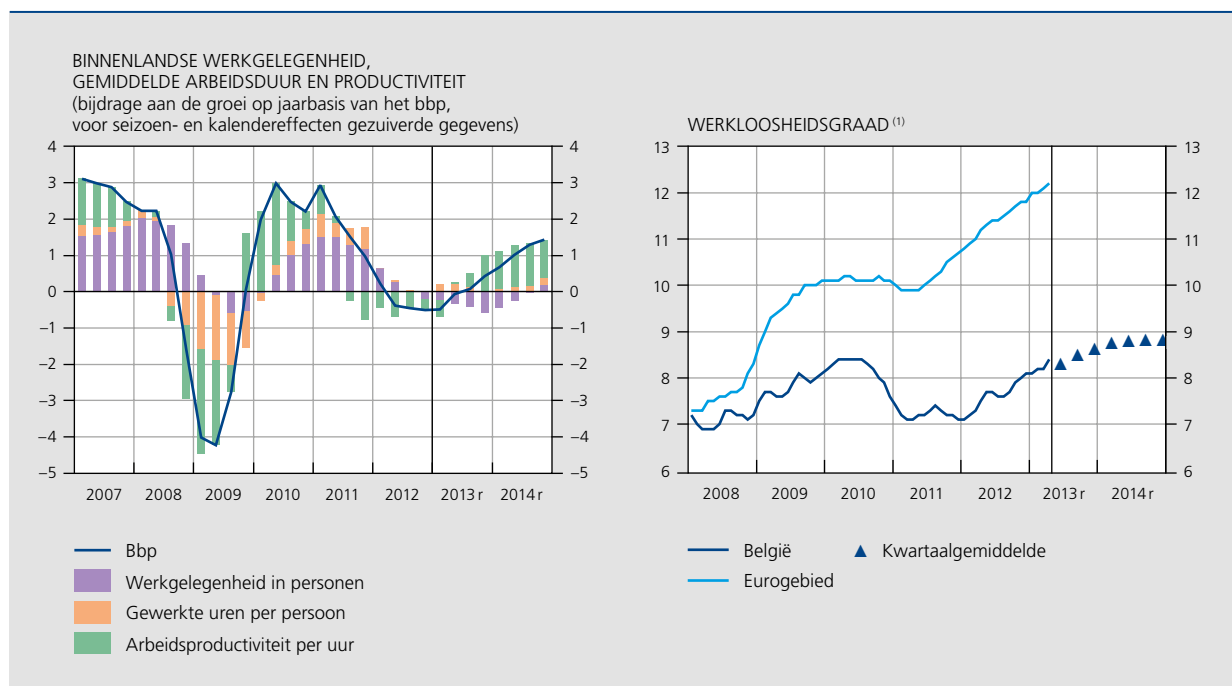
De daling van het aantal loontrekkenden zou deels worden gecompenseerd door de stijging van het aantal zelfstandigen, ook al zou deze toename wel duidelijk kleiner zijn dan tijdens de afgelopen jaren. Dit heeft niet alleen te maken met de aanhoudende conjunctuurverzwakking,

maar ook met bepaalde institutionele factoren die op dit ogenblik minder spelen, bijvoorbeeld de overgangsregeling inzake het vrij verkeer van personen die gold voor de EU-landen die in 2004 tot de EU toetraden. Deze – sinds 2009 afgeschafte – regeling, die bedoeld was om de arbeidsmarkten van de 'oude' EU-lidstaten te vrijwaren voor aanbodschokken, werd immers op grote schaal omzeild door zich als zelfstandige te vestigen, een statuut dat buiten deze regeling viel. Tot 31 december 2013 geldt eenzelfde maatregel nog voor personen uit Roemenië en Bulgarije, de landen die in 2007 toetraden.

Als gevolg van deze ontwikkelingen zou de binnenlandse werkgelegenheid, in jaargemiddelden, in 2013 en 2014 met respectievelijk zowat 18 000 en 6 000 personen dalen.

De afnemende werkgelegenheid onder invloed van de conjuncturele vertraging, enerzijds, en de uitbreiding van de actieve bevolking, anderzijds, zorgen ervoor dat de werkloosheid in 2013 en 2014 zal blijven stijgen en uiteindelijk een niveau van meer dan 620 000 eenheden zal bereiken. De recentelijk ten uitvoer gelegde hervormingen van de werkloosheid en het vervroegd pensioen zijn erop gericht om werklozen zo snel mogelijk aan een (nieuwe) baan te helpen en om de actieve beroepsloopbaan te verlengen. Vanwege de conjunctuurvertraging

**GRAFIEK 5 ARBEIDSMARKT**  
(seizoengezuiverde gegevens)



Bronnen: EC, INR en NBB.  
(1) Geharmoniseerde werkloosheidsgraad, in % van de beroepsbevolking.

en de ontstentenis van vraag naar arbeid, zullen deze maatregelen voorlopig ongetwijfeld niet veel impact hebben. Mede daardoor zal de werkloosheidsgraad voor de 15-64-jarigen oplopen tot gemiddeld 8,3 % in 2013 en 8,7 % in 2014.

## 4. Prijzen en kosten

Volgens de huidige projecties zou de consumptieprijsinflatie, zoals die wordt gemeten door de HICP, in 2013 op 1,0 % uitkomen – tegen 1,4 % in het eurogebied – en in 2014 op 1,2 %. De prijsstijging met meer dan 2 % gedurende het hele jaar 2012 – gemiddeld 2,6 % – blijft sedert januari 2013 flink onder dat cijfer.

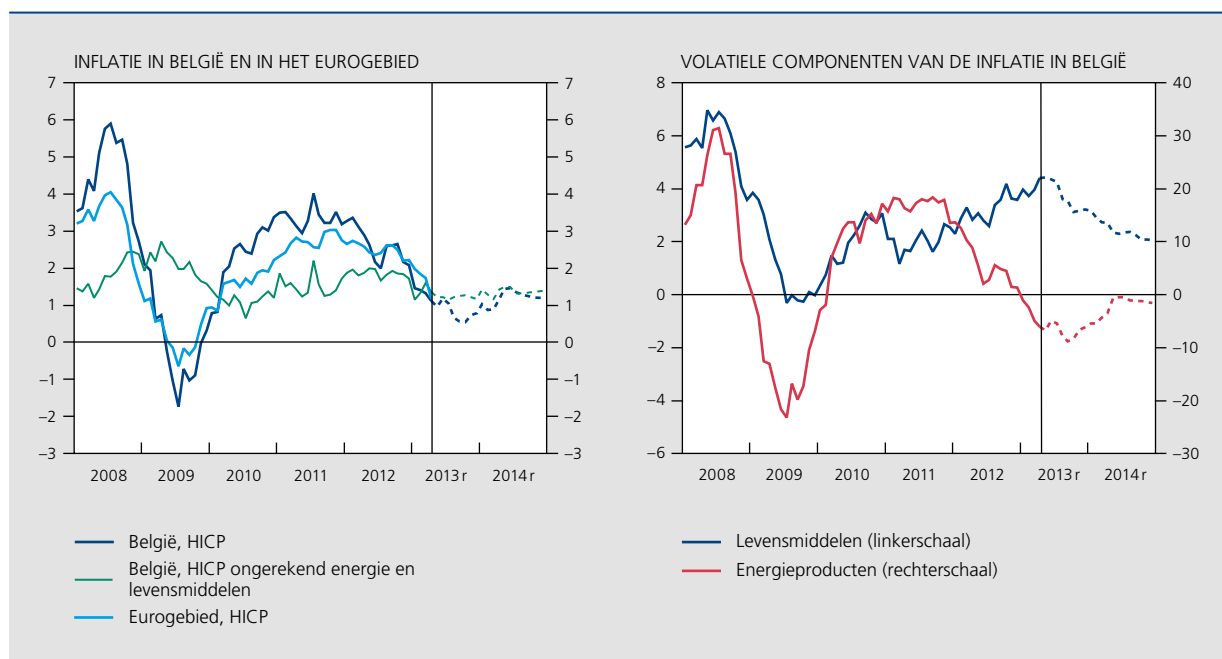
De vastgestelde vertraging is in de eerste plaats het resultaat van de energieprijzen die, na in 2012 nog met 6 % te zijn gestegen, in 2013 met een vergelijkbaar percentage zouden dalen. Deze prijzen zullen onderhevig zijn aan een negatieve jaar-op-jaar groei in 2013 en ook, zij het in mindere mate, in 2014.

Deze ontwikkelingen hebben, enerzijds, te maken met de noteringen van de olieproducten op de internationale markten alsook met het gedrag van de euro ten opzichte van de dollar en, anderzijds, met de

wijzigingen op de gas- en elektriciteitsmarkt. Hoewel het jaargemiddelde van de prijs van een vat Brent-olie tussen 2011 en 2012 stabiel bleef, zal deze prijs over het geheel van 2013 wellicht dalen, aangezien de huidige projecties gewag maken van een gemiddelde van \$ 105 in 2013, tegen \$ 112 in 2012. Parallel daarmee zou de wisselkoers van de euro ten opzichte van de dollar 1,31 belopen, tegen 1,28 in 2012. Een lagere Brent-notering in combinatie met een ietwat sterkere euro zorgt ervoor dat de aardolieprijs in euro in 2013 sterker daalt dan in 2012. Na de bevrozing van de indexering van de gas- en elektriciteitsprijzen tussen april en december 2012 kondigden verschillende leveranciers overigens consequente verlagingen van hun tarieven aan vanaf januari 2013 als gevolg van sterk gewijzigde marktaandelen. Bovendien mogen de indexeringsformules voor contracten met variabele prijzen voortaan enkel nog gebaseerd zijn op de beursnoteringen van de Europese gas- en elektriciteitsmarkten en mogen ze niet langer refereren aan de aardolieprijs, ook al is er voor gas tot eind 2014 in een overgangperiode voorzien onder bepaalde voorwaarden.

In tegenstelling tot de energieprijzen, stijgen de prijzen van levensmiddelen sneller dan in 2012, wat de vertraging van de totale inflatie afremt. Zo zullen de prijzen van niet-bewerkte levensmiddelen in 2013 wellicht nog sneller

**GRAFIEK 6 INFLATIE**  
(HICP, veranderingspercentages t.o.v. de overeenstemmende periode van het voorgaande jaar)



Bronnen: EC, NBB.



stijgen, na een toename met 3,4% in 2012. Als gevolg van de ongunstige aanbodvoorwaarden wegens slechte lokale weersomstandigheden voor groenten en fruit, zouden de prijzen van deze categorie in 2013 immers met 4,4% stijgen. Overigens zal ook het gemiddeld jaarlijks groeitempo voor bewerkte levensmiddelen in 2013 wellicht aantrekken tot 3,5%, tegen 3,1% in 2012. Deze ontwikkeling is het gevolg van, enerzijds, de stijging van de mondiale prijzen van voedingsgrondstoffen in 2012, in het bijzonder van granen, meer bepaald vanwege de droogte in de Verenigde Staten en, anderzijds, de nieuwe accijnsverhogingen op tabak in 2013.

De verhogingen van de indirecte belastingen op de diensten en de in januari 2012 opgetekende prijsstijgingen in de communicatiesector verklaarden grotendeels de versnelling van de onderliggende inflatietendens in 2012, tot gemiddeld 1,9%. In 2013 wordt de onderliggende tendens niet langer door deze factoren beïnvloed en ze is dus vanaf januari sterk vertraagd, waardoor ze, zij het in mindere mate dan de energie, de totale inflatie mee afremt. De huidige projecties, waarin rekening wordt gehouden met de sombere economische context, maken voor het gehele jaar 2013 gewag van een onderliggende tendens van gemiddeld 1,3%; voor 2014 is dat 1,4%.

Het verloop van de loonkosten per eenheid product in de private sector zou, na de piek van 4,1% in 2012, in 2013 wellicht vertragen tot 1,8%; in 2014 zou zelfs een negatief cijfer van -0,2% worden opgetekend, dit volgens de in aanmerking genomen hypothesen en gelet op het

verwachte conjunctuurklimaat. Ofschoon het concurrentievermogen van de Belgische producenten in 2012 nog werd beïnvloed door deze forsere stijging van de loonkosten dan die bij België's drie voornaamste handelspartners, namelijk Duitsland, Frankrijk en Nederland, zal de situatie zich dus in 2013 wellicht stabiliseren en in 2014 licht verbeteren.

Deze ontwikkeling zal in 2014 gunstig worden beïnvloed door het geleidelijk herstel van de toename van de arbeidsproductiviteit die eind 2011, en vooral in 2012, de impact had ondergaan van de activiteitsvertraging; ook in 2013 zou dit nog effect ressorderen. De stijging van de uurloonkosten is een andere bepalende factor: de uurloonkosten in de private sector, die opliepen van 2,2% in 2011 tot 3,3% in 2012, lopen terug tot 1,8% in 2013 en 0,9% in 2014. Deze schommelingen weerspiegelen grotendeels het verloop van de loonindexering. De gezondheidsindex, die als referentie dient voor de indexering van de lonen, steeg met 3,1% in 2011 en met 2,7% in 2012; volgens de projecties zou dat in 2013 0,9% zijn en in 2014 1,1%. De wijziging in de berekening van de gezondheidsindex (onder meer vanwege het in aanmerking nemen van het neerwaartse effect van de koopjes) werkt in 2013 deze vertraging in de hand. Rekening houdend met het feit dat de verschillende paritaire comités de indexeringsmechanismen niet allemaal op hetzelfde tijdstip toepassen, zal de automatische aanpassing van de lonen in 2013 niettemin nog lichtjes grotere stijgingen met zich brengen, ook al neemt de inflatie sedert eind 2012 af. In 2014 zal dit effect concreet tot uiting komen in een duidelijke vertraging van de loonstijgingen. Behalve met de indexering, wordt in de hypothese voor het verloop van

**TABEL 5** PRIJS- EN KOSTENINDICATOREN  
(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)

	2010	2011	2012	2013 r	2014 r
HICP .....	2,3	3,4	2,6	1,0	1,2
Gezondheidsindex .....	1,7	3,1	2,7	0,9	1,1
Onderliggende inflatietendens <sup>(1)</sup> .....	1,1	1,5	1,9	1,3	1,4
Bbp-deflator .....	2,0	2,0	2,0	1,6	0,9
Loonkosten in de private sector					
Loonkosten per gewerkt uur .....	0,9	2,2	3,3	1,8	0,9
waarvan indexering .....	0,5	2,7	2,8	1,6	0,9
Arbeidsproductiviteit <sup>(2)</sup> .....	1,5	0,1	-0,8	0,0	1,1
Loonkosten per eenheid product .....	-0,6	2,1	4,1	1,8	-0,2

Bronnen: EC, INR, FOD Werkgelegenheid, Arbeid en Sociaal Overleg, NBB.

(1) Gemeten aan de hand van de HICP ongerekend levensmiddelen en energiedragers.

(2) Toegevoegde waarde naar volume per gewerkt uur door loontrekkenden en zelfstandigen.



de uurloonkosten in de private sector in 2013 en 2014, rekening gehouden met een bevriezing van de reële conventionele lonen, zoals bepaald in het ontwerp van centraal akkoord dat de regering voor de periode 2013-2014 heeft opgelegd. Het verloop van de andere factoren inzake loonvorming zou in 2013 neutraal zijn en in 2014 licht positief.

## 5. Overheidsfinanciën

### 5.1 Financieringssaldo

Volgens de eind maart 2013 door het INR gepubliceerde voorlopige gegevens, bedroeg het tekort van de Belgische overheid 3,9% bbp in 2012. Tegen de hierboven beschreven macro-economische achtergrond zou dat tekort in 2013 teruglopen tot 2,9% bbp, alvorens in 2014 opnieuw toe te nemen tot 3,3% bbp.

De verbetering van het financieringssaldo in 2013 is bovenal te danken aan de niet-recurrente factoren. Het tekort van 2012 werd in het bijzonder opgedreven door de kapitaalinjectie van de federale overheid in Dexia. In 2013 oefenen de tijdelijke elementen, zoals de verwachte

opbrengsten uit de fiscale regularisering, daarentegen een gunstige invloed op het financieringssaldo uit. In 2014 zou het wegvallen van die niet-recurrente elementen de belangrijkste determinant van de toename van het tekort vormen.

De rentelasten zouden in 2013 opnieuw een gunstige impact op het begrotingssaldo hebben. Na een lichte stijging in 2012 zouden ze in 2013 en 2014, in verhouding tot het bbp, immers weer beginnen af te nemen, voornamelijk als gevolg van de sterke daling van de rentetarieven, zowel op korte als op lange termijn.

Het verloop van het financieringssaldo zou ook worden verbeterd door de inspanningen die de verschillende beleidsniveaus reeds hebben geleverd.

Daarentegen zou de conjunctuur in 2013 op de overheidsfinanciën wegen, terwijl de invloed ervan op het financieringssaldo in 2014 al met al neutraal zou zijn.

Volgens de projecties, waarin enkel rekening wordt gehouden met de reeds aangekondigde en voldoende gepreciseerde maatregelen, zijn nog consolidatie-inspanningen nodig om de doelstellingen van het stabiliteitsprogramma van april 2013 te bereiken. In dit programma

**TABEL 6** OVERHEIDSREKENINGEN <sup>(1)</sup>  
(in % bbp)

	2010	2011	2012	2013 r	2014 r
<b>Gezamenlijke overheid</b>					
Ontvangsten .....	48,7	49,5	50,9	51,4	51,1
Fiscale en parafiscale ontvangsten .....	43,1	43,5	44,7	45,2	45,3
Overige .....	5,5	6,0	6,2	6,1	5,8
Primaire uitgaven .....	49,1	49,9	51,3	51,1	51,3
Primair saldo .....	-0,4	-0,4	-0,5	0,3	-0,2
Rentelasten .....	3,4	3,3	3,5	3,2	3,1
<b>Financieringsbehoefte (-) of -vermogen</b> .....	<b>-3,8</b>	<b>-3,7</b>	<b>-3,9</b>	<b>-2,9</b>	<b>-3,3</b>
<i>p.m. Effect van de niet-recurrente factoren</i> .....	<i>0,0</i>	<i>-0,2</i>	<i>-0,4</i>	<i>0,4</i>	<i>0,0</i>
<b>Financieringssaldi per deelsector</b>					
Federale overheid .....	-3,0	-3,4	-3,4	-2,6	-2,9
Sociale zekerheid .....	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0
Gemeenschappen en gewesten .....	-0,7	-0,2	-0,1	-0,2	-0,3
Lokale overheid .....	0,0	-0,1	-0,3	-0,2	0,0

Bronnen: INR, NBB.

(1) Volgens de methodologie die wordt gebruikt in het kader van de procedure bij buitensporige overheidstekorten (EDP).

wordt uitgegaan van een tekort van 2,5 % bbp in 2013 en daarna van 2 % bbp in 2014, een jaar waarvoor nog geen begroting is opgesteld. In 2013 is het verschil tussen de projecties van de Bank en de doelstelling van het stabiliteitsprogramma hoofdzakelijk toe te schrijven aan twee factoren. Ten eerste is het macro-economisch kader iets minder gunstig dan dat waarop in de begrotingen wordt gerekend. Dit is de voornaamste factor die het verschil van 0,1 procentpunt bbp verklaart ten opzichte van de regeringsdoelstelling van 2,5 % voor de federale financiën. Ten tweede resulteren de projecties in een licht tekort voor zowel de gemeenschappen en gewesten als de lokale overheid – voor deze laatste komt dat onder meer door de opwaartse herziening van het tekort voor 2011 in de overheidsrekeningen van het INR – terwijl het stabiliteitsprogramma voor het geheel van die deelsectoren een evenwicht nastreeft.

## 5.2 Ontvangsten

De overheidsontvangsten, uitgedrukt in verhouding tot het bbp, zouden in 2013 met 0,5 procentpunt oplopen en vervolgens, in 2014, met 0,3 procentpunt dalen. De nieuwe stijging van de ontvangstenratio in 2013 is vooral toe te schrijven aan structurele fiscale en parafiscale maatregelen, terwijl de invloed van de tijdelijke factoren zich stabiliseert en de niet-fiscale en niet-parafiscale ontvangsten ten opzichte van het voorgaande jaar teruglopen.

Naast de opgevoerde strijd tegen de fiscale en parafiscale fraude, kunnen de belangrijkste structurele maatregelen naar enkele grote categorieën worden ingedeeld. Zo zou de verdere harmonisering van de belastingen op roerende inkomsten tot 25 %, op enige uitzonderingen na, en de verhoging van de heffingen op meerwaarden en op levensverzekeringspremies bijna 0,2 % bbp extra ontvangsten opleveren die afkomstig zijn van inkomen uit kapitaal. De bedrijven worden dan weer getroffen door een nieuw referentietarief voor de berekening van de notionele interesten, dat voortaan gelijk is aan de gemiddelde rente op tienjaars OLO's van het derde kwartaal – in plaats van het volledige jaar – van het voorlaatste jaar vóór het aanslagjaar. Bovendien zouden de ontvangsten uit de personenbelasting stijgen als gevolg van, onder meer, de afschaffing van de aftrek voor een deel van de energiebesparende investeringen en de omzetting van belastingaftrekken in belastingverminderingen. Ten slotte zouden de indirecte belastingen profijt trekken van de verhoging van de accijnzen op tabak en alcohol en van een verstrenging van de regels met betrekking tot de btw op investeringsgoederen voor gemengd gebruik – zowel zakelijk als privé.

**TABEL 7** STRUCTURELE MAATREGELEN EN FACTOREN INZAKE OVERHEIDSONTVANGSTEN

(in € miljoen, tenzij anders vermeld; veranderingen t.o.v. het voorgaande jaar)

	2013 r	2014 r
Belastingen .....	1 934	951
waarvan:		
Inkomens uit kapitaal .....	679	59
Veranderingspercentage van de belastingaftrek voor risicokapitaal ..	386	517
Aftrek voor energiebesparende investeringen .....	206	136
Belastingen op goederen en diensten	385	329
Strijd tegen de fiscale fraude en betere inning .....	249	0
Socialezekerheidsbijdragen .....	-207	-124
Niet-fiscale en niet-parafiscale ontvangsten .....	-478	-763
<b>Totaal .....</b>	<b>1 249</b>	<b>64</b>
<i>p.m. Idem, in % bbp .....</i>	<i>0,3</i>	<i>0,0</i>

Bronnen: Begrotingsdocumenten, NBB.

De socialezekerheidsbijdragen zouden in 2013 zeer licht dalen onder invloed van de goedgekeurde structurele verminderingen ervan, die tot doel hebben het concurrentievermogen te verbeteren. De impact van die maatregelen zou echter worden verlicht door de uitzonderlijke ontvangsten die voortvloeien uit de huidige golf van ontslagen, aangezien de premies die de werkgevers daarbij betalen, onderworpen zijn aan belastingen en sociale bijdragen.

De niet-fiscale en niet-parafiscale ontvangsten van structurele aard zijn eveneens grotendeels neerwaarts gericht. De vergoedingen die de financiële sector betaalt voor de steun en waarborgen die de sector krijgt, zouden aldus in 2013 sterk dalen.

De tijdelijke factoren kwamen in 2012 ruimschoots ten goede aan de fiscale en andere ontvangsten. Het belang van die factoren voor de fiscale ontvangsten zou zich in 2013 vrijwel stabiliseren. De verwachte opbrengsten uit onder meer de fiscale regularisering zouden immers al met al de meevallers van vorig jaar compenseren, namelijk de late betaling van de nucleaire rente en de vervroegde inning van de heffing op de levensverzekeringsreserves. Wat de niet-fiscale en niet-parafiscale ontvangsten betreft, compenseren de enkele nieuwe tijdelijke factoren in 2013 – zoals de terugbetaling van vroegere subsidies door bpost of van te veel geïnde douanerechten door de

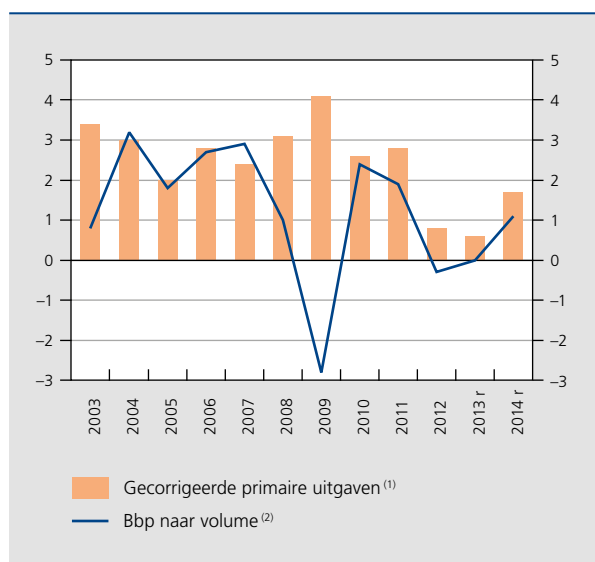
EU – niet volledig het wegvallen van de positieve elementen van het voorgaande jaar.

De vermindering van de ontvangstenratio in 2014 zou enerzijds toe te schrijven zijn aan het verdwijnen van de tijdelijke factoren die de ontvangsten in 2013 hadden verhoogd. Anderzijds zou ze worden versterkt door een nieuwe daling van de door de financiële sector betaalde vergoedingen voor waarborgen, de afname van de door KBC uitgekeerde dividenden en de verdere verlaging van de socialezekerheidsbijdragen. Toch zou dit deels worden gecompenseerd door de ontvangsten uit de verkoop van vergunningen voor de uitstoot van broeikasgassen en door de impact van de daling van het referentietarief dat wordt gebruikt om de notionele interesten te berekenen, alsook door andere, minder ingrijpende factoren.

### 5.3 Primaire uitgaven

In 2013 zouden de primaire uitgaven in verhouding tot het bbp met 0,3 procentpunt dalen tot 51,1%, een niveau dat in 2014 opnieuw zou oplopen tot 51,3%. Naar volume zouden de primaire uitgaven in 2013 stabiel blijven, waarna ze het jaar daarop met 1,1% zouden toenemen, een verloop conform dat van het reële bbp.

**GRAFIEK 7**      **PRIMAIRE UITGAVEN VAN DE OVERHEID EN BBP**  
(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)



Bronnen: INR, NBB.

(1) Primaire uitgaven gedeïndeerd aan de hand van de HICP en gecorrigeerd voor de invloed van conjuncturele, niet-recurrente en budgettaire neutrale factoren, alsook voor het indexeringseffect. Het indexeringseffect is het effect dat voortvloeit uit het verschil tussen, enerzijds, de effectieve indexering van de bezoldigingen van het overheidspersoneel en de sociale uitkeringen en, anderzijds, de stijging van de HICP.

(2) Voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens.

De groei van de reële uitgaven in 2013 wordt immers aanzienlijk beperkt door de uitdoving van de herkapitalisatie van Dexia in 2012. Gecorrigeerd voor de invloed van de niet-recurrente en conjuncturele factoren alsook voor de indexeringseffecten, zou de groei uitkomen op 0,6% in 2013 en 1,6% in 2014.

Het voor 2013 verwachte verloop van de totale gecorrigeerde primaire uitgaven verhult uiteenlopende bewegingen in de deelsectoren van de overheid. De federale overheid zou een stijging van de uitgaven boven de trendmatige groei van het bbp laten optekenen. De uitgaven van de sociale zekerheid zouden, vergeleken met het tempo waarin ze in het verleden stegen, gematigd toenemen, in het bijzonder als gevolg van de besparingen in de gezondheidszorg, terwijl de groei van de pensioenuitgaven beduidend boven die van het bbp zou blijven uitkomen, dit wegens de vergrijzing van de bevolking. De groei van de uitgaven van de gemeenschappen en gewesten zou zeer licht negatief uitvallen. Evenzo zouden de uitgaven van de lokale overheid een daling in reële termen laten optekenen, aangezien de investeringen afnemen in de nasleep van de gemeente- en provincieraadsverkiezingen.

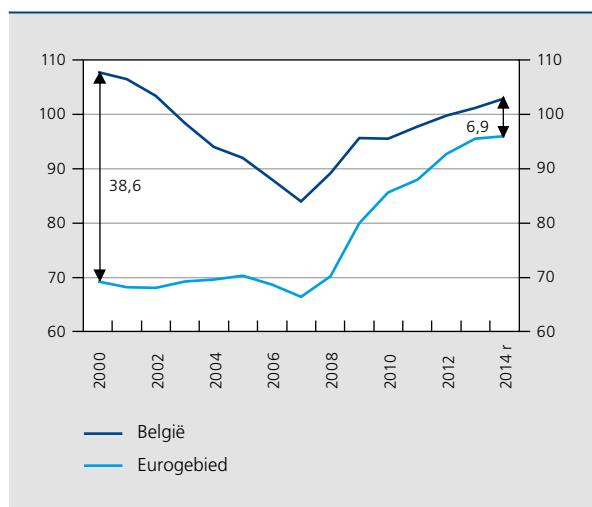
De in 2014 verwachte groei van de primaire uitgaven valt uiteraard moeilijker in te schatten, aangezien de overeenstemmende begrotingen nog niet werden opge maakt. Bij de projecties wordt rekening gehouden met de weerslag van de in het kader van het federaal regeerakkoord 2012-2014 genomen maatregelen, aangevuld met structurele besparingen bepaald in de initiële begroting en bij de begrotingscontrole van 2013. Die maatregelen zouden leiden tot een lichte afname van de reële uitgaven voor de federale overheid, maar tot een sterkere stijging van de uitgaven voor de sociale zekerheid dan in 2013. Die ontwikkelingen zouden geringer zijn dan de in het verleden opgetekende gemiddelde vermeerderingen; dit is eveneens het geval voor de uitgaven van het geheel van de gemeenschappen, gewesten en lokale overheid.

### 5.4 Schuld

Eind 2012 bedroeg de schuldgraad van België 99,8% bbp, wat neerkomt op een toename met 15,8 procentpunt sinds 2007. Volgens de vooruitzichten zou de overheidsschuld eind 2013 uitkomen op 101,1% bbp. In 2014 zou de schuld nog verder toenemen tot 102,9% bbp.

De stijging van de schuldratio in 2013 zou uitsluitend toe te schrijven zijn aan het verloop van de endogene factoren. Het primair saldo zou immers ontoereikend zijn om de zwakheid van de nominale groeivoet op

**GRAFIEK 8** GECONSOLIDEERDE BRUTOSCHULD VAN DE OVERHEID  
(in % bbp)



Bronnen: EC, INR, NBB.

te vangen. De exogene factoren zouden dit jaar een neutraal effect uitoefenen op de schuld, aangezien verschillende operaties tegen elkaar opwegen. De in het kader van de EFFS toegekende leningen alsook de kapitaalinjecties in het ESM en in de EIB zouden moeten bijdragen tot de toename van de schuldratio, terwijl de terugbetaling van KBC en de verkoop van Royal Park Investments dat opwaarts effect zouden moeten compenseren.

In het stabiliteitsprogramma van april 2013 kondigde de regering het voornemen aan om de schuldratio onder de grens van 100 % bbp te houden. Ze heeft zich ertoe verbonden tegen eind juni mogelijke maatregelen te identificeren om daartoe te komen. Die maatregelen zijn nog niet in de projecties verwerkt.

## 6. Beoordeling van de risicofactoren

Terwijl de vooruitzichten van de Bank in december 2012 nog duidelijk pessimistischer waren dan die van de meeste andere instellingen, sluiten de huidige lenteramingen er volledig bij aan. Die instellingen hebben begin 2013 hun ramingen immers neerwaarts bijgesteld. Zo stemt de huidige inschatting – zowel door de Europese Commissie als door de OESO – van de groei voor de periode 2013-2014 vrijwel perfect overeen met de raming van de Bank. In de Economische Begroting van februari 2013 schatte het Federaal Planbureau de groei voor dit jaar nog iets hoger in, maar in de in mei 2013 gepubliceerde Economische Vooruitzichten 2013-2018 maakt het voor 2014 gewag van een groeicijfer dat slechts minimaal afwijkt van dat van de Bank en de OESO en identiek is aan dat van de EC en het IMF.

Deze opmerkelijk grote convergentie in de verschillende macro-economische vooruitzichten mag de aandacht evenwel niet afleiden van de nog steeds heersende grote conjuncturele onzekerheid en, derhalve, van de grote risico's waarmee dergelijke vooruitzichten gepaard gaan. Vooral de bovenvermelde recente verslechtering van de

**TABEL 8** VERGELIJKING MET DE RAMINGEN VAN DE ANDERE INSTELLINGEN  
(jaar-op-jaar groei van het bbp naar volume, in %)

Instelling	Laatste prognoses			Vorige prognoses	
	Publicatiedatum	2013	2014	Publicatiedatum	2013
Federaal Planbureau	Mei 2013 <sup>(1)</sup>	0,2	1,2	September 2012 <sup>(2)</sup>	0,7
Belgian Prime News	April 2013	0,3	1,2	September 2012	0,6
IMF	April 2013	0,2	1,2	Oktober 2012 <sup>(3)</sup>	0,3
EC	Mei 2013	0,0	1,2	November 2012	0,7
Consensus Economics	April 2013	0,1	1,1	November 2012	0,4
OESO	Mei 2013	0,0	1,1	November 2012	0,5
NBB	Juni 2013	0,0	1,1	December 2012	0,0

Bronnen: Federaal Planbureau, Belgian Prime News, IMF, EC, Consensus Economics, OESO, NBB.

(1) Economische Vooruitzichten 2013-2018.

(2) Economische Begroting.

(3) European Economic Forecast – Autumn 2012.

conjunctuurindicatoren aan het begin van de lente noopt in dat opzicht tot grote voorzichtigheid.

Gelet op de grote openheid van de Belgische economie, is de groei in ons land uiteraard in de eerste plaats afhankelijk van de ontwikkelingen in het buitenland. In dat verband lijken de grootste risico's zich in het eurogebied te bevinden. Zo valt het geenszins uit te sluiten dat het eurogebied, vanwege de aanslepende deleveraging in heel wat landen, meer tijd nodig heeft om aansluiting te vinden bij het groeitempo van de andere regio's in de wereld. Het herstel zou ook kunnen worden vertraagd door hervormingsmoeheid en een daarmee gepaard gaande opflakking van de onzekerheid ten aanzien van de houdbaarheid van de (private en openbare) schuldenlast in verschillende landen en van de institutionele ontwikkelingen in het eurogebied. In dit opzicht moet worden afgewacht wat de precieze gevolgen zullen zijn van de recente vertragingen bij het saneren van de overheidsbegrotingen. Terwijl dit, op korte termijn, de vraag in bepaalde gevallen kan ondersteunen, houdt het tevens gevaren in voor een snelle terugkeer naar een robuuste groei op middellange termijn. Tot slot kunnen ook verschillende ontwikkelingen inzake concurrentievermogen in het eurogebied bepaalde risico's met zich brengen. Het

gestage herstel van het concurrentievermogen in de perifere landen die het zwaarst door de crisis zijn getroffen, kan deels ten koste gaan van de exportgroei in de kernlanden die hun hervormingen trager ten uitvoer leggen. Ook de onzekerheid rond het mondiaal herstel – bijvoorbeeld in China – blijft groot.

Op louter binnenlands vlak bestaat het risico dat de heersende onzekerheid en de moeilijker krediettoegang méér op de binnenlandse vraag zullen wegen dan waar in de huidige projecties wordt van uitgegaan. Tegen de achtergrond van de slinkende werkgelegenheid en ondanks het uiterst lage rendement op financiële activa, kan het voorzorgssparen sterker dan verwacht toenemen, waardoor de spaarquote van de particulieren fors zou gaan stijgen. Ook de investeringen en indienstneming door bedrijven kunnen, in een klimaat van grotere onzekerheid over de vraagvooruitzichten en van moeilijkheden om investeringsprojecten met leningen te financieren, trager dan momenteel wordt verwacht weer op gang komen. Anderzijds kan een steviger mondiale groei ook krachtiger positieve vertrouwenseffecten sorteren, waardoor de binnenlandse vraag sneller zou herstellen.

## Bijlage

### PROJECTIES VOOR DE BELGISCHE ECONOMIE: SYNTHESE VAN DE BELANGRIJKSTE RESULTATEN

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

	2010	2011	2012	2013 r	2014 r
<b>Groei (voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens)</b>					
Bbp naar volume .....	2,4	1,9	-0,3	0,0	1,1
Bijdragen tot de groei:					
Binnenlandse bestedingen, ongerekend de voorraadwijziging ..	1,3	1,2	-0,2	-0,2	1,2
Netto-uitvoer van goederen en diensten .....	0,7	-0,1	0,2	0,3	0,0
Voorraadwijziging .....	0,3	0,7	-0,2	-0,1	0,0
<b>Prijzen en kosten</b>					
Geharmoniseerde consumptieprijsindex .....	2,3	3,4	2,6	1,0	1,2
Gezondheidsindex .....	1,7	3,1	2,7	0,9	1,1
Bbp-deflator .....	2,0	2,0	2,0	1,6	0,9
Ruilvoet .....	-1,6	-1,2	-0,2	0,2	0,1
Loonkosten per eenheid product in de private sector .....	-0,6	2,1	4,1	1,8	-0,2
Uurloonkosten in de private sector .....	0,9	2,2	3,3	1,8	0,9
Productiviteit per arbeidsuur in de private sector .....	1,5	0,1	-0,8	0,0	1,1
<b>Arbeidsmarkt</b>					
Binnenlandse werkgelegenheid (gemiddelde jaar-op-jaar verandering, in duizenden personen) ..	30,8	61,6	8,2	-17,7	-6,0
<i>p.m. Verandering tijdens het jaar<sup>(1)</sup>, in duizenden personen</i> ....	58,9	53,1	-8,9	-26,4	9,2
Totaal arbeidsvolume <sup>(2)</sup> .....	0,9	1,9	0,2	-0,2	0,0
Geharmoniseerde werkloosheidsgraad <sup>(3)</sup> .....	8,4	7,2	7,6	8,3	8,7
<b>Inkomens</b>					
Reëel beschikbaar inkomen van de particulieren .....	-1,2	-0,9	0,7	0,3	1,1
Spaarquote van de particulieren (in % van het beschikbaar inkomen) .....	15,3	14,1	15,0	15,2	15,5
<b>Overheidsfinanciën<sup>(4)</sup></b>					
Financieringssaldo (in % bbp) .....	-3,8	-3,7	-3,9	-2,9	-3,3
Primair saldo (in % bbp) .....	-0,4	-0,4	-0,5	0,3	-0,2
Overheidsschuld (in % bbp) .....	95,6	97,8	99,8	101,1	102,9
<b>Lopende rekening</b>					
(in % bbp, volgens de betalingsbalans) .....	1,9	-1,1	-1,4	-0,5	-0,3

Bronnen: EC, ADSEI, INR, NBB.

(1) Verschil tussen het vierde kwartaal van het desbetreffende jaar en het vierde kwartaal van het voorgaande jaar.

(2) Totaal aantal gewerkte uren in de economie.

(3) In % van de beroepsbevolking (15-64 jaar), niet voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens.

(4) Volgens de in het kader van de procedure bij buitensporige overheidstekorten (EDP) gebruikte methodologie.