

Economische projecties voor België – Najaar 2007

Inleiding

De activiteit en de werkgelegenheid in België bleven in de eerste helft van 2007, net als tijdens het voorgaande jaar, krachtig toenemen. De groei berustte op twee pijlers: enerzijds, een gunstige externe omgeving – in Europa maar ook in de meeste andere economische zones – en, anderzijds, de dynamische binnenlandse vraag uitgaande van zowel de consumptie als de investeringen. De inflatie, van haar kant, bleef beperkt tot minder dan 2 pct.

Vanaf de zomer hebben verschillende exogene factoren bijgedragen tot een versombering van dat beeld. De conjunctuurvertraging in de Verenigde Staten, die in 2006 begon, zette zich voort onder invloed van de sector van de woningbouw. Die vertraging sloeg als dusdanig weliswaar niet over op de rest van de wereld, waar de opkomende economieën een belangrijke bijdrage blijven leveren tot de groei. De problemen op de Amerikaanse hypothecaire markten gaven vanaf augustus 2007 echter aanleiding tot financiële onrust die onder meer de financiële instellingen aan beide zijden van de Atlantische Oceaan trof. Bovendien trok de prijsstijging van de energetische en de agrarische grondstoffen aan. De dollarkoers, ten slotte, daalde aanzienlijk, vooral ten opzichte van de euro.

Die gebeurtenissen zouden de economische vooruitzichten voor het eurogebied kunnen beïnvloeden. Volgens de projecties van het Eurosysteem, die werden gepubliceerd in het ECB Maandbericht van december 2007, zou de activiteit in 2008 stevig blijven groeien, terwijl de inflatie forser dan eerder verwacht zou toenemen. De aan iedere voorspelling verbonden onzekerheid is in de huidige situatie echter bijzonder groot; de projecties zouden

kunnen overhellen naar een sterkere vertraging van de activiteit.

Gelijktijdig met de publicatie van nieuwe projecties voor het eurogebied biedt dit artikel een beknopte actualisering van de resultaten voor de Belgische economie⁽¹⁾. Deze laatste werden opgesteld in het kader van de gemeenschappelijke analyse van het Eurosysteem en omvatten de op 23 november 2007 beschikbare gegevens. Gewoontegetrouw houden die projecties, wat de overheidsfinanciën betreft, enkel rekening met de formeel door de overheid goedgekeurde maatregelen. Dat geldt in het bijzonder in deze oefening, bij ontstentenis van een federale begroting voor 2008.

1. Internationale omgeving en hypothesen

De groei van de wereldeconomie, die steeds meer wordt geschraagd door de opkomende economieën en door de grondstoffen producerende landen, zou in 2007 en 2008 robuust blijven. Ten opzichte van de in 2006 opgetekende piek zou hij echter teruglopen onder invloed van de activiteitsvertraging in de Verenigde Staten. Deze laatste heeft echter voornamelijk te maken met de ontwikkelingen in de woningbouw, wat de besmettingseffecten ervan op de overige economieën beperkt.

(1) De voorgaande versie van de economische projecties voor 2007 en 2008 werd uitvoeriger toegelicht in het voorjaar, in het juni-nummer van het Economisch Tijdschrift van de NBB.

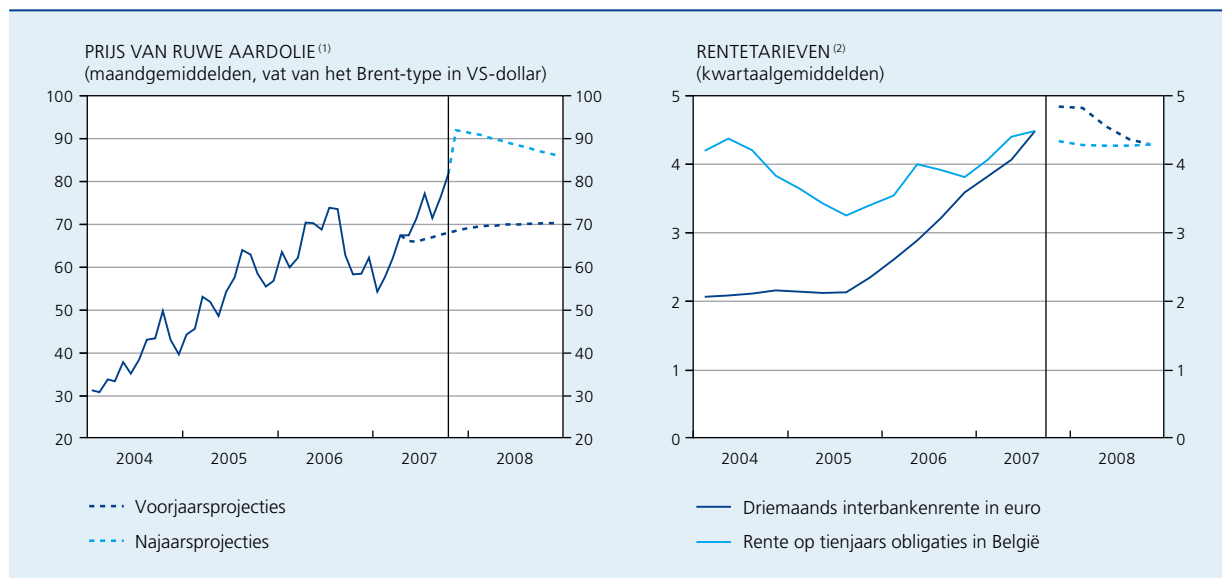
De onrust op de financiële markten zou dat beeld slechts matig doen versomberen. De stijging van de risicopremies op leningen, waartoe die onrust aanleiding gaf, kwam er na een periode waarin deze premies ongewoon laag waren geweest. De financiële instellingen, die tijdelijk te kampen hebben met spanningen in hun balansverhoudingen en hun winsten, zouden de toegang tot krediet kunnen verstrakken, zij het in een mate die vermoedelijk geen noemenswaardige invloed zal hebben op de financiering van de productieve investeringen, althans niet in de nabije toekomst.

Tegen die achtergrond neemt de wereldvraag naar grondstoffen krachtig toe, terwijl de mogelijkheden om de productie op te voeren, beperkt blijven. Derhalve zijn de in dollar luidende prijzen op de internationale markten fors gestegen, namelijk met 65 pct. tussen januari en november 2007 voor aardolie en met gemiddeld ongeveer 20 pct. op jaarbasis voor de levensmiddelen. Aangezien die ontwikkelingen grotendeels worden bepaald door structurele factoren, wordt er voor deze projecties van uitgegaan dat de grondstoffenprijzen in 2008 hoog zullen blijven.

Binnen het eurogebied heeft de waardevermeerdering van de euro ten opzichte van de dollar die prijsstijging voor een deel afgeremd. Wat de uitvoer betreft, zou die appreciatie echter tijdelijk de baten van de robuuste groei van de buitenlandse markten beknotten. De binnenlandse vraag zou dan weer solide blijven; aan de investeringszijde zou ze worden ondersteund door de gunstige rentabiliteitspositie van de ondernemingen en aan de consumptiezijde door de versteviging van de werkgelegenheid.

Volgens de nieuwe projecties van het Eurosysteem zou de bbp-groei, die in 2006 was opgelopen tot 2,9 pct., in 2007 tussen 2,4 en 2,8 pct. liggen en in 2008 tussen 1,5 en 2,5 pct. De inflatie, die gemeten aan de hand van de HICP in 2006 2,2 pct. bedroeg, zou in 2007 tussen 2 en 2,2 pct. liggen, en in 2008 oplopen tot een peil tussen 2 en 3 pct. In 2007 ondervond ze de weerslag van de verhoging van het btw-tarief in Duitsland. In 2008 zou ze worden beïnvloed door de prijsstijgingen voor energieproducten en voor voeding.

GRAFIEK 1 HYPOTHESEN OMTRENT HET VERLOOP VAN DE OLIEPRIJS EN DE RENTETARIEVEN



Bron: ECB.

(1) Werkelijk verloop tot en met oktober 2007, hypothese vanaf november 2007.

(2) Werkelijk verloop tot en met het derde kwartaal van 2007, hypothese vanaf het vierde kwartaal van 2007.

Kader – Hypothesen van het Eurosysteem

De economische projecties van het Eurosysteem voor het eurogebied en de overeenkomstige projecties van de Bank voor België berusten op de volgende technische veronderstellingen:

- de in aanmerking genomen rentetarieven zijn gebaseerd op de marktverwachtingen. Gemiddeld over het jaar beschouwd, zou de kortetermijnrente in euro stijgen van 4,3 pct. in 2007 tot 4,5 pct. in 2008. Dit verloop gaat uit van een normalisering van de spreads die vanaf augustus 2007 worden vastgesteld tussen de interbankenrente op drie maanden en het leidinggevende rentetarief van de ECB. De langetermijnrente zou voor de beide jaren op 4,3 pct. uitkomen. Rekening houdend met de recentelijk stijgende risicopremies wordt tevens uitgegaan van een supplementaire toename, met 20 basispunten, van de financieringskosten van de investeringen van de ondernemingen en de gezinnen;
- de bilaterale wisselkoersen van de euro worden constant gehouden op hun waarde van medio november 2007, namelijk voor de Amerikaanse munt 1,46 dollar per euro;
- overeenkomstig het in de termijncontracten weerspiegelde verloop van de impliciete prijzen, zou de prijs van een vat Brent op de internationale markten in 2008 gemiddeld 88,6 dollar bedragen, tegen 72,6 dollar in 2007;
- de reële groei van België's uitvoermarkten, berekend als de gewogen som van het invoervolume van de handelspartners, met inbegrip van die uit het eurogebied, zou toenemen van 5,2 pct. in 2007 tot 5,7 pct. in 2008;
- de uitvoerprijzen van de concurrenten uit het eurogebied zouden in 2007 en 2008 met respectievelijk 1,3 pct. en 1,4 pct. stijgen;
- zoals gewoonlijk wordt bij de berekening van de resultaten van de overheidsfinanciën rekening gehouden met de macro-economische omgeving en met de reeds aangekondigde en voldoende gepreciseerde begrotingsmaatregelen. Dat geldt in het bijzonder in deze oefening, bij ontstentenis van een federale begroting voor 2008.

RESULTATEN VAN EN HYPOTHESEN OMTRENT DE PROJECTIES VAN HET EUROSISTEEM

| | 2006 | 2007 | 2008 |
|---|------|---------------------------|-----------|
| Projecties voor het eurogebied | | (jaargemiddelden) | |
| Bbp naar volume | 2,9 | 2,4 – 2,8 | 1,5 – 2,5 |
| Inflatie (HICP) | 2,2 | 2,0 – 2,2 | 2,0 – 3,0 |
| Hypothesen van het Eurosysteem | | | |
| Driemaands interbankenrente in euro | 3,1 | 4,3 | 4,5 |
| Rente op tienjaars obligaties in België | 3,8 | 4,3 | 4,3 |
| Wisselkoers van de euro t.o.v. de VS-dollar | 1,26 | 1,37 | 1,46 |
| Aardolieprijs (VS-dollar per vat) | 65,4 | 72,6 | 88,6 |
| | | (veranderingspercentages) | |
| Voor België relevante uitvoermarkten | 8,8 | 5,2 | 5,7 |
| Prijzen van de concurrenten bij de uitvoer | 2,6 | 0,3 | 0,6 |
| waarvan: concurrenten op de markten in het eurogebied ... | 2,4 | 1,3 | 1,4 |

Bron: ECB.

2. Activiteit, werkgelegenheid en vraag

In België hield de in 2006 opgetekende dynamische activiteit in de eerste helft van 2007 aan. Ten opzichte van het overeenstemmende kwartaal van het voorgaande jaar handhaafde de volumegroei van het bbp zich rond de 3 pct. Vergeleken met de vorige periodes, toen de vertragingen vrij snel werden ingezet, duurde de hoogconjunctuur dus relatief lang, zelfs iets langer dan waar in de voorjaarsprojecties werd van uitgegaan.

De synthetische conjunctuurindicator van de Bank wijst echter op een vertraging sinds de zomer, die wordt bevestigd door de eerste raming van het INR voor het derde kwartaal van 2007. Terwijl het bbp reeds anderhalf jaar met gemiddeld 0,7 pct. toenam, zou de bbp-groei ten opzichte van het voorgaande kwartaal teruggelopen zijn tot om en nabij 0,4 pct., wat hem op jaarbasis terugbrengt tot 2,5 pct. Het tragere groeitempo op kwartaalbasis zal tijdens het vierde kwartaal en in het eerste gedeelte van 2008 wellicht aanhouden, in afwachting dat de recente effecten van de stijging van de olieprijs, de appreciatie van de euro en de financiële onrust geleidelijk wegebben. In totaal zou het gemiddelde jaarlijkse groeitempo van het

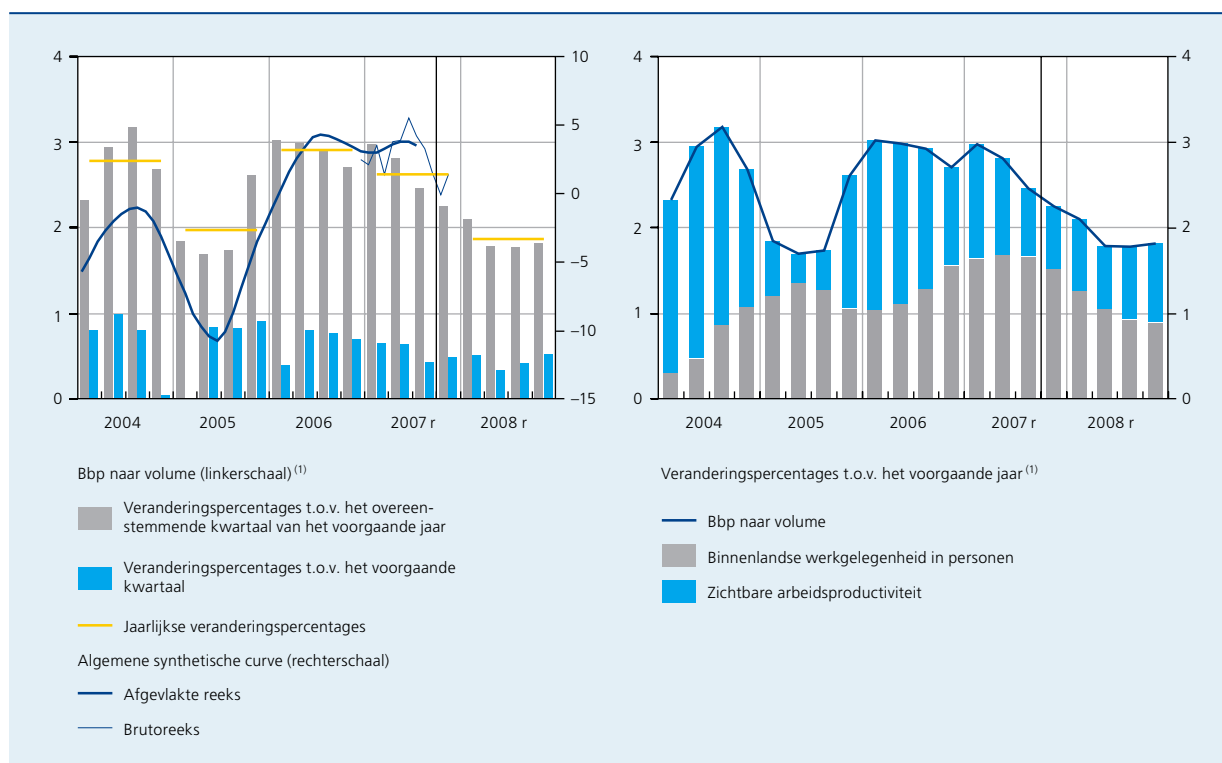
bbp afnemen van 2,9 pct. in 2006 tot 2,6 pct. in 2007 en 1,9 pct. in 2008.

Naarmate de robuuste groei van de activiteit aanhield, nam de nettocreatie van arbeidsplaatsen in het eerste halfjaar van 2007 toe; de werkgelegenheidsgroei werd ook ondersteund door het succes van de dienstencheques, die jobs in de gezinshulp financieren. Al met al zou de werkgelegenheid, na een jaarlijkse stijging met 1,2 pct. tijdens de twee voorgaande jaren, in 2007 toenemen met 1,6 pct. en in 2008 met 1 pct.; dat is een gecumuleerde nettotoename met ongeveer 115.000 banen over de beide jaren samen, waarvan 17.000 zouden voortvloeien uit de verwachte expansie van de dienstencheques. Rekening houdend met de verwachte ontwikkeling van de beroepsbevolking zou de in april 2006 begonnen daling van de werkloosheidsgraad zich voortzetten, zodat hij zou teruglopen van gemiddeld 8,3 pct. in 2006 tot 7,7 pct. in 2007 en 7,3 pct. in 2008.

De goede resultaten van de Belgische economie aan het begin van 2007 hadden voornamelijk te maken met de binnenlandse vraag. De ondernemingen en de particulieren voerden op dat ogenblik hun

GRAFIEK 2 BBP, CONJUNCTUURINDICATOR EN WERKGELEGENHEID

(seizoengezuiverde gegevens)



Bronnen : INR, NBB.

(1) Voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens.

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

| | 2005 | 2006 | 2007 r | 2008 r |
|--|------------|------------|------------|------------|
| Bbp ⁽¹⁾ | 2,0 | 2,9 | 2,6 | 1,9 |
| Totale binnenlandse werkgelegenheid in personen | 1,2 | 1,2 | 1,6 | 1,0 |
| Reëel beschikbaar inkomen van de particulieren | -0,1 | 2,6 | 2,4 | 1,5 |
| <i>Bestedingscomponenten⁽¹⁾</i> | | | | |
| Consumptieve bestedingen van de particulieren | 1,4 | 2,1 | 2,2 | 1,8 |
| Consumptieve bestedingen van de overheid | -0,2 | 0,0 | 2,2 | 2,3 |
| Bruto-investeringen in vaste activa | 6,7 | 4,2 | 6,6 | 2,6 |
| Woningen | 10,1 | 7,4 | 4,9 | 1,2 |
| Overheid | 13,0 | -3,2 | 5,1 | 0,1 |
| Ondernemingen | 4,6 | 3,9 | 7,6 | 3,4 |
| <i>p.m. Totaal van de binnenlandse bestedingen, ongerekend voorraadwijziging⁽²⁾</i> | <i>2,0</i> | <i>2,0</i> | <i>3,0</i> | <i>2,0</i> |
| Voorraadwijziging ⁽²⁾ | 0,4 | 0,8 | -0,1 | -0,3 |
| Netto-uitvoer van goederen en diensten ⁽²⁾ | -0,4 | 0,2 | -0,3 | 0,2 |
| Uitvoer van goederen en diensten | 4,1 | 2,6 | 5,2 | 4,3 |
| Invoer van goederen en diensten | 4,9 | 2,5 | 5,8 | 4,2 |

Bronnen: INR, NBB.

(1) Naar volume.

(2) Bijdrage tot de verandering van het bbp.

investeringen in vast kapitaal nog fors op, net als tijdens de voorgaande jaren, terwijl de particuliere consumptie significant toenam. Naar het einde van dit jaar toe en in 2008 zal de invloed van deze beide factoren wellicht afnemen. De bijdrage van de binnenlandse bestedingen – met uitzondering van de voorraadwijziging – tot de bbp-groei zou derhalve teruglopen van zowat 3 procentpunten in 2007 tot ongeveer 2 procentpunten in 2008.

Net als in 2006, zou de particuliere consumptie in 2007 worden gestimuleerd door de stijging van de koopkracht. Na een stagnering van 2002 tot 2005 nam het reële beschikbare inkomen van de particulieren in 2006 met 2,6 pct. toe; in 2007 zou het met 2,4 pct. stijgen. De redenen van deze versnelling verschillen evenwel van het ene jaar tot het andere. In 2006 was ze voor een groot deel toe te schrijven aan de tenuitvoerlegging van het laatste belangrijke gedeelte van de in 2001 ingezette belastinghervorming. In 2007 is ze veeleer het gevolg van de intensere netto werkgelegenheidscreatie. In 2008 zou de groei van het reële beschikbare inkomen teruglopen tot 1,5 pct. als gevolg van de geringere werkgelegenheidsdynamiek in combinatie met een forsere stijging van de inflatie. Deze markante bewegingen in het veranderingstempo van het

beschikbare inkomen – dat hoger lag in 2006 en 2007 en lager zou liggen in 2008 – zouden ten dele worden afgevlakt in het verloop van de consumptie. Deze laatste zou in 2007 met 2,2 pct. groeien, een resultaat dat vergelijkbaar is met dat van het jaar voordien. In 2008 zou dat groeitempo teruglopen tot 1,8 pct. De spaarquote, die in 2006 12,5 pct. van het beschikbare inkomen beliep, zou in 2007 met 0,2 procentpunt toenemen en in 2008 op 12,2 pct. uitkomen.

De voor 2008 verwachte vertraging van de bruto-investeringen in vaste activa zou tot uiting komen in zowel de particuliere als de bedrijfsinvesteringen. Ze is trouwens reeds zichtbaar vanaf de eerste helft van 2007 in de uitgaven voor nieuwbouw en renovatie van woningen, samen met een afkoeling van de prijsstijgingen op de secundaire markt. De groei naar volume van de investeringen in woningen die, gelet op de lage rente, van 2004 tot 2006 gemiddeld meer dan 9 pct. per jaar bedroeg, zou vertragen tot 4,9 pct. in 2007 en 1,2 pct. in 2008.

Volgens de gegevens van de nationale rekeningen werden in het tweede kwartaal van 2007 nog steeds zeer dynamische bedrijfsinvesteringen opgetekend; over het hele jaar zou hun gemiddelde toename 7,6 pct. bedragen. Over het

algemeen wijzen de vooruitzichten in verband met deze investeringen op een vertraging vanaf de tweede helft van het jaar, waardoor de toename in 2008 zou vertragen tot 3,4 pct. Die ontwikkeling zou voornamelijk te wijten zijn aan de conjunctuurvertraging. Ook een verscherping van de voorwaarden inzake externe financiering zou de investeringen kunnen drukken, maar dat effect zou beperkt blijven aangezien de ondernemingen, dankzij de aanhoudende stijging van hun bedrijfsresultaten, nog steeds over ruime interne financieringsmiddelen beschikken.

De uitvoer, die begin 2006 was achtergebleven bij de aantrekkende exportmarkten, heeft zich hersteld. In 2007 zal hij wellicht met 5,2 pct. toenemen, een groeitempo dat vergelijkbaar is met dat van de afzetmarkten. Die ontwikkeling zou tijdens de projectieperiode echter worden afgeremd door een verslechtering van het prijsconcurrentievermogen ten opzichte van de concurrenten, meer bepaald de buitenlandse ondernemingen die profijt kunnen trekken van de appreciatie van de euro tegenover hun valuta. In 2008 zou de groei van de uitvoer derhalve teruglopen tot 4,3 pct. Dit tempo zou dat voor de invoer evenwel lichtjes overstijgen, zodat de netto-uitvoer een positieve bijdrage zou leveren tot de stijging van het bbp ten belope van 0,2 procentpunt. In 2007 zou de bijdrage van de netto-uitvoer negatief zijn, ten belope van

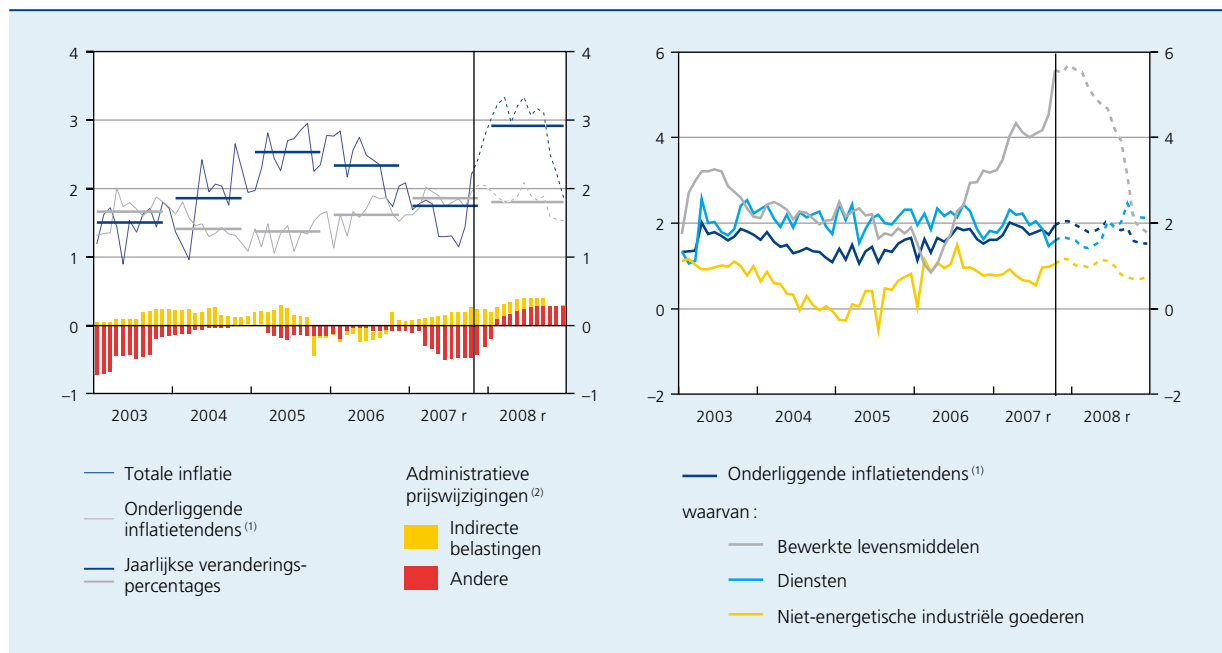
0,3 procentpunt, doordat de invoer wordt gestimuleerd door de krachtige binnenlandse vraag.

3. Prijzen en kosten

Gemeten aan de hand van de HICP, zou de totale inflatie teruglopen van gemiddeld 2,3 pct. in 2006 tot 1,8 pct. in 2007. In oktober gaf ze echter een aanmerkelijke versnelling te zien. Deze zou zich in het begin van volgend jaar voortzetten, waardoor de gemiddelde prijsstijging in 2008 op 2,9 pct. zou uitkomen.

Deze beweging in V-vorm weerspiegelt voornamelijk het prijsverloop van de energiedragers. De prijsstijging voor deze producten, die een gewicht van ongeveer 10 pct. hebben in de consumptieprijsindex, zou in 2007 vrijwel nihil zijn geweest, terwijl ze in 2006 7,3 pct. bedroeg en in 2008 zou oplopen tot 12,9 pct. Als gevolg van een tijdelijke daling tijdens de laatste vier maanden van 2006 bleven de noteringen voor olieproducten op de internationale markten tot medio 2007 immers onder het peil van een jaar eerder. Inmiddels stegen de olieprijsen opnieuw tot ruim boven hun voorgaande piek en volgens de hypothesen zouden ze in 2008 hoog blijven. Bovendien oefenden de liberalisering van de gas- en

GRAFIEK 3 INFLATIE
(HICP – veranderingspercentages t.o.v. de overeenstemmende periode van het voorgaande jaar)



Bronnen : EC, NBB.

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

(2) Impact op de totale inflatie, in procentpunten, van de prijswijzigingen ten gevolge van de maatregelen in verband met het kijk- en luistergeld, de tariefwijzigingen in de netwerkindustrieën en de wijzigingen in de indirecte belastingen.

TABEL 2 INDICATOREN VAN PRIJZEN EN KOSTEN
(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)

| | 2005 | 2006 | 2007 r | 2008 r |
|---------------------------------------|------|------|--------|--------|
| Totale HICP | 2,5 | 2,3 | 1,8 | 2,9 |
| waarvan: energiedragers | 12,7 | 7,3 | 0,0 | 12,9 |
| Deflator van het bbp | 2,4 | 2,0 | 2,0 | 2,6 |
| Loonkosten in de particuliere sector: | | | | |
| Kosten per eenheid product | 0,8 | 1,4 | 2,2 | 2,1 |
| Uurloonkosten | 2,3 | 2,9 | 2,8 | 3,0 |

Bronnen: EC, INR, NBB.

elektriciteitsmarkten in Brussel en Wallonië en de nieuwe methode om die prijzen in de consumptieprijnsindex te registreren, begin 2007 een remmende invloed uit. Dit effect is evenwel tenietgedaan door de aanzienlijke tariefverhoging die de belangrijkste gas- en elektriciteitsleverancier vanaf oktober toepast. De impact van die verhoging zal eind 2007 volledig in de HICP verwerkt zijn; bovendien zullen de intercommunale verenigingen begin 2008 de distributiekosten wellicht verhogen.

Van haar kant zou de onderliggende inflatie, waarin geen rekening wordt gehouden met de energiegcomponent en de prijzen van niet-bewerkte levensmiddelen, licht stijgen van 1,6 pct. in 2006 tot 1,9 pct. in 2007. In 2008 zou ze zich op dat peil stabiliseren. De stijging voor 2007 vloeit uitsluitend voort uit het prijsverloop van de levensmiddelen, dat wordt beïnvloed door de duurder wordende agrarische grondstoffen. Zo zijn de prijzen van sommige producten, zoals eieren, zuivelproducten of deegwaren, in oktober 2007 met meer dan 15 pct. op jaarbasis toegenomen. De inflatie zou daarentegen beperkt blijven voor de niet-energetische industriële goederen en de diensten, dankzij de appreciatie van de euro, de mondiale concurrentie en de al met al matige loonontwikkeling tijdens de afgelopen jaren.

Voor 2007 en 2008 wordt echter een versnelling van de loonkosten per eenheid product verwacht; die kosten zouden in 2007 toenemen met 2,2 pct. en in 2008 met 2,1 pct., tegen 1,4 pct. in 2006, en slechts 0,4 pct. per jaar tijdens de vier voorgaande jaren. Die stijging resulteert uit een tragere productiviteitsgroei, aangezien de netto werkgelegenheidscreatie in 2007 bijzonder krachtig is geweest, terwijl de vertraging van de werkgelegenheid in 2008 minder sterk zou zijn dan die van de activiteit, zoals doorgaans het geval is in tijden van conjuncturele verzwakking.

De uurloonkosten, van hun kant, zouden in 2007 met 2,8 pct. en in 2008 met 3 pct. toenemen, een stijging vergelijkbaar met die van 2006, die evenwel zou leiden tot een overschrijding van de indicatieve norm van 5 pct. die werd vastgelegd in het centraal akkoord voor de periode 2007-2008, rekening houdend met de loonontwikkeling die in de drie belangrijkste buurlanden van België werd verwacht. De groei in 2007 is voor 0,4 procentpunt toe te schrijven aan uitzonderlijke tijdelijke effecten, die verband houden met de in het kader van een belangrijke herstructurering uitgekeerde ontslagpremies en met een aanpassing van de wetgeving betreffende de RSZ-aangifte van het vakantiegeld voor personen die van arbeidsovereenkomst veranderen. Gelet op het feit dat de gezondheidsindex zou toenemen met 1,7 pct. in 2007 en 2,6 pct. in 2008, zou de indexering van de lonen bovendien hoger uitvallen dan waar op het ogenblik van de onderhandelingen werd van uitgegaan. In een toenemend aantal sectorale paritaire comités echter zou, dankzij de zogeheten «all-in» clausules, de impact van een dergelijke overschrijding op het verloop van de loonkosten beperkt kunnen blijven. Hoewel de buurlanden geen mechanisme hebben waarbij de loonontwikkeling automatisch wordt gekoppeld aan deze van de prijzen, valt niet uit te sluiten dat de versnelling van de inflatie er aanleiding zou kunnen geven tot een toename van de loonkosten die hoger zou uitvallen dan eind 2006, op het moment van de vaststelling van de norm, werd voorzien.

4. Overheidsfinanciën

Volgens de verbintenissen die in het stabiliteitsprogramma van december 2006 werden aangegaan, zouden de overheidsfinanciën in België een overschot moeten bereiken van 0,3 pct. bbp in 2007 en 0,5 pct. in 2008.

TABEL 3 OVERHEIDSREKENINGEN ⁽¹⁾
(procenten bbp; zienswijze Eurostat, tenzij anders vermeld)

| | 2005 | 2006 | 2007 r | 2008 r |
|---|------|------|--------|--------|
| Ontvangsten | 49,4 | 48,8 | 48,2 | 47,9 |
| waarvan: fiscale en parafiscale ontvangsten | 44,3 | 44,0 | 43,5 | 43,2 |
| Primaire uitgaven | 47,5 | 44,5 | 44,6 | 44,6 |
| Primair saldo | 1,9 | 4,3 | 3,7 | 3,3 |
| Rentelasten | 4,2 | 4,0 | 3,8 | 3,6 |
| Financieringsbehoefte (–) of -vermogen | –2,3 | 0,4 | –0,1 | –0,3 |
| Financieringsbehoefte (–) of -vermogen (INR) ⁽²⁾ | 0,1 | 0,3 | –0,2 | –0,4 |
| <i>p.m. Effect van niet-recurrente factoren</i> | –2,0 | 0,7 | –0,1 | –0,1 |
| <i>Effect van niet-recurrente factoren (INR) ⁽²⁾</i> | 0,5 | 0,7 | –0,1 | –0,1 |
| Geconsolideerde brutoschuld | 92,2 | 88,2 | 85,0 | 82,1 |
| Geconsolideerde brutoschuld (INR) ⁽²⁾ | 90,4 | 86,6 | 83,5 | 80,8 |

Bronnen: EC, INR, NBB.

(1) Volgens de in het kader van de procedure bij buitensporige overheidstekorten (EDP) gebruikte methodologie; dat is inclusief de netto rentewinsten van bepaalde financiële transacties zoals *swaps* en *FRA's*.

(2) Volgens de zienswijze van het INR valt het Fonds voor Spoorweginfrastructuur, dat in het kader van de herstructurering van de NMBS op 1 januari 2005 werd opgericht, onder de sector van de niet-financiële vennootschappen. Volgens de zienswijze van Eurostat behoort dit Fonds tot de overheidssector en dient de overname van de NMBS-schuld, door dat Fonds, te worden geboekt als een kapitaaloverdracht van de overheidssector naar de sector van de niet-financiële vennootschappen.

Op basis van de meest recente informatie wordt verwacht dat de overheidsfinanciën het jaar 2007 zullen afsluiten met een tekort van 0,1 pct. bbp. In 2008 zou dat tekort, tegen de hierboven beschreven macro-economische achtergrond, oplopen tot 0,3 pct. bbp.

Ten opzichte van de voorjaarsraming van de Bank blijft het voor 2007 geraamde tekort nagenoeg ongewijzigd, terwijl dat voor 2008 iets hoger zou uitvallen. Hierbij zij opgemerkt dat in de projecties nog geen rekening is gehouden met de impact van de maatregelen die in het kader van de federale regeringsvorming worden voorgesteld aangezien, overeenkomstig de ESCB-richtlijnen voor de projecties inzake overheidsfinanciën, aangekondigde maatregelen enkel in aanmerking mogen worden genomen als ze voldoende zijn gepreciseerd en naar alle waarschijnlijkheid effectief zullen worden uitgevoerd.

Met het – weliswaar zeer geringe – begrotingstekort in 2007 vertoont het financieringssaldo van de overheid een ongunstige ontwikkeling ten opzichte van 2006, toen nog een overschot werd opgetekend. Nochtans trekken de overheidsfinanciën profijt van het gunstige conjunctuurverloop en van de verdere daling van de rentelasten. Die daling is uitsluitend te danken aan de verdere inkrimping van de schuldgraad, aangezien de impliciete rente op de overheidsschuld nagenoeg ongewijzigd zou blijven. De positieve invloed van deze factoren zou echter

ruimschoots worden gecompenseerd door een afname van het structurele primaire overschot met 0,3 pct. bbp en, vooral, door het verdwijnen van niet-recurrente factoren.

De vermindering van het structurele primaire saldo zou uitsluitend toe te schrijven zijn aan het verloop van de ontvangsten. De structurele maatregelen drukken de ontvangsten met ongeveer 0,1 pct. bbp door, onder meer, het effect van de verlagingen van de werkgeversbijdragen voor jongere en oudere werknemers waartoe in het kader van het generatiepact werd besloten. Voorts zou de toename van de ontvangsten uit vennootschapsbelasting geringer zijn dan de stijging van het exploitatieresultaat van de vennootschappen. Het verloop van de primaire uitgaven zou daarentegen nagenoeg neutraal zijn voor het structurele primaire saldo. De uitgaven worden weliswaar opgedreven door de forse stijging van de subsidies in het kader van de dienstencheques en door de impact van een reeks maatregelen ter verhoging van de pensioenen en andere sociale uitkeringen die onder meer in het kader van het generatiepact zijn genomen, maar de investeringsuitgaven van de lokale overheden dalen, zoals dat gebruikelijk is in een jaar na lokale verkiezingen.

In 2006 hadden de niet-recurrente factoren het begrotingssaldo nog met 0,7 pct. bbp opgedreven, voornamelijk door vastgoedverköpen en door een structurele

versnelling van de inkohieringen van de vennootschapsbelasting. In 2007 zouden deze factoren echter een licht negatief effect sorteren op het financieringssaldo van de overheid. In dat verband zij vermeld dat er in de projecties wordt van uitgegaan dat de in de federale begroting voor 2007 geplande operaties inzake overheidsgebouwen en pensioenfondsen, niet worden uitgevoerd. Onder meer daardoor zal de doelstelling die voor dit jaar in het stabiliteitsprogramma van december 2006 werd vastgelegd, niet worden bereikt.

In 2008 zou het overheidstekort oplopen en dat ondanks een verdere daling van de rentelasten. De impact van de niet-recurrente factoren zou licht negatief blijven wegens het effect van de vroegere effectiseringsoperaties op de ontvangsten. De conjunctuurontwikkeling zou een licht negatieve invloed hebben op het verloop van de begrotingssaldi. Voorts wordt de verslechtering van het financieringssaldo van de overheid verklaard door de verdere afname van het structurele primaire overschot als gevolg van, onder meer, de impact van de maatregelen ter verhoging van de sociale uitkeringen.

In 2007 en 2008 zal de overheidsschuld haar neerwaartse tendens toch gestaag voortzetten en met ongeveer 3 pct. bbp per jaar afnemen.

5. Beoordeling van de onzekerheidsfactoren

Sedert de zomer wordt het weerstandsvermogen van de economie ernstig op de proef gesteld door de gecombineerde effecten van de onrust op de financiële markten, de prijsstijgingen voor energetische grondstoffen en landbouwproducten, en de appreciatie van de euro. Gelukkig lijkt de situatie in België, net als in het eurogebied, in dat opzicht fundamenteel gezond te zijn, zoals blijkt uit de rentabiliteit van de ondernemingen, de dynamiek van de investeringen, de werkgelegenheidscreatie en de particuliere consumptie. Niettemin ziet het er volgens de huidige voorspellingen naar uit dat deze schokken in 2008 de groei zullen afremmen en de inflatie zullen aanwakkeren.

In de huidige omstandigheden zijn deze resultaten met heel wat onzekerheid omgeven, waarbij de risico's vooral wegen op de groeivoorzichten. Zo is het nog moeilijk om de omvang en de duur in te schatten van de onrust op de financiële markten en van de spanningen bij de financiële instellingen en, meer nog, om de effecten te ramen die deze problemen zouden kunnen meebrengen voor de bedrijfsinvesteringen en voor het vertrouwen van de gezinnen. Bovendien zou een wanordelijk en ongelijk gespreid wisselkoersverloop nefast zijn voor de groei.

Indien deze risico's bewaarheid zouden worden, zouden ze via een vertraging van de activiteit de conjuncturele inflatiedruk verminderen. Omgekeerd zou een verdere stijging van de grondstoffenprijzen bijdragen tot een versnelling van de inflatie. Op binnenlands vlak zouden de

TABEL 4 VERGELIJKING VAN DE VOORUITZICHTEN VOOR BELGIË
(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)

| | Bbp naar volume | | Inflatie ⁽¹⁾ | | Begrotingssaldo ⁽²⁾ | | Publicatiedatum |
|---------------------------------|-----------------|------|-------------------------|------|--------------------------------|------|------------------|
| | 2007 | 2008 | 2007 | 2008 | 2007 | 2008 | |
| NBB – Najaar 2007 | 2,6 | 1,9 | 1,8 | 2,9 | -0,1 | -0,3 | december 2007 |
| <i>p.m. Voorjaar 2007</i> | 2,5 | 2,2 | 1,6 | 1,8 | -0,1 | -0,2 | <i>juni 2007</i> |
| INR | 2,7 | 2,1 | 1,7 | 2,2 | n. | n. | oktober 2007 |
| IMF | 2,6 | 1,9 | 1,8 | 1,8 | -0,2 | -0,2 | oktober 2007 |
| EC | 2,7 | 2,1 | 1,7 | 2,1 | -0,3 | -0,4 | november 2007 |
| OESO | 2,6 | 1,9 | 1,7 | 2,3 | -0,2 | -0,4 | december 2007 |
| Belgian Prime News | 2,6 | 2,0 | 1,7 | 1,9 | -0,1 | -0,2 | september 2007 |

(1) HICP, behalve INR: nationale consumptieprijsindex.

(2) Procenten bbp.

spanningen op de arbeidsmarkt tot uiting kunnen komen in een stijging van de lonen.

De nieuwe inflatievoorspelling van de Bank voor 2008, die gebaseerd is op geactualiseerde gemeenschappelijke hypothesen van het Eurosysteem en specifieke gegevens voor België met betrekking tot de tarieven van de producenten en distributiebedrijven van gas en elektriciteit, ligt hoger dan de op dit moment beschikbare vooruitzichten van de andere instellingen. Wat de groei betreft, bevindt de projectie van de Bank zich onderaan de voorspellingsvork.

Bijlage

PROJECTIES VOOR DE BELGISCHE ECONOMIE: SYNTHESE VAN DE BELANGRIJKSTE RESULTATEN

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

| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 r | 2008 r |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|
| Groei (voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens) | | | | | |
| Bbp naar volume | 2,8 | 2,0 | 2,9 | 2,6 | 1,9 |
| Bijdragen aan de groei: | | | | | |
| Binnenlandse bestedingen, ongerekend voorraadwijziging ... | 2,6 | 2,0 | 2,0 | 3,0 | 2,0 |
| Netto-uitvoer van goederen en diensten | 0,2 | -0,4 | 0,2 | -0,3 | 0,2 |
| Voorraadwijziging | 0,1 | 0,4 | 0,8 | -0,1 | -0,3 |
| Prijzen en kosten | | | | | |
| Geharmoniseerde consumptieprijsindex | 1,9 | 2,5 | 2,3 | 1,8 | 2,9 |
| Gezondheidsindex | 1,6 | 2,2 | 1,8 | 1,7 | 2,6 |
| Bbp-deflator | 2,4 | 2,5 | 2,0 | 2,0 | 2,6 |
| Ruilvoet | -0,4 | -0,3 | -0,5 | 1,1 | -0,2 |
| Loonkosten per eenheid product in de particuliere sector | -0,5 | 0,8 | 1,4 | 2,2 | 2,1 |
| Uurloonkosten in de particuliere sector | 2,1 | 2,3 | 2,9 | 2,8 | 3,0 |
| Productiviteit per arbeidsuur in de particuliere sector | 2,6 | 1,5 | 1,5 | 0,7 | 0,9 |
| Arbeidsmarkt | | | | | |
| Binnenlandse werkgelegenheid (gemiddelde jaar-op-jaarverandering, in duizenden eenheden) .. | 28,1 | 51,1 | 52,7 | 69,5 | 44,8 |
| Geharmoniseerde werkloosheidsgraad ⁽¹⁾ (pct. van de beroepsbevolking) | 8,4 | 8,4 | 8,3 | 7,7 | 7,3 |
| Inkomens | | | | | |
| Reëel beschikbaar inkomen van de particulieren | -0,2 | -0,1 | 2,6 | 2,4 | 1,5 |
| Spaarquote van de particulieren (pct. van het beschikbare inkomen) | 13,3 | 12,2 | 12,5 | 12,7 | 12,2 |
| Overheidsfinanciën⁽²⁾ | | | | | |
| Financieringssaldo (pct. bbp) | 0,0 | -2,3 | 0,4 | -0,1 | -0,3 |
| Primair saldo (pct. bbp) | 4,7 | 1,9 | 4,3 | 3,7 | 3,3 |
| Overheidsschuld (pct. bbp) | 94,2 | 92,2 | 88,2 | 85,0 | 82,1 |
| Lopende rekening (pct. bbp volgens de betalingsbalans) | 3,5 | 2,6 | 2,7 | 2,9 | 2,9 |

Bronnen: EC, INR, NIS, NBB.

(1) « Adjusted series » (Eurostat).

(2) Volgens de in het kader van de procedure bij buitensporige overheidstekorten (EDP) gebruikte methodologie en volgens de zienswijze van Eurostat (zie tabel 3).