

De inkomens en het financieringssaldo van de particulieren en de vennootschappen

A. Bruggeman

Inleiding

De voorbije vijf jaar is in België het aandeel van de lonen in het bbp vrij sterk gekrompen, met als belangrijkste tegenhanger een stijgend aandeel van het exploitatieoverschot. De laatste tijd wordt aan die ontwikkelingen heel wat aandacht besteed, waarbij vaak gewag wordt gemaakt van een inkomensverschuiving van de particulieren naar de ondernemingen. Tegen de huidige achtergrond van oplopende inflatie wordt in dergelijke discussies ook dikwijls verwezen naar een mogelijke daling van de koopkracht van de particulieren. Een neerwaarts verloop van het loonaandeel impliceert echter niet noodzakelijk een daling van het inkomen en de koopkracht van de particulieren. Het weerspiegelt alleen een minder sterke relatieve ontwikkeling van de lonen ten opzichte van het geheel van alle in de economie gegenereerde inkomens. De lonen vormen trouwens niet de enige inkomenscategorie voor de particulieren. Er dient ook rekening te worden gehouden met hun inkomen uit vermogen, zoals rente en dividenden, en met sociale uitkeringen en belastingen.

Dit artikel wil een bijdrage leveren tot de objectivering van deze maatschappelijke discussie, onder meer door te verduidelijken wat er precies schuilgaat achter concepten zoals loonaandeel, exploitatieoverschot en winst van de ondernemingen. Daarnaast doet de recente daling van het loonaandeel een aantal vragen rijzen, waarop dit artikel een antwoord wil geven tegen de achtergrond van een historische en internationale vergelijking. Hoe wordt de toegevoegde waarde verdeeld over de verschillende primaire inkomenscategorieën, namelijk de lonen, de

indirecte belastingen en het resterende exploitatieoverschot? Is door de recente inkrimping van het aandeel van de lonen in de toegevoegde waarde het loonaandeel uitzonderlijk klein geworden? Vindt er vervolgens een herverdeling van inkomens plaats tussen bijvoorbeeld de vennootschappen en de particulieren? Hebben de particulieren en de vennootschappen hun bestedingen aangepast aan de veranderende inkomens of wordt alles opgevangen door meer te (ont)sparen?

De verdeling en de besteding van de inkomens worden geanalyseerd op basis van de gegevens van de nationale rekeningen. Deze laatste geven een systematische beschrijving van de verschillende fases van het economische proces: productie, inkomensvorming, inkomensverdeling en inkomensbesteding. De officiële gegevens van het INR met betrekking tot de sectorrekeningen zijn enkel beschikbaar voor de periode 1995-2006; voor 2007 wordt gebruik gemaakt van de voorjaarsprojecties die de Bank recentelijk heeft gemaakt in het kader van de gemeenschappelijke halfjaarlijkse denkoefening van de centrale banken van het Eurosysteem⁽¹⁾.

Dit artikel is als volgt gestructureerd. Het eerste deel betreft de inkomensvorming als rechtstreeks gevolg van het productieproces, waarbij ruime aandacht wordt besteed aan het verloop van het zogeheten loonaandeel, d.i. het deel van de toegevoegde waarde dat wordt uitgekeerd in

(1) Voor meer informatie over de voorjaarsprojecties van de Bank en de onderliggende hypothesen, zie NBB (2008), *Economische projecties voor België – Voorjaar 2008*, Economisch Tijdschrift, juni, pp. 7-29. Het INR zal de officiële gegevens voor 2007 pas eind september publiceren.

de vorm van lonen. Vervolgens wordt gekeken naar de herverdelende inkomensstromen tussen de sectoren en naar de doeleinden waarvoor de economische actoren hun inkomen aanwenden. In deel 2 wordt deze analyse toegespitst op de particulieren en wordt achtereenvolgens stilgestaan bij hun beschikbare inkomen, hun spaarquote en hun financieringssaldo. Deel 3 bevat een soortgelijke analyse voor de vennootschappen, waarbij vooral wordt ingegaan op hun bruto exploitatieoverschot en op hun financieringssaldo. Tot slot worden de belangrijkste bevindingen van deze studie samengevat in de conclusie.

1. De inkomensvorming als rechtstreeks gevolg van het productieproces

In dit eerste deel wordt beschreven hoe het bruto binnenlands product, dat is de totale toegevoegde waarde, wordt gegenereerd en hoe die toegevoegde waarde wordt verdeeld over de productiefactoren (arbeid en kapitaal) en de overheid (via de netto indirecte belastingen, dit is na aftrek van de subsidies). Hierbij worden de inkomensstromen geanalyseerd vanuit het standpunt van de sector die de productie genereert.

Omdat het niet mogelijk is alle economische actoren afzonderlijk te beschouwen, worden ze in de nationale rekeningen gegroepeerd in zogenoemde institutionele sectoren, op basis van hun hoofdactiviteit. Voor de analyse in dit artikel worden een aantal van deze sectoren nog verder gegroepeerd, zodat uiteindelijk drie grote binnenlandse sectoren overblijven, namelijk de vennootschappen, de particulieren en de overheid. De sector van de vennootschappen omvat zowel de financiële instellingen als de niet-financiële vennootschappen. Onder de noemer particulieren vallen zowel de huishoudens, met inbegrip van de zelfstandige ondernemers, als de instellingen zonder winstoogmerk ten behoeve van de huishoudens⁽¹⁾. De vennootschappen en de particulieren vormen samen de particuliere sector, dat is de totale economie ongerekend de overheid.

1.1 De creatie van toegevoegde waarde

Om een product te vervaardigen, maakt een producent niet alleen gebruik van de productiefactoren arbeid en kapitaal, maar ook van grondstoffen, halffabrikaten en diensten die door andere producenten worden geleverd. Om dubbelstellingen te vermijden, wordt de toegevoegde waarde van een individuele producent gedefinieerd als de waarde die hij toevoegt aan de gebruikte grondstoffen, halffabrikaten en diensten van andere producenten,

met behulp van zijn eigen werknemers en uitrusting. De toegevoegde waarde kan dus worden berekend als het verschil tussen, enerzijds, de verkoopwaarde van de output en, anderzijds, de bedragen die betaald werden aan andere producenten voor de levering van grondstoffen, halffabrikaten en diensten, het zogeheten intermediaire verbruik⁽²⁾.

Gelet op het feit dat de hoofdactiviteit van de vennootschappen erin bestaat marktgoederen en -diensten te produceren, is het niet verwonderlijk dat zij méér toegevoegde waarde creëren dan de particulieren en de overheid. Het relatieve belang van de vennootschappen in de totale toegevoegde waarde is de voorbije tien jaar gestaag toegenomen. In 2006 genereerden de vennootschappen een totale bruto toegevoegde waarde van 190,6 miljard euro, wat 60,2 pct. vertegenwoordigt van het bbp tegen lopende prijzen, vergeleken met 57,9 pct. in 1996. Terwijl de toegevoegde waarde van de vennootschappen tussen 1996 en 2006 een gemiddelde jaarlijkse stijging liet optekenen van 4,5 pct., is het bbp tegen lopende prijzen met gemiddeld 4,1 pct. per jaar toegenomen.

Die minder sterke groei van het bbp was vooral te wijten aan het feit dat de door de particulieren gecreëerde toegevoegde waarde in de beschouwde periode minder snel is gestegen. Hoewel het aandeel van de particulieren hierdoor daalde van 17,8 pct. bbp in 1996 tot 15,4 pct. in 2006, vertegenwoordigde de door de particulieren gecreëerde toegevoegde waarde in 2006 nog 48,7 miljard euro. Deze toegevoegde waarde vindt voornamelijk haar oorsprong in de activiteit van de zelfstandige ondernemers (ten belope van 23,3 miljard euro) en in de productie van woondiensten, al dan niet voor eigen gebruik (ten belope van 22,2 miljard euro). Het is vooral de toegevoegde waarde van de zelfstandige ondernemers die de voorbije tien jaar minder sterk is gegroeid, met gemiddeld 1,9 pct. per jaar, tegen 3,1 pct. voor de productie van woondiensten. Dit hangt voor een groot deel samen met het feit dat het aantal zelfstandige ondernemers teruggelopen is. Terwijl er in 1996 nog ongeveer 711.000 zelfstandige

(1) Tot de instellingen zonder winstoogmerk ten behoeve van de huishoudens behoren onder meer vakbonden, beroepsorganisaties, politieke partijen, sportverenigingen alsook liefdadigheidsinstellingen die worden gefinancierd door vrijwillige bijdragen van andere institutionele sectoren.

(2) Op deze algemene regel bestaan evenwel twee uitzonderingen, namelijk voor de woondiensten aangeboden door de particulieren en voor de niet-marktdiensten aangeboden door de overheid. De bruto toegevoegde waarde die de particulieren creëren via de productie van zogeheten woondiensten, wordt berekend als het verschil tussen, enerzijds, de ontvangen huurgelden (in het geval van eigenaars die hun woning zelf bewonen gaat het om een toegerekende huur) en, anderzijds, de kosten die worden gemaakt voor de woning en die typisch door de eigenaar van de woning worden gedragen (zoals de kosten van een loodgieter of een elektricien). De bruto toegevoegde waarde die de overheid genereert via de productie van niet-marktdiensten, wordt berekend als de som van de loonkosten en de afschrijvingen. Dergelijke diensten – zoals openbare orde, onderwijs of infrastructuur – worden immers meestal gratis of tegen een prijs ver beneden de kostprijs aangeboden, waardoor de toepassing van de algemene regel zou leiden tot een zware onderschatting van de toegevoegde waarde van de overheidssector.

ondernemers waren, daalde hun aantal tot 679.000 in 2003; vervolgens nam het opnieuw toe tot 695.000 in 2006.

Van de drie grote binnenlandse sectoren, genereert de overheid de kleinste toegevoegde waarde. In 2006 bedroeg de toegevoegde waarde van de overheid 42,6 miljard euro of 13,5 pct. bbp. Tijdens de voorbije tien jaar schommelde dit aandeel tussen 13 en 14 pct. bbp zonder een duidelijke tendens te vertonen.

1.2 De inkomens die voortvloeien uit de toegevoegde waarde

De gecreëerde toegevoegde waarde wordt door de producenten gebruikt om de loonkosten en de netto indirecte belastingen, dat is na aftrek van de subsidies, te betalen. Het resterende bedrag wordt in de nationale rekeningen gedefinieerd als het overschot (of tekort) dat resulteert uit de productieactiviteit, het zogenoemde bruto exploitatieoverschot van de sector, en kan worden beschouwd als een vergoeding voor het ingezette kapitaal. Voor de zelfstandige ondernemers, die deel uitmaken van de sector particulieren, omvat het resterende bedrag impliciet ook het arbeidsinkomen ter vergoeding van het werk dat werd verricht door de eigenaar of door leden van zijn gezin. Aangezien dit inkomen niet kan worden onderscheiden van de exploitatiewinst die hij als ondernemer maakt, wordt het resterende bedrag het gemengde inkomen genoemd.

Voor de Belgische economie als geheel, werd in 2006 ongeveer de helft van de bruto toegevoegde waarde gebruikt als vergoeding voor de productiefactor arbeid. De andere helft werd verdeeld over de netto indirecte belastingen (11,8 pct.) en het bruto exploitatieoverschot en gemengd inkomen (38,2 pct.). Er bestaan echter aanzienlijke verschillen tussen de drie grote binnenlandse sectoren.

De vergoeding voor de productiefactor arbeid maakt een zeer groot deel uit van de bruto toegevoegde waarde van de overheidssector, namelijk 88 pct. Bovendien is dat aandeel gestaag opgelopen van 86,1 pct. in 1995. De resterende 12 pct. vertegenwoordigt het bruto exploitatieoverschot, dat voornamelijk uit afschrijvingen bestaat. De vennootschappen betaalden in 2006 60,6 pct. van de door hen gegenereerde toegevoegde waarde in de vorm van lonen, tegen gemiddeld 64,3 pct. over de periode 1995-2002. De belangrijkste tegenhanger van de recente inkrimping van het aandeel van de lonen in de toegevoegde waarde van de vennootschappen is terug te vinden in het aandeel van het bruto exploitatieoverschot, dat in 2006 39,4 pct. van de toegevoegde waarde bedroeg, tegen gemiddeld 35,1 pct. in de periode 1995-2002. De particulieren, tot slot, gebruikten slechts 10,6 pct. van de door hen gecreëerde toegevoegde waarde ter vergoeding van de productiefactor arbeid (voor huishoudelijk personeel en voor personeel van de zelfstandige ondernemers). Het grootste gedeelte, namelijk 83,9 pct. van de toegevoegde waarde, vertegenwoordigt hun bruto exploitatieoverschot en gemengd inkomen.

TABEL 1 VERDELING VAN DE BRUTO TOEGEVOEGDE WAARDE PER SECTOR, IN 2006

	Bruto toegevoegde waarde / bbp		Loonkosten ⁽¹⁾		Indirecte belastingen, na aftrek van de subsidies		Bruto exploitatieoverschot ⁽²⁾	
	miljarden euro's	miljarden euro's	miljarden euro's	procenten toegevoegde waarde	miljarden euro's	procenten toegevoegde waarde	miljarden euro's	procenten toegevoegde waarde
Vennootschappen	190,6	115,5	60,6	0,1	0,0	75,0	39,4	
Particulieren	48,7	5,2	10,6	2,7	5,5	40,9	83,9	
Overheid	42,6	37,5	88,0			5,1	12,0	
Onverdeeld ⁽³⁾	34,7			34,7				
Totale economie	316,6	158,2	50,0	37,5	11,8	121,0	38,2	

Bron: INR.

(1) In de nationale rekeningen omvatten de loonkosten zowel de brutolonen als de sociale-zekerheidsbijdragen ten laste van de werkgevers.

(2) Voor de particulieren en de totale economie betreft het zowel het bruto exploitatieoverschot als het bruto gemengde inkomen.

(3) In tegenstelling tot de niet-productgebonden belastingen op productie – zoals milieuheffingen of belastingen op het gebruik van vaste activa voor productiedoeleinden – kunnen de productgebonden belastingen niet worden verdeeld over de verschillende institutionele sectoren. Die laatste categorie omvat onder meer de btw, de belastingen op invoer en de accijnzen.

1.3 Het loonaandeel

Het loonaandeel geeft weer op welke manier de rechtstreeks uit het productieproces voortvloeiende inkomens verdeeld worden tussen de productiefactoren. Om die reden wordt in het economische debat, onder meer tussen de sociale partners, heel wat aandacht besteed aan dit concept. Dit geldt des te meer wanneer het loonaandeel belangrijke wijzigingen ondergaat, zoals de voorbije jaren het geval is geweest.

1.3.1 Verschillende mogelijke definities

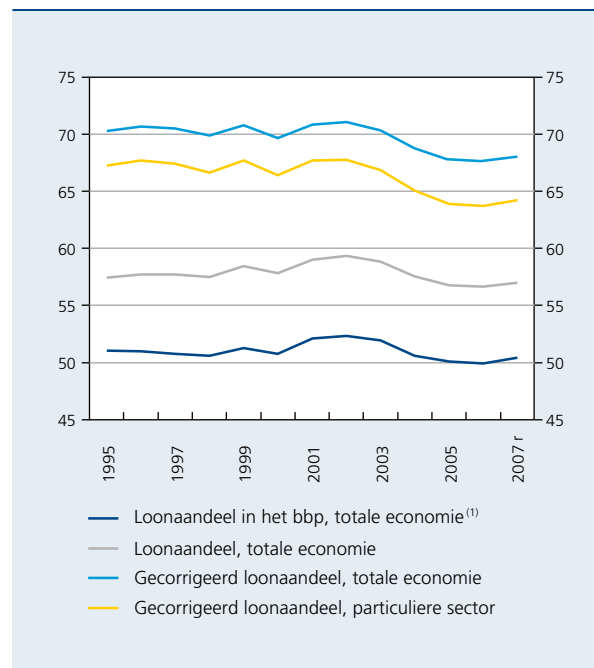
Als maatstaf voor het *loonaandeel in de totale economie* wordt vaak gebruik gemaakt van de verhouding tussen de door de drie grote binnenlandse sectoren samen betaalde lonen en het bbp. Het aldus gedefinieerde loonaandeel schommelde tijdens de periode 1995-2000 rond 51 pct. bbp en steeg vervolgens tot een hoogtepunt van 52,4 pct. bbp in 2002; nadien kromp het opnieuw in tot gemiddeld 50,2 pct. over de jaren 2005-2007.

Een dergelijk concept heeft als voordeel dat het erg eenvoudig te berekenen is met een minimum aan gegevens; het heeft echter ook een aantal beperkingen. Zo is het beter geen rekening te houden met de netto indirecte belastingen indien men zich wil toespitsen op de verdeling van de welvaart tussen de productiefactoren arbeid en kapitaal. Enkel op die manier is de som van het loonaandeel en het aandeel van het exploitatieoverschot immers steeds gelijk aan één. Worden de netto indirecte belastingen buiten beschouwing gelaten en wordt het loonaandeel dus *uitgedrukt in procenten van de toegevoegde waarde tegen factorkosten*, dan komt het gemiddeld 6,8 procentpunten hoger te liggen dan het loonaandeel in het bbp. Gelet op het feit dat de netto indirecte belastingen nauw aansluiten bij het verloop van de toegevoegde waarde, heeft deze verfijning echter slechts een geringe impact op het verloop van het loonaandeel, zodat dit vrijwel parallel loopt met het loonaandeel in het bbp. De voorbije drie jaar bedroeg het loonaandeel in de totale economie gemiddeld 56,8 pct. van de toegevoegde waarde tegen factorkosten.

Daarnaast worden in de eenvoudige definities van het loonaandeel de gegevens met betrekking tot de zelfstandige ondernemers op een asymmetrische manier gebruikt. De door hen gegenereerde toegevoegde waarde wordt wel opgenomen in het bbp of in de toegevoegde waarde, terwijl hun arbeidsinkomen geen deel uitmaakt van de loonkosten. Op die manier onderschaten de bovenstaande definities dus het eigenlijke aandeel van het arbeidsinkomen in de totale toegevoegde

waarde. Aangezien het arbeidsinkomen van de zelfstandige ondernemers niet rechtstreeks kan worden gemeten, moet een verdeelsleutel worden gebruikt om het bruto gemengde inkomen van de zelfstandigen op te splitsen in, enerzijds, een fictief toegewezen arbeidsinkomen en, anderzijds, het residuele bruto exploitatieoverschot. Veelal krijgt iedere zelfstandige hiertoe een fictief arbeidsinkomen toegekend dat gelijk is aan de gemiddelde loonkosten per werknemer. Het aldus *gecorrigeerde loonaandeel in de totale economie* bedroeg in de periode 2005-2007 gemiddeld 67,8 pct. van de toegevoegde waarde. Doordat het relatieve belang van de zelfstandige ondernemers in de totale werkgelegenheid over de periode 1997-2003 in België een neerwaartse tendens vertoonde, daalde het gecorrigeerde loonaandeel iets sterker dan het niet-gecorrigeerde loonaandeel. In 2002 bedroeg het gecorrigeerde loonaandeel in de totale economie nog 71,1 pct. van de toegevoegde waarde. Het verdient aanbeveling om bij internationale vergelijkingen gebruik te maken van een dergelijk gecorrigeerd loonaandeel. De mate waarin het niet-gecorrigeerde loonaandeel het eigenlijke aandeel van het arbeidsinkomen onderschat, verschilt immers van land tot land omdat het aandeel van zelfstandige arbeid in de werkgelegenheid niet overal hetzelfde is.

GRAFIEK 1 DIVERSE DEFINITIES VAN HET LOONAANDEEL
(procenten van de toegevoegde waarde tegen factorkosten, tenzij anders vermeld)



Bronnen : INR, NBB.
(1) In procenten bbp.

Tot slot, wordt de analyse van het loonaandeel ook vaak beperkt tot de particuliere sector. Zo berekent de Centrale Raad voor het Bedrijfsleven een *gecorrigeerd loonaandeel in de particuliere sector* in het kader van zijn technisch verslag over de maximale beschikbare marges voor het loonkostenverloop. Een dergelijk gecorrigeerd loonaandeel in de particuliere sector kan immers worden gebruikt als een synthetische maatstaf die het mogelijk maakt het recente verloop van de loonkosten te beoordelen. Daarnaast kan een dergelijke maatstaf bijvoorbeeld ook worden gebruikt om de impact van de mondialisering op het loonaandeel te bestuderen. Gelet op het feit dat het aandeel van de loonkosten in de toegevoegde waarde van de overheid heel wat groter is dan het aandeel van de loonkosten in de toegevoegde waarde van de particuliere sector, leidt het buiten beschouwing laten van de overheid tot een loonaandeel dat gemiddeld 3,4 procentpunten lager ligt. De voorbije drie jaar bedroeg het gecorrigeerde loonaandeel in de particuliere sector gemiddeld 64 pct. van de toegevoegde waarde tegen factorkosten.

In termen van niveau zijn er dus grote onderlinge verschillen tussen de bovenstaande definities van het loonaandeel. Van alle hier gehanteerde definities, resulteert het eenvoudige concept van het loonaandeel in de totale economie (in procenten bbp) in het laagste peil, terwijl het gecorrigeerde loonaandeel in de totale economie (in procenten van de toegevoegde waarde) het hoogste is. Algemeen beschouwd, geven alle definities echter een vergelijkbaar verloop te zien: een vrij stabiel patroon tijdens de tweede helft van de jaren negentig, vervolgens een lichte stijging en nadien een iets forsere daling tijdens de periode 2003-2005; daarna liet het loonaandeel geen grote veranderingen meer optekenen.

1.3.2 Mogelijke verklaringen voor het recente verloop van het loonaandeel

Tot dusver wordt het loonaandeel enkel gezien als de verhouding tussen het arbeidsinkomen, enerzijds, en de toegevoegde waarde, anderzijds. Het loonaandeel kan echter ook worden opgesplitst in een aantal componenten die meer zeggen over het verloop ervan. Zo kan het in een eerste stap worden herschreven als de verhouding tussen de reële lonen, enerzijds, en de toegevoegde waarde in reële termen, anderzijds. Wijzigingen in het loonaandeel kunnen dan ook worden beschouwd als veranderingen in de reële loonkosten per eenheid product. Op die manier wordt duidelijk dat niet alleen de lonen en de economische activiteit bepalend zijn voor het verloop van het loonaandeel, maar ook de ontwikkelingen in de inflatie, gemeten aan de hand van de deflator van de toegevoegde waarde. Vervolgens kan ook de impact van het aantal werkenden worden afgezonderd, door het

loonaandeel te beschouwen als de verhouding tussen de reële loonkosten per werknemer, enerzijds, en de (zichtbare) arbeidsproductiviteit, anderzijds.

Zo kan het gecorrigeerde loonaandeel geschreven worden als:

$$\frac{L(E/W)}{YN} = \frac{(L/P)(E/W)}{YR} = \frac{L_w/P}{YR/E}$$

waarbij L staat voor de loonkosten, W voor het aantal werknemers, E voor het aantal werkenden met inbegrip van de zelfstandigen, YN voor de toegevoegde waarde tegen lopende prijzen, YR voor de toegevoegde waarde in reële termen, P voor de deflator van de toegevoegde waarde en L_w voor de loonkosten per werknemer.

Bijgevolg zullen de reële loonkosten per eenheid product – en dus het gecorrigeerde loonaandeel – teruglopen als de reële loonkosten per werknemer minder snel toenemen dan de arbeidsproductiviteit. Het verloop van het loonaandeel wordt dus bepaald door tal van factoren, waarvan er heel wat reageren op het conjunctuurverloop. Het recente verloop van het loonaandeel dient dan ook te worden geanalyseerd tegen de achtergrond van, enerzijds, de wereldwijde verslechtering van de conjunctuur in 2001 als gevolg van het uiteenspatten van de beurszeepbel en de daaropvolgende neerwaartse aanpassing van de bedrijfsinvesteringen en, anderzijds, het economische herstel dat inzette in 2004. Teneinde de impact van het conjunctuurverloop nader toe te lichten, blijft dit deel beperkt tot de ontwikkelingen in de particuliere sector, die conjunctuurgevoeliger zijn. De conclusies blijven echter dezelfde wanneer de totale economie wordt beschouwd.

Aangezien de (zichtbare) arbeidsproductiviteit hier wordt berekend als de verhouding tussen de toegevoegde waarde en het aantal werkenden, is die productiviteit sterk positief gecorreleerd met het conjunctuurverloop. Doorgaans reageert de werkgelegenheid immers met enkele kwartalen vertraging op conjunctuurschommelingen, omdat de aanpassing van het productievermogen aan de gewijzigde vooruitzichten tijd vergt en duur is. Als gevolg van de groeivertraging in 2001 daalde de (zichtbare) arbeidsproductiviteit dan ook met 0,1 pct., tegen een gemiddelde stijging met 1,4 pct. per jaar over de volledige periode 1996-2007, of 1,5 pct. over de jaren 1996-2000. Dit was een belangrijke factor achter de sterke stijging van het gecorrigeerde loonaandeel in 2001. Tijdens de daaropvolgende jaren nam de arbeidsproductiviteit opnieuw relatief krachtig toe, als gevolg van ingrijpende bedrijfsherstructureringen die een rem zetten op de werkgelegenheids groei, wat bijdroeg tot de inkrimping van het gecorrigeerde loonaandeel. In combinatie met het

beginnende economische herstel in 2004 leidde dit tot een stijging van de arbeidsproductiviteit met 2,2 pct. in dat jaar.

Het grote verschil tussen de periode 1996-2002 – waarin het gecorrigeerde loonaandeel naar het einde toe licht verruimde – en de recentere periode 2003-2005, heeft te maken met het verloop van de reële loonkosten per werknemer. Ook hier speelde het conjunctuurverloop een erg belangrijke rol. Als reactie op de verslechterende conjunctuur in 2001 trachtten de vennootschappen immers hun loonkosten te drukken. In 2001 en 2002 gebeurde dat voornamelijk door het aantal gewerkte uren per werknemer aan te passen aan de vertraging van de productie, door gebruik te maken van het systeem van tijdelijke werkloosheid en door het aantal overuren te reduceren. Dit effect kwam bovenop de structurele tendens tot werktijdverkorting als gevolg van de uitbreiding van de deeltijdarbeid. De impact op de loonkosten per werknemer bleef tijdens die jaren echter beperkt, omdat de uurloonkosten met meer dan 4 pct. per jaar bleven stijgen. Het verloop van de loonkosten in de particuliere sector in België wordt immers vooral beïnvloed door de conventionele lonen, via reële conventionele aanpassingen of via indexeringen. In het kader van de wet tot vrijwaring van het concurrentievermogen, wordt de stijging van de nominale uurloonkosten in hoge mate bepaald door de zogenoemde indicatieve loonnorm, die de sociale partners vastleggen tijdens de tweejaarlijkse onderhandelingen over een centraal akkoord, op grond van het verwachte loonkostenverloop bij de drie voornaamste

handelspartners – Duitsland, Frankrijk en Nederland – en van eventuele correcties voor ontsporingen tijdens de voorbije twee jaar. In 2001 en 2002 waren de vennootschappen dan ook gebonden aan het centraal akkoord dat eind 2000 was afgesloten en dat toentertijd uitging van een gunstiger economische situatie. In totaal namen de reële loonkosten per werknemer in 2001 en 2002 met ongeveer 2 pct. per jaar toe, wat méér was dan de verandering van de arbeidsproductiviteit en waardoor het gecorrigeerde loonaandeel verruimde.

Hoewel ook tijdens de daaropvolgende jaren het aantal gewerkte uren per werknemer bleef afnemen, was het tijdens de periode 2003-2005 vooral de vertraging van de uurloonkosten die een rem zette op het groeitempo van de loonkosten per werknemer. Dit was onder meer een gevolg van de lagere indicatieve normen voor de stijging van de nominale uurloonkosten tijdens de jaren 2003-2004 en 2005-2006, die een weerspiegeling waren van de verwachte loonmatiging bij de drie voornaamste handelspartners. Daarnaast was de loondrift in de periode 2003-2005 vrijwel onbestaande, wat vermoedelijk te maken had met de geleidelijke verslechtering van de situatie op de arbeidsmarkt. Tot slot werd de stijging van de uurloonkosten ook beperkt door de verlaging van de sociale-zekerheidsbijdragen ten laste van de werkgevers. Algemeen beschouwd, stegen de loonkosten per werknemer in de particuliere sector tijdens de periode 2003-2005 met gemiddeld slechts 1,7 pct. per jaar. In 2004 en 2005 namen de loonkosten per werknemer bovendien minder sterk toe dan het prijspeil, gemeten aan de hand van de

TABEL 2 OPSPLITSING VAN HET GECORRIGEERDE LOONAANDEEL IN DE PARTICULIERE SECTOR
(veranderingspercentages, tenzij anders vermeld)

	Gemiddelde 1996-2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 r
1. Aantal gewerkte uren per werknemer	0,1	-0,6	-0,8	-0,2	-0,4	-0,2	0,2	0,2
2. Uurloonkosten	2,1	4,3	4,2	1,6	2,5	1,8	3,0	3,7
3. Loonkosten per werknemer (1 × 2) . .	2,2	3,7	3,5	1,4	2,1	1,6	3,2	4,0
4. Deflator van de toegevoegde waarde	1,0	1,8	1,4	1,4	2,6	2,3	1,9	2,0
5. Reële loonkosten per werknemer (3:4)	1,2	1,9	2,0	0,0	-0,5	-0,7	1,3	1,9
6. Arbeidsproductiviteit	1,5	-0,1	1,9	1,4	2,2	1,1	1,6	1,1
7. Reële loonkosten per eenheid product (5:6)	-0,3	2,0	0,1	-1,4	-2,6	-1,8	-0,2	0,8
<i>p.m. Gecorrigeerd loonaandeel (procenten toegevoegde waarde) . .</i>	<i>67,2</i>	<i>67,7</i>	<i>67,8</i>	<i>66,8</i>	<i>65,1</i>	<i>63,9</i>	<i>63,7</i>	<i>64,2</i>

Bronnen: INR, NBB.

deflator van de toegevoegde waarde, waardoor de reële loonkosten per werknemer terugliepen met respectievelijk 0,5 en 0,7 pct., nadat ze in 2003 vrijwel onveranderd waren gebleven. In combinatie met een stijging van de (zichtbare) arbeidsproductiviteit met gemiddeld 1,6 pct. per jaar, leidde de daling van de reële loonkosten per werknemer, met gemiddeld 0,4 pct. per jaar, in de periode 2003-2005 tot een aanzienlijke inkrimping van het gecorrigeerde loonaandeel.

Aan de daling van het loonaandeel kwam dan ook pas in 2006 een einde. De afgelopen twee jaar liepen de reële loonkosten per werknemer opnieuw op, met gemiddeld 1,6 pct. per jaar, tegen de achtergrond van een gunstige conjunctuur en toenemende spanningen op de arbeidsmarkt. Niet alleen nam het aantal per werknemer gewerkte uren weer toe, ook de loondrift liet een aanzienlijke stijging optekenen. Hierdoor vond het groeitempo van de reële loonkosten per werknemer opnieuw aansluiting bij de toename van de arbeidsproductiviteit, zodat de inkrimping van het gecorrigeerde loonaandeel plaats maakte voor een stabilisatie. In 2007 verruimde het zelfs opnieuw als gevolg van de sterke stijging van de uurloonkosten.

1.3.3 Is het loonaandeel de laatste jaren tot een uitzonderlijk laag peil gedaald?

Gelet op het feit dat het loonaandeel zijn laagste peil heeft bereikt van de afgelopen tien jaar, rijst de vraag of dat aandeel op dit ogenblik ook uitzonderlijk laag is vanuit een historisch perspectief. Over een langere periode beschouwd, kan het verloop van het gecorrigeerde loonaandeel in België worden opgesplitst in drie fases⁽¹⁾. In de jaren zestig schommelde het gecorrigeerde loonaandeel in de totale economie rond 63,5 pct. van de toegevoegde waarde. In de loop van de jaren zeventig nam het echter gestaag toe tot een piek van bijna 74 pct. in 1981; vervolgens liep het geleidelijk opnieuw terug tot ongeveer 68 pct. van de toegevoegde waarde.

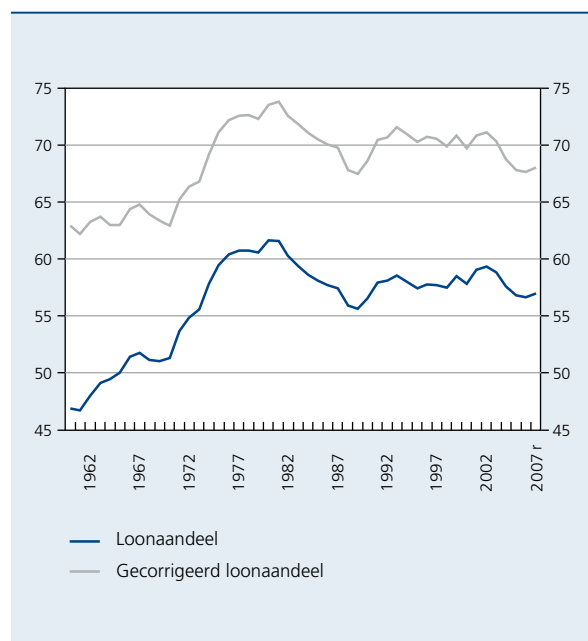
De zeer sterke stijging van het gecorrigeerde loonaandeel tijdens de jaren zeventig was toe te schrijven aan een geleidelijke vertraging in de groei van de arbeidsproductiviteit die niet gepaard ging met een minder forse toename van de reële loonkosten per werknemer. Enerzijds zagen de industrielanden hun productiviteitsgroei structureel vertragen, een tendens die nog werd versterkt door de oliecrisis die de kosten voor de vennootschappen opdreef en hun toegevoegde waarde en de arbeidsproductiviteit verder drukte. Anderzijds zorgde de automatische loonindexering in België ervoor dat de olieprijsstijgingen werden doorberekend in hogere loonstijgingen die op hun

beurt leidden tot méér inflatie, waardoor een zogeheten loon-prijsspiraal op gang kwam. Deze loonkostenontsporing woog niet alleen op de rentabiliteit van de Belgische vennootschappen; in combinatie met de verzwakkende productiviteitsgroei leidde ze ook tot een forse stijging van de reële loonkosten per eenheid product, en dus van het loonaandeel. Aangezien de loonkosten in België sneller stegen dan bij onze handelspartners, resulteerden deze ontwikkelingen ook in een aanzienlijk verlies aan concurrentiekracht van de Belgische vennootschappen.

Aan het begin van de jaren tachtig werden een aantal maatregelen genomen om die concurrentiekracht te herstellen. Zo werd de Belgische frank in februari 1982 met 8,5 pct. gedevalueerd. Om de invloed van die devaluatie op de binnenlandse prijzen en kosten te temperen, werden tegelijkertijd maatregelen genomen tot beheersing van de loonkosten. Hiertoe werd de koppeling van de stijging van de uurloonkosten aan de inflatie, gemeten aan de hand van de consumptieprijsindex, tijdelijk afgeschaft. In 1993 werd beslist die koppeling structureel losser te maken door het gebruik van de zogenoemde gezondheidsindex als referentie voor de indexering. Deze maatregelen sorteerden het gewenste effect. Dankzij de kostenbeheersing droeg de verruiming van de afzetmogelijkheden bij tot een verhoging van de rentabiliteit van de vennootschappen, waardoor de toegevoegde waarde sneller toenam en het loonaandeel geleidelijk begon in te krimpen.

GRAFIEK 2 LOONAANDEEL IN DE TOTALE ECONOMIE TEGEN EEN HISTORISCHE ACHTERGROND

(procenten van de toegevoegde waarde tegen factorkosten)



Bronnen: EC, NBB.

(1) Berekeningen voor de particuliere sector zijn niet mogelijk, omdat er vanaf 1960 geen geharmoniseerde gegevens per sector bestaan.

De recente daling mag dus worden beschouwd als de voortzetting van een trendmatige teruggang van het gecorrigeerde loonaandeel ten opzichte van de piek die werd bereikt aan het begin van de jaren tachtig. De sterkste daling deed zich voor in de periode 1982-1989, waarna een gedeeltelijk – inmiddels volledig verdwenen – herstel optrad. Het peil van de voorbije jaren is dan ook vergelijkbaar met dat van het einde van de jaren tachtig. We moeten teruggaan tot het begin van de jaren zeventig om een gecorrigeerd loonaandeel aan te treffen dat geringer is dan de waarden die de laatste jaren zijn opgetekend. De zeer forse verruiming van het gecorrigeerde loonaandeel met 10,6 pct. van de toegevoegde waarde gedurende de jaren zeventig, is weliswaar nog niet volledig geneutraliseerd, maar iets meer dan de helft ervan is intussen gecompenseerd door een geleidelijke daling met 5,5 pct. van de toegevoegde waarde gedurende de laatste drie decennia.

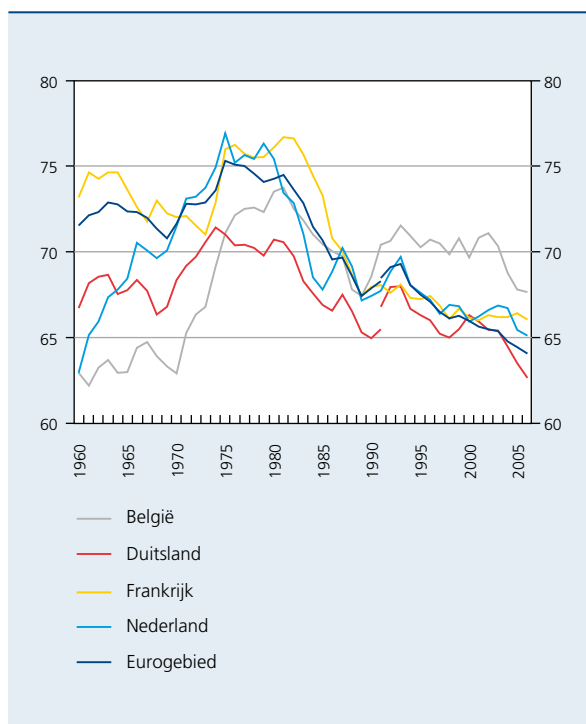
Een andere benaderingswijze van de recente daling van het loonaandeel in België bestaat erin ze te vergelijken met de situatie in de andere landen van het eurogebied. Bij een internationale vergelijking is het wenselijk vooral aandacht te besteden aan het verloop van de loonaandelen, eerder dan aan het niveau ervan. Dat niveau verschilt immers sterk van land tot land, zelfs wanneer de definitie beperkt blijft tot de particuliere sector en een correctie inhoudt voor het arbeidsinkomen van de zelfstandige ondernemers. Die niveauverschillen zijn echter moeilijk te interpreteren omdat ze verband houden met, onder meer, de structuur van de economie (bijvoorbeeld het relatieve belang van de verschillende bedrijfstakken of het gewicht van de belastingen en sociale bijdragen op het arbeidsinkomen) en methodologische verschillen in het opstellen van de nationale rekeningen (zoals de gehanteerde raming voor zwartwerk).

In vergelijking met de meeste andere landen van het eurogebied is het gecorrigeerde loonaandeel in België recentelijk relatief sterk gekrompen. In België slonk het van 71,1 pct. van de toegevoegde waarde in 2002 tot 67,6 pct. in 2006. Dat is een procentuele vermindering met 4,8 pct., tegen een daling met slechts 2,2 pct. in het eurogebied als geheel. In Duitsland verminderde het gecorrigeerde loonaandeel evenwel ook met 4,3 pct. en dit als gevolg van de ingrijpende loonmatiging. In Frankrijk, daarentegen, kromp het gecorrigeerde loonaandeel veel minder sterk. Mogelijke verklaringen daarvoor zijn de beduidende verhoging van het minimumloon en de gestage uitbreiding van de 35-urenweek. Voor zover de daaruit voortvloeiende tragere groei van de arbeidsproductiviteit niet volledig werd gecompenseerd door een minder sterke toename van de reële loonkosten per werknemer, resulteerde dit in een ruimer loonaandeel.

Wordt de recente daling van het gecorrigeerde loonaandeel gezien als een onderdeel van de trendmatige teruggang die begin jaren tachtig inzette, dan liggen de verhoudingen evenwel omgekeerd. In vergelijking met de meeste andere landen van het eurogebied, is de trendmatige inkrimping van het gecorrigeerde loonaandeel in de totale Belgische economie sedert 1980, met 8 pct., tot dusver immers minder geprononceerd gebleken. Zo slonk het gecorrigeerde loonaandeel in het eurogebied als geheel met 13,8 pct. In onze drie voornaamste buurlanden – Duitsland, Frankrijk en Nederland – bedroeg de daling respectievelijk 11,5 pct., 13,2 pct. en 13,7 pct. Als gevolg van het feit dat de tijdreeksen voor Duitsland vóór 1991 enkel betrekking hebben op West-Duitsland, wordt de inkrimping van het loonaandeel in Duitsland en in het eurogebied als geheel bovendien wellicht nog enigszins onderschat.

De minder sterke neerwaartse tendens van het gecorrigeerde loonaandeel in België volgde bovendien op een veel sterkere stijging in de loop van de jaren zeventig. Hierdoor is het gecorrigeerde loonaandeel in de totale Belgische economie momenteel nog steeds 7,5 pct. groter dan in 1970, terwijl het in de drie voornaamste

GRAFIEK 3 INTERNATIONALE VERGELIJKING VAN HET GECORRIGEERDE LOONAANDEEL IN DE TOTALE ECONOMIE
(procenten van de toegevoegde waarde tegen factorkosten)



Bron: EC.

buurlanden samen en in het eurogebied in 2006 respectievelijk 8,3 en 10,6 pct. kleiner is dan in 1970.

Algemeen beschouwd, vertoonde het loonaandeel in België dus een soortgelijk trendmatig verloop als het loonaandeel in het eurogebied: een stabilisatie in de jaren zestig, een stijging tijdens de jaren zeventig en vervolgens een geleidelijke daling. Het feit dat die trendmatige bewegingen in het loonaandeel in de meeste landen van het eurogebied en ook daarbuiten synchroon lijken te verlopen, suggereert dat aan dat verloop vooral gemeenschappelijke ontwikkelingen ten grondslag liggen. In de literatuur wordt de trendmatige inkrimping van het loonaandeel vaak in verband gebracht met structurele ontwikkelingen zoals de mondialisering, de technologische vooruitgang en de tertiarisering van de economie⁽¹⁾.

Een van de gevolgen van de mondialisering van de economie is een aanzienlijke toename van het wereldwijde arbeidsaanbod. Afhankelijk van de bron zou de integratie van China, India en de vroegere Oostbloklanden in de wereldeconomie geleid hebben tot een, in vergelijking met 1980, verdubbeling of zelfs verviervoudiging van het wereldwijde arbeidsaanbod. De impact van deze extra arbeidskrachten uit zich vooral in een stevige toename van de invoer, door de industrielanden, van arbeidsintensieve goederen en diensten vanuit die opkomende economieën. Doordat de industrielanden zich gaan specialiseren in kapitaalintensievere goederen en diensten, zal het aandeel van de vergoeding van de relatief schaarse productiefactor arbeid in de totale toegevoegde waarde dalen. Via een verdere specialisatie stimuleert de mondialisering tegelijkertijd echter de productiviteit en de productie, waardoor ook de totale loonsom stijgt. Het netto-effect van de mondialisering op de totale loonsom in de industrielanden hoeft dus niet negatief te zijn.

De impact van het toegenomen wereldwijde arbeidsaanbod doet zich ook voelen via een groeiende immigratie en via de *offshoring* van bepaalde activiteiten, waardoor de onderhandelingspositie van de werknemers in de industrielanden verzwakt. Deze *offshoring* werd onder meer in de hand gewerkt door de geleidelijke vrijmaking van het handels- en kapitaalverkeer en door de technologische vooruitgang die het mogelijk heeft gemaakt om de opeenvolgende fases in het productieproces op te splitsen en op verschillende locaties te laten uitvoeren. Zodoende is de locatie van de productie veel gevoeliger

geworden voor de relatieve loonkostenontwikkelingen in de verschillende landen.

Daarnaast heeft de technologische vooruitgang ook geleid tot een verhoging van de kapitaalintensiteit van het productieproces. In deze context is de relatie tussen de nieuwe technologieën en de competenties van de werknemers erg belangrijk. Terwijl de informatie- en communicatietechnologie (ICT) en hooggeschoolde werknemers voornamelijk complementair zijn, blijken de ICT en laaggeschoolde arbeid eerder elkaars concurrenten te zijn. De ICT heeft dan ook bijgedragen tot een vermindering van de benodigde laaggeschoolde arbeid en tot een verhoging van de productiviteit van de hooggeschoolde arbeid. In beide gevallen leidt dit tot een groter aandeel van de vergoeding van de productiefactor kapitaal en een kleiner loonaandeel.

In Europa, ten slotte, heeft ook de tertiarisering van de economie bijgedragen tot de inkrimping van het loonaandeel. Gelet op het feit dat de dienstverlenende bedrijfstakken gekenmerkt worden door een geringer loonaandeel dan de industrie, heeft hun groeiend aandeel in de toegevoegde waarde van de totale economie geleid tot een verkleining van het gemiddelde loonaandeel. Volgens een studie van de EC⁽²⁾ zou dit effect in België vooral belangrijk zijn geweest in de periode 1986-1995, terwijl het sedert 1995 nauwelijks nog heeft gespeeld.

2. Het beschikbare inkomen, de spaarquote en het financieringssaldo van de particulieren

Grosso modo komen de hierboven beschreven primaire inkomens in eerste instantie toe aan de particulieren (in de vorm van lonen), aan de overheid (in de vorm van netto indirecte belastingen) en aan de vennootschappen (wat overblijft na het betalen van de loonkosten en de netto indirecte belastingen). Vervolgens wordt een deel van deze primaire inkomens herverdeeld tussen de institutionele sectoren. Zo betalen de particulieren en de vennootschappen rente op hun uitstaande leningen en ontvangen ze rente op hun spaartegoeden of op hun obligatieportefeuille. De particulieren ontvangen als aandeelhouders ook dividenden van de vennootschappen. Daarnaast betalen zowel de particulieren als de vennootschappen belastingen en sociale bijdragen aan de overheid, die deze middelen voor een deel gebruikt ter financiering van de sociale uitkeringen aan de particulieren. Tot slot ontvangen de drie binnenlandse sectoren mogelijkerwijs ook inkomens uit het buitenland of maken ze inkomens over aan de rest van wereld. De hierboven beschreven primaire inkomens die voortvloeien uit de

(1) Zie bijvoorbeeld EC (2007), *The labour income share in the European Union*, Employment in Europe 2007, pp. 237-272, en IMF (2007), *The globalisation of labor*, World Economic Outlook, april, pp. 161-192.

(2) EC (2007), *Labour market and wage developments in 2006, with special focus on relative unit labour cost developments in the euro area*, European Economy, No. 4.

binnenlandse productie, zijn dus niet de enige factoren die het beschikbare inkomen van de particulieren en de vennootschappen bepalen.

In dit tweede deel van het artikel wordt eerst stilgestaan bij het verloop van het totale beschikbare inkomen van de particulieren. Dit concept omvat naast de loonsom⁽¹⁾ ook hun bruto exploitatieoverschot (met inbegrip van het bruto gemengde inkomen), de netto ontvangen rente, ontvangen dividenden en sociale uitkeringen, en houdt ook rekening met de betaalde belastingen en sociale bijdragen en met het saldo van de overige lopende overdrachten. Bedoeling is na te gaan of de minder sterke groei van de loonsom tijdens de periode 2003-2005 gecompenseerd dan wel versterkt werd door het verloop van de andere componenten van het beschikbare inkomen. Vervolgens wordt nagegaan in welke mate de veranderingen in het beschikbare inkomen een weerslag hebben gehad op de consumptieve bestedingen van de particulieren of, integendeel, geleid hebben tot een wijziging van hun spaarquote. Wordt ook rekening gehouden met de investeringen van de particulieren, dan wordt ten slotte een beeld verkregen van de mate waarin zij hun netto financiële vermogen hebben zien veranderen. Op die manier kan worden nagegaan in hoeverre de inkrimping van het loonaandeel zich heeft vertaald in een daling van het financieringssaldo van de particulieren.

2.1 Het beschikbare inkomen van de particulieren

Sedert medio jaren negentig heeft het beschikbare inkomen van de particulieren de loonsom steeds overschreden. Dit ecart tussen het bruto beschikbare inkomen en de loonsom is evenwel gestaag afgenomen van 14,8 pct. bbp in 1995 tot 7,9 pct. bbp in 2005; vervolgens werd het opnieuw enigszins groter. Terwijl de loonsom sedert het midden van de jaren negentig geen grote veranderingen heeft ondergaan in verhouding tot het bbp, heeft het totale bruto beschikbare inkomen van de particulieren in procenten bbp een trendmatige daling laten optekenen. Dit betekent dat het geheel van de andere componenten van het beschikbare inkomen van de particulieren in de beschouwde periode minder sterk toenam dan de loonsom.

Over het geheel van de periode 1995-2007 liep het bruto beschikbare inkomen van de particulieren in verhouding tot het bbp vrijwel constant terug, met in totaal 7,3 pct. bbp. Die daling valt zo goed als integraal toe te

schrijven aan het verloop van het netto-inkomen uit vermogen, meer bepaald aan dat van de ontvangen rente. Als gevolg van de trendmatige rentedaling liep deze component van het beschikbare inkomen tussen 1995 en 2007 immers met 6,3 pct. bbp terug. In vergelijking hiermee was de daling van de loonsom, met over die lange periode slechts 0,7 pct. bbp, zeker niet de belangrijkste determinant van het verloop van het beschikbare inkomen van de particulieren.

Uitgedrukt in procenten bbp vertraagde het beschikbare inkomen van de particulieren tijdens de periode 2003-2005 evenwel tweemaal zo snel als tijdens de jaren voordien. Die forsere daling was vooral te wijten aan het verloop van de loonsom, die in die periode met gemiddeld 0,7 pct. bbp per jaar verminderde, terwijl ze tijdens de periode 1996-2002 met gemiddeld 0,2 pct. bbp per jaar was toegenomen. De impact hiervan op het beschikbare inkomen werd weliswaar gedeeltelijk gecompenseerd doordat de minder sterke groei van de loonsom ook aanleiding gaf tot een vertraging van de betaalde belastingen en sociale bijdragen. Deze laatste liepen in de periode 2003-2005 immers met 0,5 pct. bbp per jaar terug, mede als gevolg van de in 2001 ingezette belastinghervorming. Tegen de achtergrond van een, in verhouding tot het bbp, verdere daling van de ontvangen rente, in een vergelijkbaar tempo, leidde de vertraging van de loonsom dan ook tot een aanzienlijke achteruitgang van het beschikbare inkomen van de particulieren, met gemiddeld 1,2 pct. bbp per jaar, tegen een trendmatige daling met 0,6 pct. bbp over de hele periode 1995-2007.

De trendmatige daling van het beschikbare inkomen van de particulieren in verhouding tot het bbp betekent echter niet dat het beschikbare inkomen op zich gestaag is afgenomen. Integendeel, tussen 1995 en 2007 nam het met gemiddeld 3 pct. per jaar toe. In reële termen, gedeeld door de deflator van de consumptieve bestedingen van de particulieren, is het bruto beschikbare inkomen van de particulieren met gemiddeld 1,1 pct. per jaar gestegen. Achter dit gemiddelde groeitempo gaan evenwel uiteenlopende ontwikkelingen schuil. Nadat het bruto beschikbare inkomen van de particulieren naar volume in de periode 1997-2001 gestaag was toegenomen, ging het er tijdens de daaropvolgende vier jaar licht op achteruit; in 2006 en 2007 zette het opnieuw een sterke groei neer.

Tijdens de periode 1998-2001 nam het beschikbare inkomen van de particulieren, in reële termen, met gemiddeld 2 pct. per jaar toe. Dat had vooral te maken met een aanzienlijke groei van de loonsom tijdens die periode, hoewel ook het netto-inkomen uit vermogen evenals het bruto exploitatieoverschot (met inbegrip van

(1) Dit concept van loonsom in procenten bbp wijkt licht af van het hierboven gebruikte concept van loonaandeel, omdat hier wordt geredeneerd vanuit het standpunt van de ontvangende sector. Dit impliceert dat ook rekening wordt gehouden met de lonen van Belgische werknemers die worden gedragen door het buitenland, terwijl de lonen die in België worden betaald aan buitenlandse werknemers buiten beschouwing worden gelaten.

TABEL 3 COMPONENTEN VAN HET BESCHIKBARE INKOMEN VAN DE PARTICULIEREN
(procenten bbp)

	1995	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 r
Loonsom	52,3	53,3	53,6	53,2	51,9	51,4	51,2	51,6
Bruto exploitatieoverschot ⁽¹⁾	15,0	14,5	13,8	13,7	13,2	13,1	12,9	12,8
Netto-inkomen uit vermogen	13,5	11,5	10,4	9,2	8,7	8,4	8,1	8,6
Sociale uitkeringen	19,0	18,4	18,8	19,1	18,7	18,5	18,3	18,0
Belastingen en sociale bijdragen (-)	33,6	34,0	34,2	33,9	33,1	32,7	31,7	31,9
Overige lopende overdrachten	0,8	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,8	0,7
Bruto beschikbaar inkomen	67,1	64,2	63,0	62,0	60,1	59,3	59,4	59,8

Bronnen: INR, NBB.

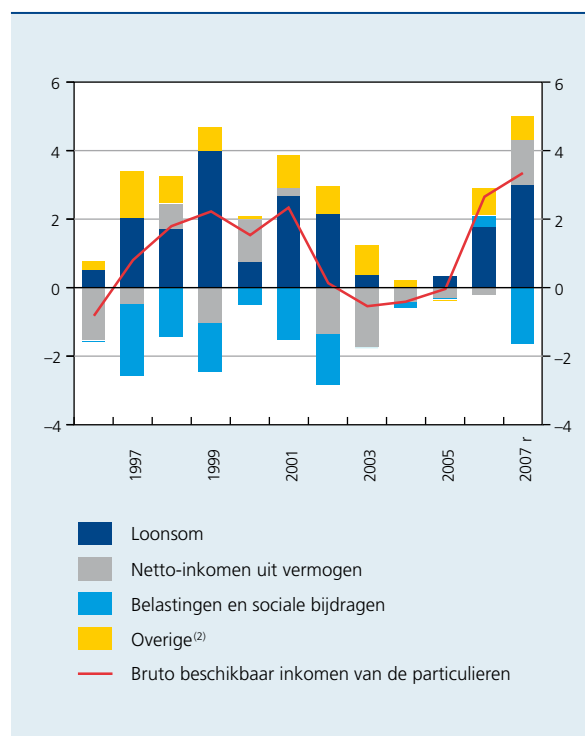
(1) Met inbegrip van het bruto gemengde inkomen.

het bruto gemengde inkomen) ten belope van ongeveer 0,3 procentpunt per jaar bijdroegen tot de groei van het beschikbare inkomen.

Tijdens de periode 2002-2005, daarentegen, liet het beschikbare inkomen, in reële termen, een (bijna) negatieve groei optekenen. Voor een deel hing dit samen met de tijdens de periode 2002-2003 verslechterde conjunctuur, die de vennootschappen ertoe heeft aangezet hun loonkosten terug te dringen, zoals reeds besproken in deel 1. De bijdrage van de loonsom was in die periode dan ook uitzonderlijk klein. Daarnaast leverde het netto-inkomen uit vermogen, in reële termen, een negatieve bijdrage tot de groei van het beschikbare inkomen die vooral in 2002 en 2003 zeer aanzienlijk was. Dit was vooral het gevolg van de daling van de ontvangen rente, maar het inkomen uit vermogen werd ook gedrukt door de negatieve bijdrage van de ontvangen dividenden tijdens die periode. Er zij evenwel opgemerkt dat de ontvangen dividenden in de periode 1998-2001 zeer sterk waren gestegen, waardoor ze in 2001 een uitzonderlijk hoog peil hadden bereikt, nl. 4 pct. bbp, tegen een gemiddelde van 3 pct. bbp in de periode 1995-2000. Ondanks de licht positieve bijdrage van de belastingen in 2003 – een gevolg van de afschaffing van de aanvullende crisisbijdrage en van de tenuitvoerlegging van de hervorming van de personenbelasting – daalde het bruto beschikbaar inkomen van de particulieren dat jaar met 0,5 pct. in reële termen. Ook in 2004 en 2005 liet het beschikbare inkomen in reële termen een negatieve groei optekenen. De zeer zwakke toename van de loonsom bleek immers te beperkt om te kunnen opwegen tegen de negatieve bijdrage van het netto-inkomen uit vermogen.

GRAFIEK 4 VOORNAAMSTE COMPONENTEN VAN HET BESCHIKBARE INKOMEN VAN DE PARTICULIEREN, IN REËLE TERMEN⁽¹⁾

(bijdrage tot de groei van het beschikbare inkomen, procentpunten)



Bronnen: INR, NBB.

(1) Gedefleerd aan de hand van de deflator van de consumptieve bestedingen van de particulieren.

(2) Het bruto exploitatieoverschot, het bruto gemengde inkomen en het saldo van de lopende overdrachten ongerekend de belastingen en sociale bijdragen.

Een echt herstel van het beschikbare inkomen kwam er pas in 2006. Niet alleen nam de loonsom tijdens dat jaar in reële termen met 2,1 pct. toe, ook de tenuitvoerlegging van het laatste gedeelte van de in 2001 ingezette belastinghervorming droeg in 2006 bij tot de stijging van het bruto beschikbare inkomen met 2,7 pct. In 2007 drukten de belastingen en de sociale bijdragen opnieuw het beschikbare inkomen, net als tijdens de meeste andere jaren, maar toch liep het beschikbare inkomen verder op met 3,3 pct., geschraagd door de forse toename van de loonsom en door het netto-inkomen uit vermogen, dat voor het eerst sedert 2001 het beschikbare inkomen van de particulieren opnieuw positief beïnvloedde.

2.2 Waarvoor gebruiken de particulieren hun beschikbare inkomen ?

De particulieren gebruiken het grootste deel van hun beschikbare inkomen om hun consumptieve bestedingen te financieren. Het resterende deel wordt in de nationale rekeningen ondergebracht onder de noemer brutobesparingen die, uitgedrukt in verhouding tot het beschikbare inkomen van de particulieren, de spaarquote vormen.

Naar analogie met de trendmatige daling van het bruto beschikbare inkomen van de particulieren, in verhouding tot het bbp, lieten ook hun consumptieve bestedingen een neerwaartse tendens optekenen in procenten bbp. Deze was echter veel minder geprononceerd dan de daling van het beschikbare inkomen. De vermindering

van het bruto beschikbare inkomen van de particulieren in procenten bbp heeft zich dan ook in hoge mate vertaald in een trendmatige teruggang van de spaarquote, nl. van 20 pct. van hun beschikbare inkomen in 1995 tot een dieptepunt van 12,2 pct. in 2005.

Die trendmatige daling van de spaarquote werd in de hand gewerkt door de inkrimping van het aandeel van het rente-inkomen in het beschikbare inkomen van de particulieren. Gelet op het feit dat dit rente-inkomen wellicht minder voor consumptie wordt aangewend dan het arbeidsinkomen, leidt een dergelijke verschuiving in de samenstelling van het beschikbare inkomen van de particulieren tot een stijging van de consumptiequote en dus tot een verlaging van de spaarquote. Over het algemeen zal een dergelijke verlaging evenwel enkel aanhouden als de particulieren oordelen dat hun inkomensperspectieven robuust zullen blijven, zowel tijdens als na hun actieve loopbaan. In dat opzicht biedt de ten uitvoer gelegde consolidatie van de overheidsfinanciën een belangrijke ondersteuning.

In de periode 2003-2005 daalde de spaarquote sneller dan tijdens de jaren voordien. Een en ander had te maken met het feit dat de particulieren de neiging hebben het verloop van hun consumptieve bestedingen enigszins af te vlakken wanneer er zich grote schommelingen voordoen in hun beschikbare inkomen. Daarom leidde de relatief sterke daling van dat inkomen niet tot een evenredige daling van de consumptieve bestedingen, beide in verhouding tot het bbp, maar tot een sterkere vermindering van de spaarquote.

TABEL 4 BESCHIKBAAR INKOMEN EN FINANCIERINGSSALDO VAN DE PARTICULIEREN
(procenten bbp, tenzij anders vermeld)

	1995	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 r
1. Bruto beschikbaar inkomen ⁽¹⁾	67,7	64,8	63,5	62,6	60,8	59,9	60,0	60,4
2. Consumptieve bestedingen	54,1	54,2	53,5	53,4	52,7	52,6	52,5	52,4
3. Brutobesparingen (1 – 2)	13,6	10,6	10,0	9,2	8,1	7,3	7,5	8,0
<i>p.m. Spaarquote</i> <i>(procenten beschikbaar inkomen)</i>	<i>20,0</i>	<i>16,4</i>	<i>15,8</i>	<i>14,7</i>	<i>13,3</i>	<i>12,2</i>	<i>12,5</i>	<i>13,2</i>
4. Bruto-investeringen	5,8	5,2	5,3	5,3	5,7	6,1	6,5	6,8
5. Overige aanwendungen ⁽²⁾	-0,4	0,2	0,1	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5
6. Financieringssaldo (3 – 4 – 5)	8,1	5,2	4,6	3,6	2,0	0,8	0,5	0,7

Bronnen: INR, NBB.

(1) Met inbegrip van de wijziging in de rechten van de huishoudens op de pensioenfondsen.

(2) Netto aan andere sectoren betaalde kapitaaloverdrachten en nettoaankopen van niet-geproduceerde niet-financiële activa, bijvoorbeeld gronden en octrooien.

De voorbije twee jaar is de spaarquote evenwel opnieuw gestegen. Niet alleen is het bruto beschikbare inkomen van de particulieren sterker toegenomen, de consumptieve bestedingen zijn bovendien, in procenten bbp, licht blijven dalen. De vaststelling dat particulieren hun consumptieve bestedingen op peil trachten te houden wanneer hun beschikbare inkomen vertraagt, geldt dus net zo goed voor periodes waarin hun beschikbare inkomen fors toeneemt. Zo gaf de stijging van het beschikbare inkomen in 2007, in procenten bbp, geen aanleiding tot hogere consumptieve bestedingen, maar vertaalde ze zich volledig in een toename van de besparingen.

De particulieren consumeren niet alleen, ze investeren ook, voornamelijk in de vorm van nieuwbouw en renovatie van woningen. De spaarquote ligt dan ook veel hoger dan het uiteindelijke financieringssaldo van de particulieren. In tegenstelling tot de besparingen van de particulieren, die in verhouding tot het bbp gekenmerkt werden door een trendmatige daling, vertoonden de investeringen van de particulieren in de periode 1995-2003 geen duidelijke tendens in procenten bbp. De daling van de spaarquote werd in die periode dan ook bijna volledig weerspiegeld in een daling van het financieringssaldo van de particulieren in procenten bbp. Sedert 2004 hebben de particulieren hun uitgaven voor nieuwbouw en renovatie van woningen echter sterk opgevoerd, ook in verhouding tot het bbp. Deze sterke investeringsneiging werd vooral ondersteund door de zeer lage hypothecaire rente, terwijl ook de sterke stijging van de woningprijzen op de secundaire markt een opwaartse impact heeft gehad op het groeitempo van de investeringen in woningen. Dit heeft zich vertaald in een sterke daling van het financieringssaldo van de particulieren, dat sedert 2005 minder dan 1 pct. bbp bedraagt, tegen 8,1 pct. in 1995.

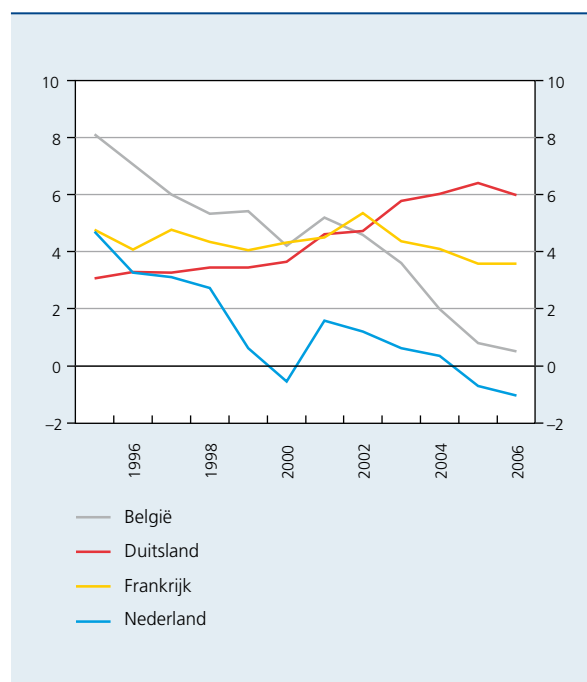
2.3 Het financieringssaldo van de particulieren vanuit een internationaal perspectief

Terwijl het financieringssaldo van de Belgische particulieren in 1995 nog 4,3 pct. bbp hoger lag dan het (ongewogen) gemiddelde van onze drie voornaamste buurlanden, liet in 2006 enkel nog Nederland een lager financieringssaldo optekenen. De trendmatige daling van het financieringssaldo van de Belgische particulieren, met in totaal 7,6 pct. bbp sedert 1995, staat in schril contrast met de trendmatige, 2,9 pct. bbp belopende stijging van het financieringssaldo van de Duitse particulieren, terwijl het financieringssaldo van de Franse particulieren in verhouding tot het bbp pas de laatste jaren is beginnen af te nemen. Enkel in

Nederland vertoonde het financieringssaldo van de particulieren over de hele periode een neerwaartse tendens, hoewel de daling er minder uitgesproken was dan in België. Deze verschillen weerspiegelen voor een groot deel het verloop van het beschikbare inkomen. Terwijl dit laatste in België en in Nederland, algemeen beschouwd, minder sterk groeide dan het bbp, bleef het beschikbare inkomen in procenten bbp in Duitsland en in Frankrijk vrijwel onveranderd.

Daarnaast speelden ook verschillen in het aanwendingspatroon een rol. De tragere groei van het beschikbare inkomen werd in België grotendeels opgevangen door een daling van de besparingen, in procenten bbp, zodat de consumptieve bestedingen niet al te zeer werden getroffen, terwijl dat in Nederland iets minder het geval was. Daarnaast voerden de particulieren in beide landen hun overige bestedingen – voornamelijk investeringen – in ongeveer dezelfde mate op. De geringere daling van de besparingen, in procenten bbp, in Nederland uitte zich dan ook in een kleinere vermindering van het financieringssaldo. Wel lag het saldo er in 2006 nog steeds lager dan in België en in 2005 en 2006 was het zelfs negatief, wat betekent dat de Nederlandse particulieren hun netto financiële vermogen in verhouding tot het bbp zagen inkrimpen.

GRAFIEK 5 INTERNATIONALE VERGELIJKING VAN HET FINANCIERINGSSALDO VAN DE PARTICULIEREN (procenten bbp)



Bron: EC.

Verschillen in het aanwendingspatroon waren ook de oorzaak van de uiteenlopende ontwikkeling van het financieringssaldo in Duitsland en Frankrijk. Terwijl het beschikbare inkomen in beide landen in verhouding tot het bbp vrijwel onveranderd bleef, zagen de Duitse particulieren hun financieringssaldo toenemen, terwijl dat saldo in Frankrijk terugliep. Het verschil vindt zijn oorsprong in het verloop van de investeringen. Hoewel de Duitse particulieren hun consumptieve bestedingen licht opvoerden, werd dit neerwaartse effect op het financieringssaldo ruimschoots gecompenseerd doordat ze in verhouding tot het bbp flink minder investeerden. Het financieringssaldo nam in Duitsland dan ook gestaag toe tot ongeveer 6 pct. bbp. De Franse particulieren, daarentegen, investeerden in 2006, in verhouding tot het bbp, méér dan in 1995, wat hun financieringssaldo drukte tot ongeveer 3,5 pct. bbp.

3. Het exploitatieoverschot, de winst en het financieringssaldo van de vennootschappen

Terwijl het bruto beschikbare inkomen van de particulieren een belangrijk en vaak gebruikt concept is, wordt voor de vennootschappen meestal enkel naar het bruto exploitatieoverschot gekeken. Die nadruk op het bruto exploitatieoverschot heeft vooral te maken met het feit dat de andere inkomensvormen voor de vennootschappen veel minder belangrijk zijn dan voor de particulieren. De vennootschappen ontvangen bijvoorbeeld geen sociale uitkeringen en ook hun netto rente-inkomen is in vergelijking met dat van de particulieren beperkt. Teneinde toch rekening te houden met de andere inkomensvormen van de vennootschappen, wordt in dit artikel een maatstaf voor de brutowinst gebruikt die gebaseerd is op de gegevens van de nationale rekeningen. Deze maatstaf wordt berekend als de som van het bruto exploitatieoverschot, het netto-inkomen uit vermogen – zonder evenwel rekening te houden met de dividenden – en het saldo van de lopende overdrachten, ongerekend de door de vennootschappen betaalde belastingen op inkomen en vermogen. Door vervolgens te kijken naar de doeleinden waarvoor dit winstconcept wordt aangewend, kan worden nagegaan in hoeverre de forse stijging van het exploitatieoverschot van de vennootschappen ook ten goede is gekomen aan de andere binnenlandse sectoren, met name aan de particulieren.

3.1 Het exploitatieoverschot en de winst van de vennootschappen

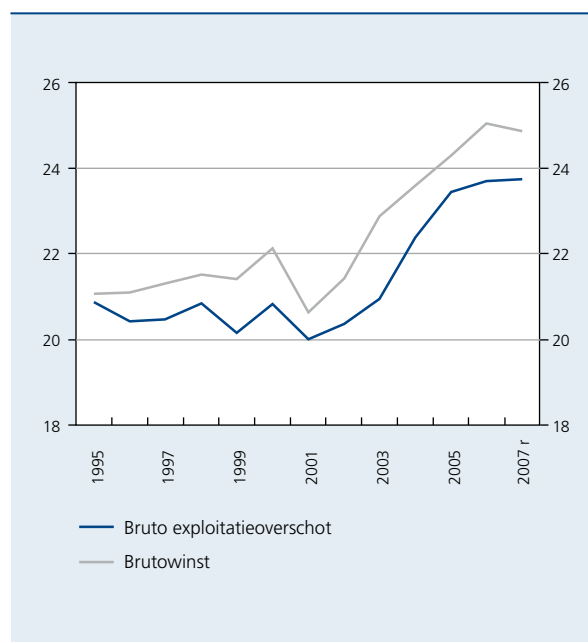
Het bruto exploitatieoverschot van de vennootschappen schommelde tijdens de periode 1995-2002 rond 20,5 pct. bbp. Tijdens de drie daaropvolgende jaren nam het echter fors toe;

sedert 2005 bedraagt het ongeveer 23,5 pct. bbp. De brutowinst van de vennootschappen lag, gemiddeld beschouwd, ongeveer 1 pct. bbp hoger dan hun bruto exploitatieoverschot en vertoonde een vrij gelijklopende ontwikkeling. Het verschil wordt voornamelijk gevormd door het saldo van de lopende overdrachten, ongerekend de belastingen op inkomen en vermogen, dat gemiddeld 0,7 pct. bbp bedroeg. Het netto-inkomen uit vermogen van de vennootschappen, zelfs ongerekend de netto aan de andere sectoren uitgekeerde dividenden, vertegenwoordigde tijdens de periode 1995-2007 gemiddeld slechts 0,3 pct. bbp.

Het bruto exploitatieoverschot is dus veruit de belangrijkste inkomensbron van de vennootschappen. Sedert 2002 is het fors gestegen, met als uitschieters de jaren 2004 en 2005 toen de toename respectievelijk 12,7 en 9,2 pct. bedroeg. Voor een beter inzicht in het verloop van het bruto exploitatieoverschot van de vennootschappen is het nuttig dit overschot op te splitsen in, enerzijds, de bruto exploitatiemarge per verkochte eenheid en, anderzijds, het aantal verkochte eenheden⁽¹⁾. Hieruit blijkt dat de vennootschappen er vanaf 2002 in zijn geslaagd hun bruto exploitatiemarge per verkochte eenheid jaar na jaar aanzienlijk te verruimen, dit in tegenstelling tot de situatie tijdens de tweede helft van de jaren negentig, en vanaf 2004 ook hun verkoopvolume relatief sterk hebben weten uit te breiden.

(1) Met inbegrip van de voorraadwijziging.

GRAFIEK 6 BRUTO EXPLOITATIEOVERSCHOT EN BRUTOWINST VAN DE VENNOOTSCHAPPEN (procenten bbp)



Bronnen: INR, NBB.

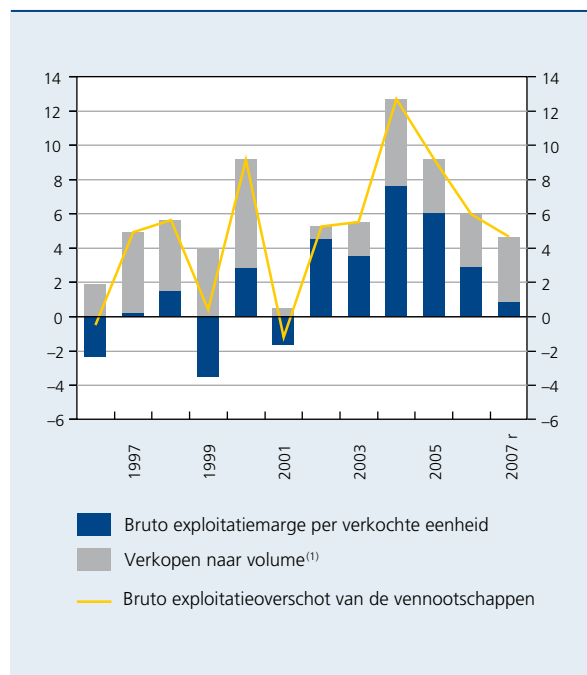
De aanzienlijke toename van het bruto exploitatieoverschot volgde evenwel op de slechte resultaten van de vennootschappen in 2001, toen hun exploitatieoverschot met 1,2 pct. terugliep. Vooral de kosten van binnenlandse oorsprong – in hoofdzaak de loonkosten – liepen dat jaar fors op in vergelijking met de stijging van de verkoopprijs. De neerwaartse druk die daarvan uitging op de exploitatiemarge werd gedeeltelijk gecompenseerd door de lichte ruilvoetverbetering. De prijzen van de ingevoerde inputs namen immers iets minder sterk toe dan de verkoopprijzen op de exportmarkten, wat de marge van de vennootschappen ondersteunde. Toch kon dit niet verhinderen dat de bruto exploitatiemarge per verkochte eenheid met 1,7 pct. daalde. Bovendien namen ook de verkopen naar volume slechts zeer matig toe, nl. met 0,5 pct., tegen een gemiddelde stijging met 4,2 pct. tijdens de periode 1996-2000.

Na de forse economische vertraging van 2001, die zwaar woog op zowel de verkoopprijzen als de vraag, trachtten de vennootschappen hun bruto exploitatiemarge per verkochte eenheid te herstellen door de groei van de loonkosten af te remmen. In 2002 konden ze dit enkel doen door de arbeidsproductiviteit te verhogen, aangezien de stijging van de uurloonkosten reeds was vastgelegd in het eind 2000 afgesloten centraal akkoord. De verruiming van de exploitatiemarge was dat jaar dan ook voornamelijk het gevolg van een aanzienlijke ruilvoetverbetering, vermits de invoerprijzen sterker daalden dan de verkoopprijzen op de exportmarkten. Tijdens de periode 2003-2005 konden de vennootschappen hun exploitatiemarge verder verwijden dankzij de geringere stijging van de kosten van binnenlandse oorsprong, waaronder de loonkosten, en dankzij de relatief sterke toename van de verkoopprijzen op de binnenlandse markt. In 2004 en 2005 werd de impact van de verruiming van de exploitatiemarge nog aanzienlijk versterkt door de forse toename van het verkoopvolume, zowel op de binnenlandse als op de exportmarkt. De combinatie van een sterke verhoging van de exploitatiemarge per verkochte eenheid en een aanzienlijke toename van het verkoopvolume, verklaart dan ook de uitzonderlijk forse stijging van het exploitatieoverschot tijdens die twee jaren.

In 2006 en 2007 was de verruiming van de exploitatiemarge per verkochte eenheid minder uitgesproken. Enerzijds stegen de verkoopprijzen op de binnenlandse markt minder snel dan tijdens de jaren voordien. Anderzijds namen de kosten van binnenlandse oorsprong – en vooral de loonkosten – opnieuw sneller toe als reactie op de toenemende spanningen op de arbeidsmarkt. Tegelijkertijd zorgde de aantrekkelijke vraag er echter voor dat de impact van de forsere stijging van de loonkosten op het exploitatieoverschot van de vennootschappen

GRAFIEK 7 VOORNAAMSTE COMPONENTEN VAN HET BRUTO EXPLOITATIEOVERSCHOT VAN DE VENNOOTSCHAPPEN

(bijdrage tot de groei van het bruto exploitatieoverschot, procentpunten)



Bronnen: INR, NBB.

(1) Met inbegrip van de voorraadwijziging.

beperkt bleef, aangezien de vennootschappen hierdoor hun verkoopvolume vrij sterk konden blijven uitbreiden.

3.2 Waarvoor gebruiken de vennootschappen hun winst?

De brutowinst van de vennootschappen is, voornamelijk als gevolg van de forse toename van hun bruto exploitatieoverschot, de voorbije vijf jaar zeer sterk gestegen, met gemiddeld 7,5 pct. per jaar. De vraag is in hoeverre deze aanzienlijke stijging ook ten goede is gekomen aan de andere binnenlandse sectoren, meer bepaald aan de particulieren. Hiertoe wordt nagegaan in welke mate de vennootschappen ook hun uitgaven hebben opgedreven of hun financieringssaldo hebben zien groeien. Voor zover de stijging van het bruto exploitatieoverschot aanleiding heeft gegeven tot een toename van de betaalde belastingen op inkomen en vermogen of tot een verhoging van de netto aan de andere sectoren uitgekeerde dividenden, is er duidelijk sprake van een herverdeling van de inkomensstromen. Ook het feit dat het grotere bruto exploitatieoverschot eventueel geleid heeft tot meer investeringen, kan worden beschouwd als een vorm van herverdeling tussen de sectoren. Ceteris paribus voeren

hogere investeringen immers het groeipotentieel van de economie op, wat dan op zijn beurt zou leiden tot een forsere stijging van de loonsom en, derhalve, van het beschikbare inkomen van de particulieren.

Terwijl de brutowinst van de vennootschappen de voorbije drie jaar gemiddeld 3,3 pct. bbp hoger lag dan in 2002, is hun financieringssaldo over diezelfde periode met 2,2 pct. bbp toegenomen. Op het eerste gezicht hebben de particulieren dus minder dan de vennootschappen profijt weten te trekken van de forse winsttoename. Nochtans sloot het verloop van de door de vennootschappen betaalde belastingen op inkomen en vermogen vrij nauw aan bij dat van hun brutowinst. Zo betaalden de vennootschappen in de periode 2005-2007 ten belope van 0,6 pct. bbp méér belastingen op inkomen en vermogen dan in 2002, wat overeenkomt met 18 pct. van de stijging van hun brutowinst. Daarnaast namen ook de bruto-investeringen van de vennootschappen, in verhouding tot het bbp, toe van 12,2 pct. in 2002 tot gemiddeld 13,5 pct. tijdens de voorbije drie jaar. Vooral de laatste twee jaar heeft de sterke groei van de brutowinst ervoor gezorgd dat de geleidelijke stijging van de externe financieringskosten de investeringsneiging van de vennootschappen niet heeft afgeremd. De vrij sterke toename van het financieringssaldo van de vennootschappen is dan ook voornamelijk het gevolg van het feit dat de netto aan de andere sectoren uitgekeerde dividenden, in verhouding tot het bbp, geleidelijk zijn gedaald. In de periode 2005-2007 keerden de vennootschappen netto gemiddeld 0,4 pct. bbp minder dividenden uit aan de andere sectoren dan in 2002, niettegenstaande hun brutowinst na belastingen met 2,7 pct. bbp was

gestegen. Volledigheidshalve zij hierbij vermeld dat de vennootschappen de afgelopen drie jaar netto méér kapitaaloverdrachten hebben ontvangen dan in 2002, wat eveneens heeft bijgedragen tot de stijging van hun financieringssaldo.

De tijdens de afgelopen vijf jaar opgetekende minder krachtige groei van de door de vennootschappen netto aan de andere sectoren uitgekeerde dividenden moet echter worden genuanceerd. Gedurende de periode 2000-2002 trokken de vennootschappen hun netto uitgekeerde dividenden immers zeer fors op. Terwijl zij in de periode 1995-1999, gemiddeld beschouwd, 22,6 pct. van de brutowinst na belastingen uitmaakten, steeg die verhouding tot 30 pct. in 2001 en 2002. Wordt het hoogtepunt in 2002 als referentieperiode genomen, dan lijken de netto uitgekeerde dividenden, in verhouding tot het bbp, tijdens de daaropvolgende jaren relatief sterk te zijn teruggelopen. Wordt evenwel de periode 1995-2000 als referentiepunt genomen, dan blijkt dat de door de vennootschappen netto aan de andere sectoren uitgekeerde dividenden wel sneller zijn gestegen dan het bbp.

Ook voor het verloop van de bruto-investeringen was 2001-2002 een uitzonderlijke periode. Na het uiteenspaten van de beurszeepbel en de algemene economische vertraging, lieten de bruto-investeringen immers een zeer trage groei optekenen omdat de vennootschappen toen prioriteit verleenden aan het saneren van hun balansen. De forse groei van de investeringen tijdens de daaropvolgende jaren, moet dan ook deels als een inhaalbeweging worden beschouwd.

TABEL 5 BRUTOWINST EN FINANCIERINGSSALDO VAN DE VENNOOTSCHAPPEN
(procenten bbp)

	Gemiddelde 1995-2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 r
Brutowinst	21,4	20,6	21,4	22,9	23,6	24,3	25,0	24,9
Belastingen op inkomen en vermogen (-)	3,0	3,2	3,2	3,0	3,3	3,6	3,9	3,8
Netto aan andere sectoren uitgekeerde dividenden (-)	4,2	5,2	5,5	5,5	5,0	5,2	4,9	5,2
Bruto-investeringen (-)	13,1	13,6	12,2	12,2	12,9	13,0	13,7	13,9
Overige aanwendingen ⁽¹⁾ (-)	0,1	0,4	0,3	1,4	0,5	0,3	-0,2	-0,4
Financieringssaldo	0,9	-1,7	0,3	0,9	1,9	2,2	2,7	2,4

Bronnen: INR, NBB.

(1) Netto aan andere sectoren betaalde kapitaaloverdrachten, nettoaankopen van niet-geproduceerde niet-financiële activa, bijvoorbeeld gronden, octrooien en *goodwill*, en de wijziging in de rechten van de huishoudens op de pensioenfondsen.

Ten opzichte van de referentieperiode 1995-2000 lag de brutowinst van de vennootschappen de voorbije drie jaar 3,3 pct. bbp hoger. Die stijging heeft aanleiding gegeven tot een toename, met 2 pct. bbp, van hun herverdelende uitgaven in de ruime zin (met inbegrip van de investeringen) en, met 1,5 pct. bbp, van hun financieringssaldo. Ongeacht de beschouwde referentieperiode, blijft het financieringssaldo van de vennootschappen dus significant stijgen. Die verbetering heeft ervoor gezorgd dat de vennootschappen hun investeringen geleidelijk méér hebben kunnen financieren met interne middelen, waardoor hun financiële-onafhankelijkheidsgraad – dat is de verhouding tussen het eigen vermogen en de totale passiva – gestaag is toegenomen.

3.3 Het financieringssaldo van de vennootschappen vanuit een internationaal perspectief

Ook in onze drie voornaamste buurlanden vertoonde het financieringssaldo van de vennootschappen in de periode 2000-2001 een inzinking. De snelheid en de kracht waarmee dat saldo zich tijdens de daaropvolgende jaren herstelde, verschilde echter sterk van land tot land.

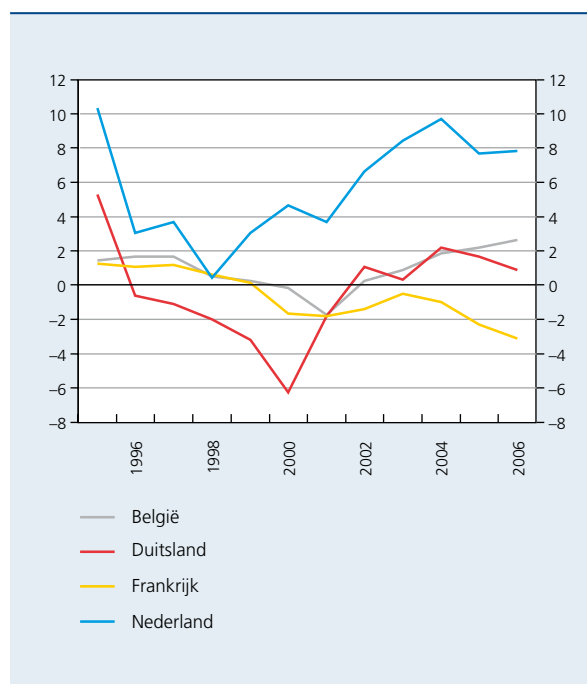
Het financieringssaldo van de vennootschappen liep het sterkst terug in Duitsland, tot -6,3 pct. bbp in 2000, maar het herstelde er zich ook zeer snel. Reeds in 2002 sloeg het tekort om in een overschot van 1,1 pct. bbp. Dit was voor een deel toe te schrijven aan de stijging van het bruto exploitatieoverschot (dankzij onder meer de ten uitvoer gelegde loonmatiging), maar vooral aan de zwakke groei van de investeringen. Ook tijdens de daaropvolgende jaren bleef het bruto exploitatieoverschot van de vennootschappen fors groeien, terwijl het expansietempo van hun bruto-investeringen achterbleef. Toch leidde dit niet tot een verdere trendmatige stijging van het financieringssaldo, dat tussen 0,3 en 2,2 pct. bbp schommelde zonder een duidelijke tendens te vertonen. Enerzijds werd de stijging van het bruto exploitatieoverschot gedeeltelijk afgeroomd doordat de vennootschappen ook meer belastingen betaalden. Anderzijds werd de stijging ook gecompenseerd door een daling van het netto-inkomen uit vermogen en van de netto ontvangen kapitaaloverdrachten, beide in procenten bbp.

In Nederland werd ongeveer hetzelfde patroon opgetekend. Hoewel het financieringssaldo van de vennootschappen er in 2001 nauwelijks daalde, liet het tijdens de periode 2002-2004 toch een zeer forse stijging optekenen met in totaal 6 pct. bbp. Ook in Nederland had die toename vooral te maken met de forse daling van de investeringsquote, hoewel ook het

bruto exploitatieoverschot iets sterker toenam dan het bbp. In 2005 en 2006 liep het financieringssaldo evenwel terug, hoewel het bruto exploitatieoverschot fors bleef groeien, als gevolg van een sterke vertraging van het netto-inkomen uit vermogen.

In Frankrijk, daarentegen, was er in de periode 2001-2006 geen sprake van een trendmatig herstel van het financieringssaldo van de vennootschappen. Hoewel dat saldo in 2003 1,3 pct. bbp hoger lag dan in 2001, liep het vervolgens opnieuw terug tot ver beneden het peil van 2001. Dit recente verloop weerspiegelt het eerder besproken fenomeen dat, in tegenstelling tot de situatie in de meeste andere landen van het eurogebied, het loonaandeel in Frankrijk de voorbije jaren niet is gekrompen. De forse stijging van de reële loonkosten per werknemer (bovenop de productiviteitsgroei) hebben er immers geleid tot hogere kosten en, derhalve, tot een kleiner bruto exploitatieoverschot voor de vennootschappen. In België, Duitsland en Nederland, daarentegen, heeft de loonmatiging een positieve bijdrage geleverd tot de toename van het exploitatieoverschot en het financieringssaldo van de vennootschappen.

GRAFIEK 8 INTERNATIONALE VERGELIJKING VAN HET FINANCIERINGSSALDO VAN DE VENNOOTSCHAPPEN
(procenten bbp)



Bronnen: EC, INR.

4. Conclusie

In dit artikel worden de inkomensstromen van de particulieren en de vennootschappen geanalyseerd binnen het kader van de nationale rekeningen. Hoewel ook heel wat aandacht wordt besteed aan het verloop van het loonaandeel, is de benadering ruimer dan dat. Er wordt immers ook stilgestaan bij de herverdelende inkomensstromen tussen sectoren en bij de bestemming die de particulieren en de vennootschappen aan hun inkomen geven. De belangrijkste bevindingen kunnen als volgt worden samengevat.

Uit de analyse van de uit de binnenlandse productie voortvloeiende primaire inkomens blijkt onder meer dat de vennootschappen de grootste toegevoegde waarde genereren, waarvan ze in 2006 60,6 pct. betaalden in de vorm van loonkosten. Dat aandeel is de voorbije jaren evenwel geslonken; in de periode 1995-2002 bedroeg het gemiddeld nog 64,3 pct. De overheid, daarentegen, creëert de kleinste toegevoegde waarde, maar betaalt het leeuwendeel ervan wel uit in de vorm van loonkosten, namelijk 88 pct. in 2006, tegen 86,1 pct. in 1995. Van de toegevoegde waarde van de particulieren – zowel de zelfstandige ondernemers als de eigenaars van woningen – werd in 2006 slechts 10,6 pct. uitbetaald in de vorm van loonkosten.

Er bestaan weliswaar verschillende definities van het loonaandeel, die onderling sterk verschillen in termen van niveau, maar ze geven meestal wel hetzelfde verloop te zien. Zo vertonen alle definities een vrij stabiel patroon in de tweede helft van de jaren negentig, vervolgens een lichte stijging en nadien een iets grotere daling in de periode 2003-2005. De voorbije twee jaar is het loonaandeel niet noemenswaardig meer gewijzigd. De inkrimping ervan in de periode 2003-2005 was deels de weerspiegeling van het conjunctuurverloop. Als reactie op de conjunctuurvertraging in 2001 en 2002 trachtten de vennootschappen hun loonkosten te drukken via bedrijfsherstructureringen en via loonmatiging. Daarnaast kan het recente verloop ook worden beschouwd als een onderdeel van de trendmatige daling van het loonaandeel sedert het begin van de jaren tachtig, net als in de meeste andere landen van het eurogebied. In de literatuur wordt die neerwaartse tendens vaak in verband gebracht met structurele ontwikkelingen, zoals de mondialisering, die het wereldwijde arbeidsaanbod heeft opgevoerd, de technologische vooruitgang, die de kapitaalintensiteit van de productie heeft verhoogd, en het groeiende belang van de dienstensector, die gekenmerkt wordt door een kleiner loonaandeel.

De lonen zijn echter niet de enige inkomenscategorie van de particulieren die ten opzichte van het bbp is vertraagd. Het totale bruto beschikbare inkomen van de particulieren is sedert 1995 bijna continu minder sterk gestegen dan het bbp. Dat is vooral het gevolg van de trendmatige daling, in verhouding tot het bbp, van het netto rente-inkomen, een daling die op haar beurt de neerwaartse rentetarieven weergeeft. De trendmatige vermindering van het beschikbare inkomen van de particulieren, in verhouding tot het bbp, betekent echter niet dat het beschikbare inkomen ook in absolute termen is teruggelopen. Gemiddeld beschouwd, is het beschikbare inkomen van de particulieren tussen 1995 en 2007 gestegen met 3 pct. per jaar. Zelfs indien rekening wordt gehouden met het verloop van de inflatie, gemeten aan de hand van de deflator van de consumptieve bestedingen van de particulieren, is het beschikbare inkomen in reële termen toegenomen met gemiddeld 1,1 pct. per jaar. Een dergelijk positief gemiddelde verhult echter wel dat het beschikbare inkomen in bepaalde jaren of voor bepaalde bevolkingscategorieën ook in absolute termen is gedaald.

Naar analogie met de daling van het bruto beschikbare inkomen van de particulieren, in verhouding tot het bbp, lieten ook hun consumptieve bestedingen, in procenten bbp, een neerwaartse tendens optekenen. Deze was echter veel minder geprononceerd, wat zich dan ook heeft vertaald in een trendmatige daling van de spaarquote, van 20 pct. van hun beschikbare inkomen in 1995, tot een dieptepunt van 12,2 pct. in 2005, waarna er een licht herstel is opgetreden. Een dergelijk herstel vinden we echter niet terug bij het financieringssaldo van de particulieren. Zij consumeren immers niet alleen, ze investeren ook, voornamelijk in de vorm van nieuwbouw en renovatie van woningen. Sedert 2004 hebben de particulieren hun investeringsuitgaven sterk opgevoerd, geschraagd door de zeer lage hypothecaire rente en de sterke stijging van de woningprijzen, wat zich heeft geuit in een verdere daling van hun financieringssaldo, dat de voorbije drie jaar minder dan 1 pct. bbp bedroeg.

De belangrijkste tegenhanger van de recente inkrimping van het loonaandeel is de forse stijging van het bruto exploitatieoverschot van de vennootschappen, dat meteen ook veruit hun belangrijkste bron van inkomen is. Die stijging heeft zich echter niet vertaald in een evenredige toename van het financieringssaldo van de vennootschappen. Deze laatste hebben immers ook meer belastingen op inkomen en vermogen betaald en ook hun investeringsuitgaven zijn sneller toegenomen dan het bbp. In vergelijking met de periode 1995-2000 hebben de vennootschappen, in verhouding tot het bbp, netto ook meer dividenden uitgekeerd aan de andere sectoren, hoewel die in de periode 2001-2003 nog hoger lagen. Al met al

hebben dus ook de particulieren profijt getrokken van de forse winststijging van de vennootschappen. Toch is ook het financieringssaldo van de vennootschappen gestaag toegenomen tot gemiddeld 2,4 pct. bbp tijdens de voorbije drie jaar. Hoewel deze toename voor een deel kan worden beschouwd als een inhaalbeweging na de verslechtering tijdens de periode 1998-2001, lijkt de recente verbetering toch significant. Ze heeft ertoe geleid dat de vennootschappen hun investeringen geleidelijk méér hebben kunnen financieren met interne middelen en op die manier hun balansen verder hebben kunnen saneren.

De in dit artikel beschreven trendmatige verschuivingen in de inkomensstromen zijn niet eigen aan België, ze

hebben zich ook in de meeste andere landen van het eurogebied voorgedaan. Voor een deel zijn ze immers het resultaat van structurele ontwikkelingen zoals de mondialisering, de technologische vooruitgang en de vergrijzing van de bevolking. Dergelijke ontwikkelingen kunnen weliswaar niet worden voorkomen, maar de beleidsmakers kunnen er wel voor zorgen dat ze optimaal worden begeleid, vooral door een robuust en stabiel macro-economisch kader te scheppen, ondersteund door efficiënte arbeids- en productmarkten. Tot slot zij opgemerkt dat het niet zeker is of de recente ontwikkelingen zich in de toekomst in hetzelfde tempo zullen voortzetten, zoals uit vroegere lange-termijnbewegingen reeds is mogen blijken.