

# Economische projecties voor België – Najaar 2009

## Inleiding

Nadat de wereldeconomie de zwaarste recessie sedert meer dan zestig jaar had ondergaan, namen de tekenen van herstel in de loop van 2009 toe. Het vertrouwen van ondernemingen en consumenten herstelde zich duidelijk vanaf het voorjaar, terwijl de industriële productie en de internationale handel – de twee grootheden die rond de jaarwisseling 2008-2009 het sterkst waren teruggelopen – zich in de voornaamste economische zones stabiliseerden of er licht op vooruitgingen.

Die kentering in de bedrijvigheid deed zich ietwat vroeger voor dan verwacht. Ze werd zowel door economisch-beleidsmaatregelen als door meer technische factoren veroorzaakt. Terwijl de financiële crisis de conjunctuurvertraging sterk in de hand had gewerkt, bedaarde de vrees voor een ineenstorting van het financiële stelsel in de loop van 2009, als gevolg van het doortastende en massale ingrijpen van de monetaire autoriteiten en de regeringen. Die angst maakte geleidelijk plaats voor een hernieuwde risicoappetijt van de beleggers. De centrale banken hielden hun leidende tarieven tevens op een zeer laag peil, gelet op de uitermate zwakke inflatoire druk. Ook de budgettaire herstelplannen die de meeste geavanceerde economieën, maar ook de opkomende landen ten uitvoer legden, gaven de economie een belangrijke impuls. Bovendien lijkt er een einde te komen aan de algemene voorraadintering die er, na de verscherping van de financiële crisis, op wees dat de ondernemingen, net als de financiële instellingen, op zoek waren naar liquiditeiten.

Zo wordt er momenteel van uitgegaan dat het bbp vanaf het derde kwartaal van 2009 wellicht opnieuw een algemene groei heeft vertoond, terwijl zes maanden geleden nog werd verondersteld dat het herstel pas in

de loop van volgend jaar zou inzetten. Niettemin rijzen er nog ernstige twijfels over de duurzaamheid van de opleving na de komende twee kwartalen, aangezien de economisch-beleidsimpulsen minder krachtig zouden worden en de voorraadbewegingen van nature slechts tijdelijke bijdragen leveren tot de groei. In de geavanceerde economieën, en met name in Europa, moeten de ondernemingen en de particulieren zich daarentegen nog aanpassen aan de sterke daling van de bedrijvigheid en de inkomens. Die aanpassingen zouden nog geruime tijd de investeringen, de werkgelegenheid en de particuliere consumptie drukken.

In dit klimaat, dat gunstiger is dan in het voorjaar, maar nog zeer onzeker blijft, werden de macro-economische projecties voor 2009 en 2010, die in het kader van de halfjaarlijkse denkoefening van het Eurosysteem worden opgemaakt, herzien. De resultaten daarvan voor het eurogebied als geheel verschijnen in het ECB Maandbericht van december 2009; ze wijzen erop dat, bij een laag blijvende inflatie, het bbp in 2010 zou stijgen, zij het in een gematigd tempo, na een scherpe daling ten belope van 4 pct. dit jaar.

In België nam het bbp, volgens de flash raming van het INR, in het derde kwartaal van 2009 met 0,5 pct. toe, na een gecumuleerde daling met meer dan 4 pct. tijdens de twaalf voorgaande maanden. Dit resultaat bevestigt de verwachte verbetering van de vooruitzichten op korte termijn en, derhalve, de opwaartse herziening van de groei prognoses ten opzichte van de in juni jongstleden gepubliceerde resultaten<sup>(1)</sup>. Die herziening staat in contrast met de opeenvolgende zeer snelle en omvangrijke

(1) De vorige versie van de economische projecties voor 2009 en 2010 werd uitvoeriger toegelicht in het voorjaar, meer bepaald in het Economisch Tijdschrift van de Bank van juni 2009.

neerwaartse bijstellingen gedurende het afgelopen jaar. Daartegenover maken de huidige projecties nog steeds gewag van een – tegen de achtergrond van een persistent lage inflatie – merkbare stijging van de werkloosheid en een omvangrijk tekort op de overheidsbegroting.

De resultaten die in dit artikel summier worden toegelicht, houden rekening met de op 20 november 2009 beschikbare gegevens. Ze werden opgesteld op basis van gemeenschappelijke hypothesen voor het Eurosysteem, waarvan de voornaamste worden beschreven in het kaderartikel van het eerste deel. Gewoontegetrouw houden die projecties, wat de overheidsfinanciën betreft, enkel rekening met de formeel door de overheid goedgekeurde en voldoende gepreciseerde maatregelen, onder meer in het kader van de federale begroting voor 2010-2011 en de begrotingen van de gewesten en gemeenschappen voor 2010.

## 1. Internationale omgeving en hypothesen

Het internationale goederenverkeer, dat onder meer werd verlamd door de forse verscherping van de financiële crisis, slonk eind 2008 en begin 2009 met bijna 20 pct., waardoor het de geavanceerde economieën en de meeste opkomende economieën zeer snel meesleepte in een erg diepe algemene recessie. In het tweede kwartaal van 2009 liep het in reële termen uitgedrukte bbp van de Verenigde Staten terug met –3,8 pct. ten opzichte van de overeenstemmende periode van het voorgaande jaar. De daling van het reële bbp bedroeg –4,8 pct. in het eurogebied, –5,5 pct. in het Verenigd Koninkrijk en –8,4 pct., tijdens het eerste kwartaal, in Japan. Hoewel de meeste economieën dus zwaar werden getroffen, verschilt de activiteitsverzwakking qua omvang van het ene land tot het andere, naargelang het gewicht van de buitenlandse handel – het voornaamste kanaal voor de verspreiding van de recessie –, de blootstelling aan de financiële sector en het uiteenspatten van een eventuele vastgoedzeepbel.

Vanaf de tweede helft van het jaar begonnen de ongekende maatregelen die aan weerszijden van de Atlantische Oceaan werden genomen om een ineenstorting van het financiële stelsel te voorkomen, en het sterk accommoderend monetair en begrotingsbeleid van de meeste economieën evenwel effect te sorteren.

Eenzijds zwakten de financiële spanningen geleidelijk af onder de gezamenlijke invloed van de overheidsgarantiesystemen en de kapitaalinjecties ten behoeve van de financiële instellingen, alsook van de ruime liquiditeitsverstrekking door de centrale banken. Op de geldmarkten verkleinde het

verschil tussen de rente op niet-gewaarborgde interbancaire deposito's en die op risicoloze beleggingen – dat in oktober 2008 een piek had bereikt – tot een peil vergelijkbaar met het renteververschil vóór het faillissement van Lehman Brothers. Een soortgelijke daling van de *spreads* werd opgetekend voor de bedrijfs- of staatsobligaties, zodat de beleggers opnieuw riskantere beleggingen in overweging begonnen te nemen, na hun koortsachtige zoektocht naar veiligheid en liquiditeit in volle financiële crisis. Op de voornaamste beurzen zetten ook de aandelenkoersen opnieuw een stijging in. Dankzij een toename met ongeveer 50 pct. ten opzichte van hun in maart 2009 bereikte dieptepunt, maakten ze 30 tot 50 pct. van de tijdens de crisis geleden verliezen goed.

Anderzijds herstelde het ondernemersvertrouwen, soms in aanzienlijke mate, toen bleek dat de snelle daling van de bedrijvigheid een halt werd toegeroepen omdat de centrale banken hun leidende tarieven sinds het begin van het jaar op een zeer laag peil handhaafden en de overheid massale impulsen gaf. Ze deed dit op verschillende manieren in de Verenigde Staten en Europa, onder meer door de overheidsinvesteringen te versnellen, de belastingen te verlagen, of nog, door de particuliere investeringen of de aankoop van wegvoertuigen te ondersteunen; deze laatste bedrijfstak werd namelijk bijzonder sterk door de recessie getroffen. Ook de opkomende landen namen belangrijke maatregelen; meer bepaald China verhoogde zijn infrastructuuruitgaven.

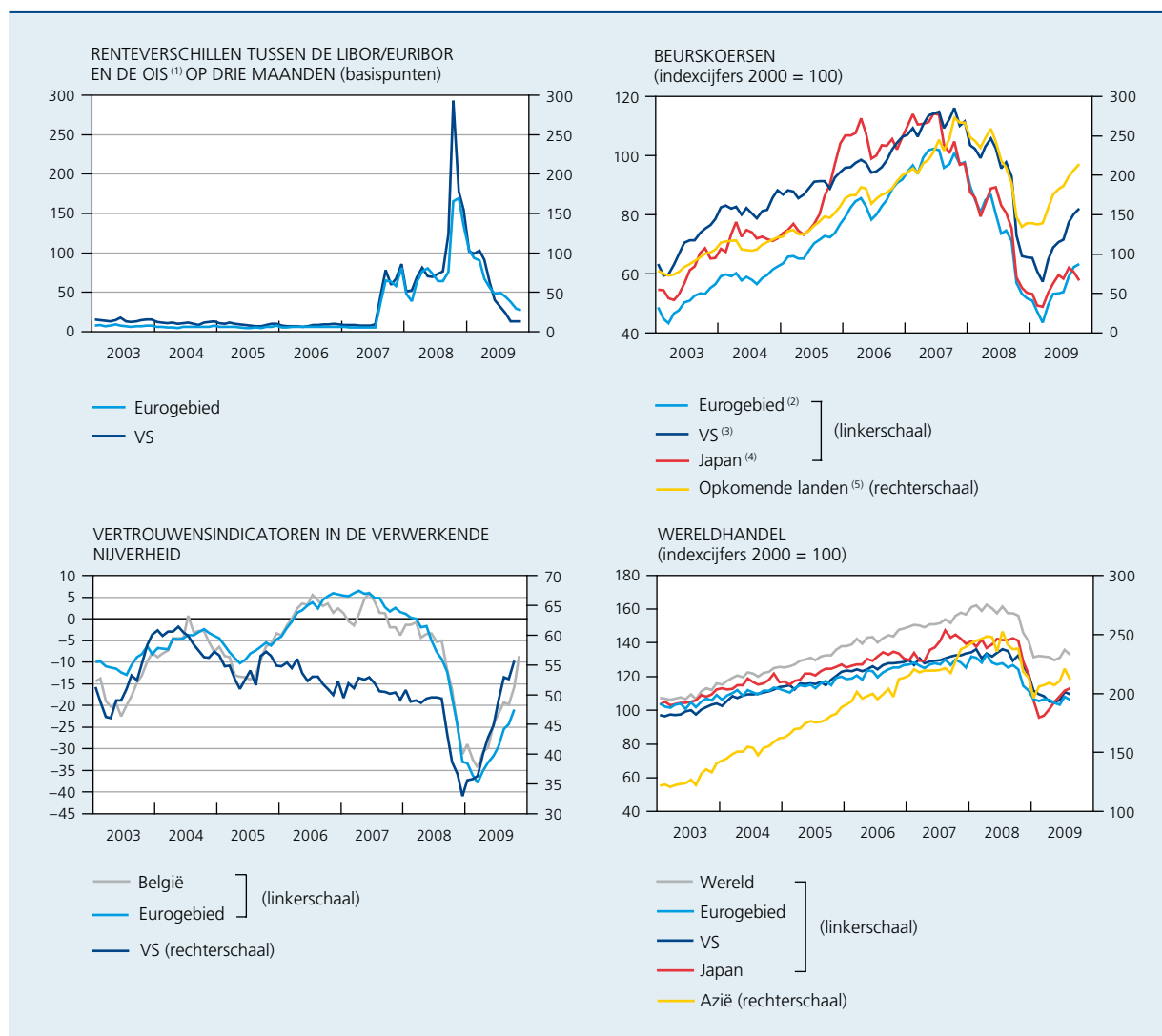
Mede dankzij de vraag van de overheid kon de sinds eind 2008 opgetekende voorraadintering tot staan worden gebracht. Dit droeg bij tot de opleving van de internationale handel, vooral onder de impuls van China en de andere Aziatische landen; het herstel blijft echter schuchter, gelet op de belangrijke vertraging die eraan voorafging. Samen met die eerste tekenen van een aantrekkelijke vraag namen ook de noteringen voor grondstoffen op de internationale markten vanaf het voorjaar van 2009 toe. Zo liep de prijs van een vat ruwe aardolie van het Brent-type, die was gedaald van een maximum van \$145 in juli 2008 tot ongeveer \$40 in december, medio november 2009 weer op tot ongeveer \$80.

Al met al werd het verloop van de bedrijvigheid in 2009 nog overwegend beïnvloed door de zware recessie van eind 2008 en begin 2009. Gemiddeld per jaar zou het mondiale bbp, volgens de herfstprognoses van de EC, naar volume met 1,2 pct. afnemen, wat de eerste algemene inkrimping van de bedrijvigheid sinds de Tweede Wereldoorlog zou zijn. Van de grote economische zones zou het bbp gedaald zijn met 2,5 pct. in de Verenigde Staten, 5,9 pct. in Japan en 4,1 pct. in de Europese Unie als geheel; enkel China en India wisten een positieve groei te handhaven.

De verbetering van de omgeving tijdens de tweede helft van 2009 zou de wereldeconomie een gunstiger positie voor 2010 bezorgen, zodat bij de vooruitzichten wordt uitgegaan van een bbp-groei die in de meeste zones opnieuw positief is. Deze groei zou echter beperkt blijven, aangezien de factoren die ten grondslag liggen aan de momenteel ontluikende opleving, slechts tijdelijke effecten uitoefenen die spoedig zouden wegebben, terwijl de elementen die hun rol zouden moeten overnemen door het herstel duurzaam aan te wakkeren, nog kwetsbaar zijn. Aldus lijkt een groot deel van het productievermogen

nog overmatig te zijn, wat een directe rem zet op de bedrijfsinvesteringen en, via de verwachte verdere stijging van de werkloosheid, op de particuliere consumptie. Tegen die achtergrond zou de wereldhandel, na een gemiddelde inkrimping met bijna 13 pct. in 2009, met slechts iets meer dan 3 pct. groeien, een toename die fors achterblijft bij de groei van vóór de crisis. De inflatoire druk zou in die context wel beperkt blijven.

**GRAFIEK 1** ONTWIKKELINGEN OP DE FINANCIËLE MARKTEN, ONDERNEMERSVERTROUWEN EN INTERNATIONALE HANDEL  
(maandgemiddelden)



Bronnen : Bloomberg, CPB, HWWI, Thomson Reuters Datastream.

- (1) Vaste rente betaald door de tegenpartij in een renteswap die de daggeldrente ontvangt voor een periode van drie maanden (Eonia voor het eurogebied, *effective federal funds rate* voor de Verenigde Staten).
- (2) Dow Jones Euro Stoxx Broad index.
- (3) Wilshire 5000 index.
- (4) Topix index.
- (5) MSCI Emerging Market index.

**TABEL 1 PROJECTIES VOOR DE VOORNAAMSTE ECONOMISCHE ZONES**

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

	2008	2009	2010
	Realisaties	Projecties	
<b>Bbp naar volume</b>			
Wereld .....	3,1	-1,2	3,1
waarvan:			
Verenigde Staten .....	0,4	-2,5	2,2
Japan .....	-0,7	-5,9	1,1
Europese Unie .....	0,8	-4,1	0,7
China .....	9,7	8,7	9,6
India .....	6,7	5,7	6,4
Rusland .....	5,6	-7,2	2,3
Brazilië .....	5,1	-0,4	4,2
<i>p.m. Mondiale invoer</i> .....	3,4	-12,9	3,2
<b>Inflatie<sup>(1)</sup></b>			
Verenigde Staten .....	3,8	-0,5	0,8
Japan .....	1,4	-1,2	-0,4
Europese Unie .....	3,7	1,0	1,3
<b>Werkloosheidsgraad<sup>(2)</sup></b>			
Verenigde Staten .....	5,8	9,2	10,1
Japan .....	4,0	5,8	6,3
Europese Unie .....	7,0	9,1	10,3

Bron: EC (herfstprognoses, november 2009).

(1) Indexcijfer van de consumptieprijzen.

(2) Procenten van de beroepsbevolking.

Met een volumegroei van 0,4 pct. knoopte ook het eurogebied in het derde kwartaal van 2009 opnieuw aan bij een positieve bbp-groei, na vijf kwartalen van achteruitgang. Net als in de andere geavanceerde economieën berust die kentering, behalve op de stevige groei van de buitenlandse vraag, onder meer vanuit Azië, grotendeels op het effect van de door de regeringen getroffen steunmaatregelen en op de conjuncturele ontwikkeling van de voorraadwijzigingen. De ommekeer kwam vroeger dan verwacht, zodat er in de bijgewerkte projecties van het Eurosysteem wordt van uitgegaan dat het bbp voor 2009 als geheel minder sterk zal vertragen dan wat werd verondersteld in de analyse van juni jongstleden en zelfs in de tussentijdse analyse van de ECB, waarvan de resultaten begin september zijn bekendgemaakt. Volgens de nieuwe projecties zou het bbp van het eurogebied als geheel in 2009 met -4,1 pct. à -3,9 pct. afnemen. De betere groeivoorzichten voor het einde van het jaar geven ook aanleiding tot een opwaartse herziening van de voor 2010 verwachte groei. Deze laatste zou evenwel aan de lage kant blijven, namelijk tussen 0,1 en 1,5 pct.

Het herstel verloopt nogal aarzelend door de bescheiden toename van zowel de reeds vermelde buitenlandse vraag als de binnenlandse vraag. Vooral de bedrijfsinvesteringen zouden in 2010 nog afnemen, wegens de zwakke bezettingsgraad van het productievermogen en de lagere rentabiliteit. De verdere aanpassingen op de vastgoedmarkten in verschillende landen van het eurogebied zouden tevens tot een inkrimping van de investeringen in woongebouwen leiden. De stijging van de particuliere consumptie zou dan weer worden afgeremd door de verwachte verslechtering op de arbeidsmarkt. Hoewel in sommige landen de impact van de recessie op de werkgelegenheid

**TABEL 2 PROJECTIES VAN HET EUROSISTEEM**

(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)

	Eurogebied			<i>p.m. België</i>		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010
Inflatie (HICP) .....	3,3	0,3 / 0,3	0,9 / 1,7	4,5	0,0	1,6
Bbp naar volume .....	0,5	-4,1 / -3,9	0,1 / 1,5	0,8	-3,1	1,0
waarvan:						
Particuliere consumptie .....	0,4	-1,2 / -1,0	-0,2 / 0,8	1,0	-1,6	0,8
Overheidsconsumptie .....	2,0	2,2 / 3,0	0,5 / 1,7	3,3	2,2	1,1
Investeringen .....	-0,6	-11,3 / -10,5	-3,1 / -0,1	3,8	-4,1	-1,3
Uitvoer .....	0,8	-14,5 / -12,5	0,6 / 5,6	1,4	-12,1	3,0
Invoer .....	0,9	-12,6 / -11,0	0,4 / 4,6	2,7	-11,5	2,7

Bronnen: ECB, NBB.

aanvankelijk kon worden getemperd door de uitbreiding van bepaalde maatregelen ter vermindering van de arbeidsduur in de ondernemingen, zou de aanpassing in 2010 immers voortduren, wat tot uiting zou komen in een supplementaire stijging van de werkloosheid.

De totale inflatie, afgemeten aan de consumptieprijzen, is in het eurogebied sedert juni 2009 negatief als gevolg van belangrijke basiseffecten die samenhangen met de scherpe daling van de grondstoffenprijzen ten opzichte

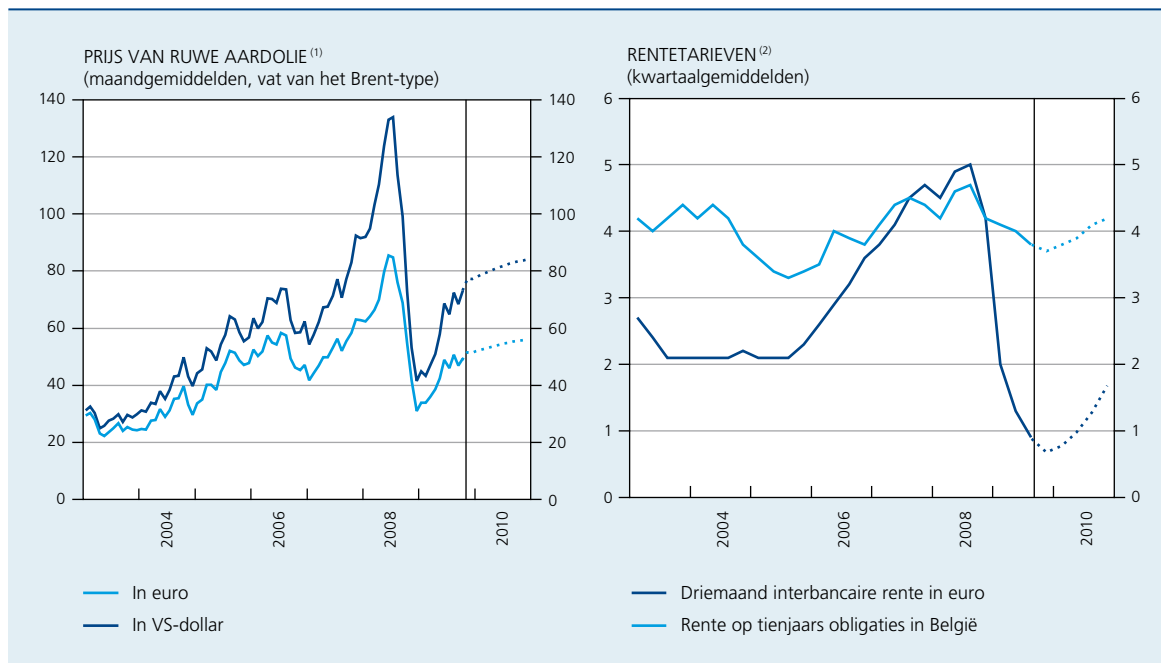
van het voorgaande jaar. Aangezien die effecten snel wegebben en integendeel een ommekeer vertonen als gevolg van de recente olieprijsstijging op de internationale markten, zou de inflatie opnieuw positief worden vanaf het einde van het jaar en gedurende heel 2010. Ze zou echter laag blijven, gelet op de aanhoudend zwakke vraag en de verslechtering op de arbeidsmarkt. Volgens de nieuwe projecties van het Eurosysteem zou ze in 2010 tussen 0,9 en 1,7 pct. liggen, nadat ze in 2009 gemiddeld ongeveer 0,3 pct. bedroeg.

## Kader – Hypothesen van het Eurosysteem

De economische projecties van het Eurosysteem voor het eurogebied, en die welke de Bank dienovereenkomstig voor België maakt, zijn opgesteld op basis van de volgende technische hypothesen:

- de in aanmerking genomen rentetarieven berusten op de marktverwachtingen. De jaarlijkse gemiddelde rente op driemaands interbancaire deposito's zou teruglopen van 4,6 pct. in 2008 tot 1,2 pct. in 2009 en in 2010. De rente op tienjaars obligaties van de Belgische Staat zou uitkomen op 4,4 pct. in 2008, 3,9 pct. in 2009 en 4 pct. in 2010. Zoals eerder opgemerkt, zouden de *spreads* tussen die referentietarieven en de tarieven voor de ondernemingen en de huishoudens, die tijdens de financiële crisis veel waren vergroot, over het algemeen zijn teruggelopen tot ongeveer hetzelfde niveau als voorheen;

### HYPOTHESEN MET BETREKKING TOT HET VERLOOP VAN DE OLIEPRIJS EN DE RENTETARIEVEN



Bron: ECB.

(1) Werkelijk verloop tot en met oktober 2009, hypothese vanaf november 2009.

(2) Werkelijk verloop tot en met het derde kwartaal van 2009, hypothese vanaf het vierde kwartaal van 2009.

- de bilaterale wisselkoersen van de euro worden constant gehouden op hun waarde van medio november 2009, namelijk voor de Amerikaanse munt \$1,49 per euro. Deze waarde ligt bijna 7 pct. hoger dan de gemiddelde koers van 2009;
- overeenkomstig het in de termijncontracten weerspiegelde verloop van de impliciete prijzen, zou een vat Brent op de internationale markten in 2009 gemiddeld \$62 en in 2010 gemiddeld \$81,4 kosten, tegen \$97,7 in 2008;
- de voor België relevante uitvoermarkten – gemeten als de gewogen som van de invoer van de handelspartners, inclusief die van het eurogebied – zouden in 2010 met slechts 3,6 pct. groeien, na een inkrimping met meer dan 11 pct. in 2009. Tegen die achtergrond en rekening houdend met de appreciatie van de euro, zouden de prijzen van de concurrenten bij de uitvoer met 3,7 pct. dalen in 2009 en nog met 0,6 pct. in 2010;
- zoals dat overeenkomstig de conventies van het Eurosysteem gebruikelijk is, 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.

---

#### HYPOTHESEN BIJ DE PROJECTIES VAN HET EUROSISTEEM

---

	2008	2009	2010
	(jaargemiddelden)		
Driemaands interbancaire rente in euro .....	4,6	1,2	1,2
Rente op tienjaars obligaties in België .....	4,4	3,9	4,0
Wisselkoers van de euro t.o.v. de VS-dollar .....	1,47	1,39	1,49
Aardolieprijs (VS-dollar per vat) .....	97,7	62,2	81,4
	(veranderingspercentages)		
Voor België relevante uitvoermarkten .....	2,1	-10,9	3,6
Prijzen van de concurrenten bij de uitvoer .....	2,4	-3,7	-0,6

Bron: ECB.

---

## 2. Activiteit, werkgelegenheid en vraag

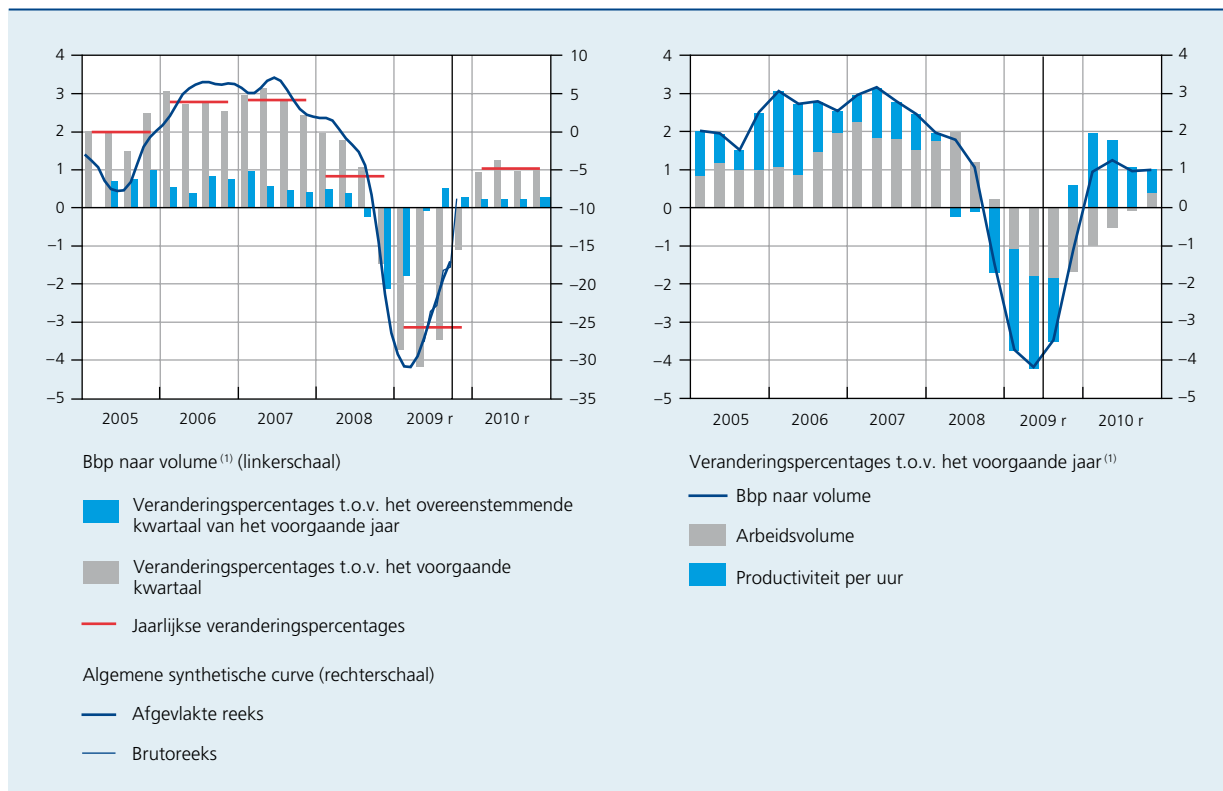
Volgens de flash raming van het INR zou het Belgische bbp, na vier opeenvolgende kwartalen van daling, tijdens het derde kwartaal van 2009 met 0,5 pct. zijn toegenomen. Samen met het eurogebied heeft de Belgische economie dus de recessie achter zich gelaten en, net zoals in het eurogebied, waren de effecten ervan het sterkst voelbaar eind 2008 en begin 2009. Dit parallelle verloop is een direct gevolg van de zeer nauwe banden met de partners uit het eurogebied, vooral met de buurlanden, zowel op het vlak van productie en handelsverkeer als op dat van financiële relaties, aangezien deze elementen in de crisis een cruciale rol hebben gespeeld. Hoewel de totale bbp-daling – met 4,2 pct. tussen het hoogtepunt in het tweede kwartaal van 2008 en het dieptepunt een

jaar later – ook in België ongekend was, bleef ze geringer dan de scherpe achteruitgang met 5,1 pct. die tussen het eerste kwartaal van 2008 en medio 2009 in het eurogebied werd opgetekend.

Het herstel van de conjunctuurindicatoren in België doet vermoeden dat de economie eind 2009 en in 2010 zou blijven groeien. Net als in het eurogebied, zou het groeitempo volgend jaar echter relatief zwak blijven, gelet op het uitblijven van een krachtig herstel van de buitenlandse vraag en rekening houdend met de verwachte zwakte van de investeringen en de particuliere consumptie tegen de achtergrond van een verslechtering van de situatie op de arbeidsmarkt. Gemiddeld over het jaar beschouwd, zou het bbp in totaal met 3,1 pct. teruglopen in 2009 en met 1 pct. toenemen in 2010.

GRAFIEK 2 VERLOOP VAN HET BBP EN VAN HET ARBEIDSVOLUME

(seizoengezuiverde gegevens)



Bronnen : INR, NBB.

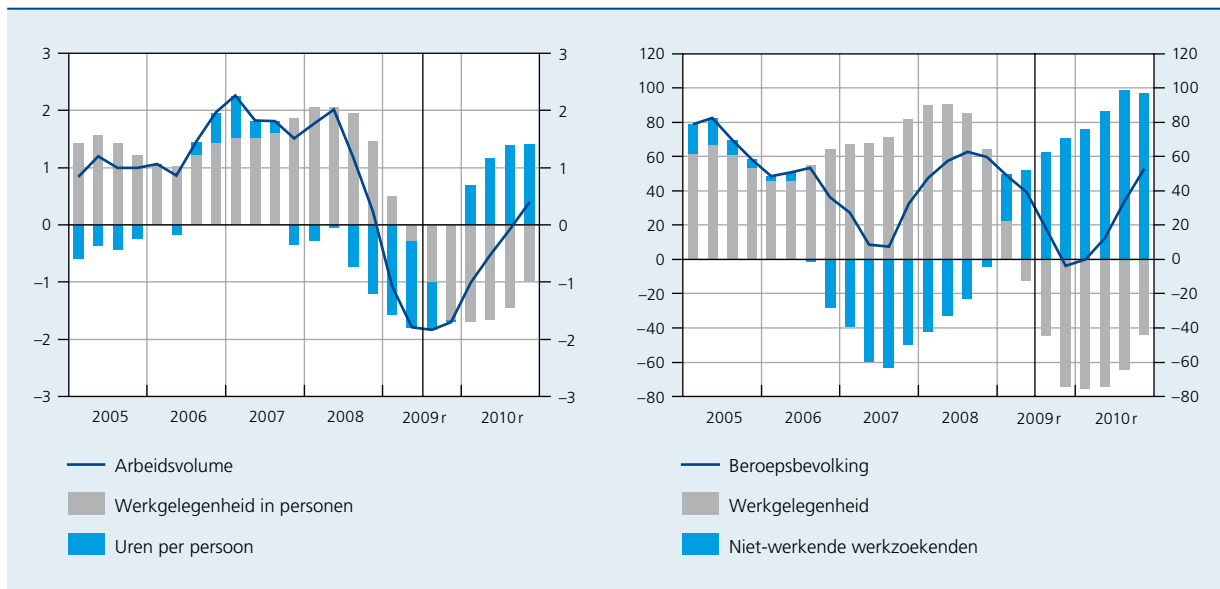
(1) Voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens.

Hoewel de arbeidsmarkt in eerste instantie relatief goed stand heeft weten te houden, in de zin dat het banenverlies beperkt is gebleven in verhouding tot de ernst van de recessie, heeft die situatie deels te maken met ontwikkelingen die in de toekomst zullen omslaan. Zo is het ingezette arbeidsvolume in de ondernemingen, ondanks het grootschalige beroep op stelsels die een flexibele inzet van arbeidskrachten mogelijk maken, eind 2008 en begin dit jaar minder sterk teruggelopen dan de productie, een schok die aanleiding heeft gegeven tot een zeer groot verlies aan arbeidsproductiviteit per uur. Tijdens de eerste helft van het jaar nam de arbeidsproductiviteit in het geheel van de economie met 2,5 pct. af ten opzichte van de overeenstemmende periode vorig jaar, wat de rentabiliteit van de ondernemingen drukte. Het arbeidsvolume volgde echter snel en bleef in de loop van 2009 duidelijk negatief. In 2010 zouden de ondernemingen hun productiviteit geleidelijk verder herstellen, tegen de achtergrond van een beperkte opleving van de bedrijvigheid, zodat de jaar-op-jaar verandering van het arbeidsvolume pas aan het einde van het jaar opnieuw positief zou worden.

Daarnaast heeft ook de ruime toepassing van tijdelijke werkloosheid voor arbeiders – waarbij de gemiddelde arbeidsduur per werkende in de eerste helft van 2009 met 1,5 pct. inkromp – het banenverlies mee beperkt gehouden, aangezien de ondernemingen dankzij dit stelsel het arbeidsvolume kunnen aanpassen zonder werknemers te moeten ontslaan. Net als in andere Europese landen, bevatte het herstelplan in 2009 extra maatregelen in dezelfde zin, zoals de mogelijkheid om onder bepaalde voorwaarden de uitvoering van de arbeidsovereenkomst voor bedienden op te schorten of de aanmoediging van arbeidsduurvermindering. Volgens de beschikbare gegevens waren op het ogenblik van afsluiting van de projecties nog maar weinig werknemers bij een dergelijke regeling betrokken. Niettemin zullen in 2010, ondanks de aantrekkelijke bedrijvigheid, wellicht verder banen verloren gaan als gevolg van de verwachte daling van het beroep op deze verschillende flexibiliteitssystemen.

Kortom, terwijl het bbp in 2010 met ongeveer 1 pct. zou groeien, zou het arbeidsvolume verder teruggelopen, zij het minder snel dan in 2009, aangezien de daling

GRAFIEK 3 WERKGELEGENHEID EN WERKLOOSHEID



Bronnen: INR, RVA, NBB.

zou afnemen van  $-1,6$  pct. tot  $-0,3$  pct. Uitgedrukt als jaargemiddelde, daarentegen, zou de inkrimping van de werkgelegenheid, uitgedrukt in personen, van het ene op het andere jaar versnellen, van  $-0,6$  pct. in 2009, een resultaat dat wordt opgedreven door de stijging die eind 2008 nog werd opgetekend, tot  $-1,5$  pct. in 2010. Ten opzichte van het vierde kwartaal van 2008 zouden tijdens de beide projectiejaren al met al 118.000 banen verloren zijn gegaan, waarvan 74.000 in 2009. De werkloosheid zou tijdens dezelfde periode met 168.000 eenheden zijn toegenomen als gevolg van het steeds grotere aantal intreders op de arbeidsmarkt. De werkloosheidsgraad, die in 2008 gemiddeld 7 pct. beliep, zou toenemen tot 7,9 pct. in 2009 en tot 9 pct. in 2010.

De combinatie van een hevige financiële crisis en een mondiale recessie heeft de huishoudens en de ondernemingen in 2009 sterk beïnvloed. Met uitzondering van de consumptie en de overheidsinvesteringen, hebben alle bestedingscomponenten het verloop van het bbp gedrukt. Het bescheiden groeiherstel in 2010 zou berusten op een lichte versterking van de particuliere consumptie en de uitvoer, alsook op de omslag in de voorraadontwikkelingen. De correcties van de investeringen van ondernemingen en huishoudens zouden evenwel worden voortgezet.

In 2009 werden de ondernemingen geconfronteerd met de gelijktijdige instorting van de meeste buitenlandse markten, zodat de aan België gerichte buitenlandse vraag over heel het jaar met gemiddeld meer dan 11 pct.

terugliep. Tegen die achtergrond verminderde de uitvoer van goederen en diensten met ruim 12 pct., de grootste schok ooit. Vooral rond de jaarwisseling 2008-2009 kreeg de uitvoer zeer zware klappen. In april 2009 begon het exportvolume op te leven. Het herstel blijft echter schuchter, zodat het vroegere peil nog lang niet opnieuw is bereikt. Tegelijkertijd is ook de invoer sterk gekrompen, zij het iets minder snel dan de uitvoer. Al met al zou de bijdrage van de netto-uitvoer tot de verandering van het bbp negatief zijn, naar rata van 0,6 procentpunt. In 2010 zou ze licht positief zijn, tegen de achtergrond van de geleidelijk aantrekkende buitenlandse vraag.

Net als in de verschillende economieën van het eurogebied, hebben de Belgische ondernemingen daarenboven hun voorraden teruggeschroefd, teneinde hun financiële positie te consolideren in het licht van de aanhoudende verslechtering van de vraagvooruitzichten. Over het geheel van het lopende jaar zou deze tendens de verandering van het bbp met 1,3 procentpunt hebben gedrukt. In de tweede helft van 2009 zou er een einde komen aan die ontwikkeling en in 2010 zou de voorraadwijziging de groei licht positief beïnvloeden, in de orde van grootte van 0,4 procentpunt.

Tot slot zou het zeer sombere economische klimaat de ondernemingen, via een hele reeks factoren, ertoe aanzetten hun bruto-investeringen in vaste activa terug te dringen. Zo heeft de recente productiedaling geleid tot een nooit geziene daling van de bezettingsgraad van het



**TABEL 3** BBP, WERKGELEGENHEID EN BELANGRIJKSTE BESTEDINGSCATEGORIËN  
 (veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar, voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens)

	2007	2008	2009 r	2010 r
Bbp <sup>(1)</sup> .....	2,8	0,8	-3,1	1,0
Totale binnenlandse werkgelegenheid in personen .....	1,6	1,9	-0,6	-1,5
Totaal arbeidsvolume <sup>(2)</sup> .....	1,9	1,3	-1,6	-0,3
Reëel beschikbaar inkomen van de particulieren .....	2,0	1,3	2,1	-1,0
<i>Bestedingscomponenten<sup>(1)</sup></i>				
Consumptieve bestedingen van de particulieren .....	1,6	1,0	-1,6	0,8
Consumptieve bestedingen van de overheid .....	2,6	3,3	2,2	1,1
Bruto-investeringen in vaste activa .....	5,7	3,8	-4,1	-1,3
Woningen .....	-0,8	-1,6	-2,7	-1,9
Overheid .....	3,6	3,4	7,6	2,6
Ondernemingen .....	8,7	6,1	-5,8	-1,6
<i>p.m. Binnenlandse bestedingen, ongerekend voorraadwijzigingen<sup>(3)</sup> .....</i>	<i>2,6</i>	<i>2,1</i>	<i>-1,2</i>	<i>0,4</i>
Voorraadwijziging <sup>(3)</sup> .....	0,1	-0,2	-1,3	0,4
Netto-uitvoer van goederen en diensten <sup>(3)</sup> .....	0,2	-1,0	-0,6	0,2
Uitvoer van goederen en diensten .....	4,4	1,4	-12,1	3,0
Invoer van goederen en diensten .....	4,4	2,7	-11,5	2,7

Bronnen: INR, NBB.

(1) Naar volume.

(2) Totaal aantal gewerkte uren in de economie.

(3) Bijdrage tot de verandering van het bbp.

productievermogen. Volgens de kwartaalenquête van de Bank zou deze bezettingsgraad teruggelopen zijn van 82,4 pct. in oktober 2008 tot een historisch dieptepunt van 70,1 pct. in april 2009. Vervolgens herstelde hij zich licht, tot 73,1 pct. in oktober. Dat is echter nog steeds ruim onder het gemiddelde niveau van de laatste dertig jaar en, in het licht van de bescheiden vraagvooruitzichten, mag geen vlotte terugkeer naar het vroegere peil worden verwacht. Bovendien zou de recessie in 2009 ook zwaar wegen op de operationele rentabiliteit van de ondernemingen, een gevolg van de aanzienlijke inkrimping van zowel het verkoopvolume als de productiviteit. Doordat deze laatste ontwikkeling de loonkosten per eenheid product fors doet toenemen, verkleint ze de marges van de ondernemingen, in een context waarin de verkoopprijzen onder druk blijven, met name op de buitenlandse markten. Dit effect wordt echter ruimschoots gecompenseerd door de prijsdaling voor de ingevoerde inputs. De gevolgen van de financiële crisis blijven tot slot voelbaar in de reële voorwaarden voor externe financiering, ondanks een verbetering in de loop van het jaar. In totaal zouden de bedrijfsinvesteringen volgens de projecties teruggelopen met 5,8 pct. in 2009 en met

1,6 pct. in 2010, terwijl ze tijdens de voorgaande jaren in een krachtig tempo waren toegenomen.

Ook de particulieren zouden hun uitgaven in 2009 fors reduceren, zowel voor consumptie als voor investeringen in woningen. Dit gedrag weerspiegelt hoofdzakelijk een grote terughoudendheid met betrekking tot de onzekere vooruitzichten inzake werkgelegenheid of toekomstige inkomens, aangezien hun beschikbare inkomen wél nog krachtig zou groeien, namelijk met 2,1 pct. in reële termen. Deze verbetering van de koopkracht is evenwel grotendeels toe te schrijven aan twee tijdelijke factoren. Enerzijds zou het effect van de loonindexering dit jaar veel groter uitvallen dan de inflatie van de consumptieprijzen als gevolg van de vertragingen die inherent zijn aan de mechanismen in de verschillende sectoren, waardoor de hoge inflatie van 2008 gedeeltelijk tot uiting komt in de lonen van 2009, en van het feit dat de gezondheidsindex, die gebruikt wordt als referentie voor de indexering, dit jaar hoger uitvalt dan de totale inflatie. Anderzijds trekken de huishoudens in 2009 profijt van belastingverminderingen, onder meer voor de inwoners van Vlaanderen, alsook van de versnelling van de

inkohiering van de personenbelasting. Per saldo impliceren deze inkohieringen traditioneel een terugbetaling van de belastingadministratie aan de belastingbetaler. Deze factoren zullen in 2010 niet langer spelen. De Vlaamse regering heeft integendeel besloten de belastingvermindering terug te schroeven, terwijl de looninkomens zullen worden beïnvloed door de daling van de werkgelegenheid en de gematigde loonontwikkeling. Het beschikbare inkomen zou in 2010 dan ook met 1 pct. afnemen.

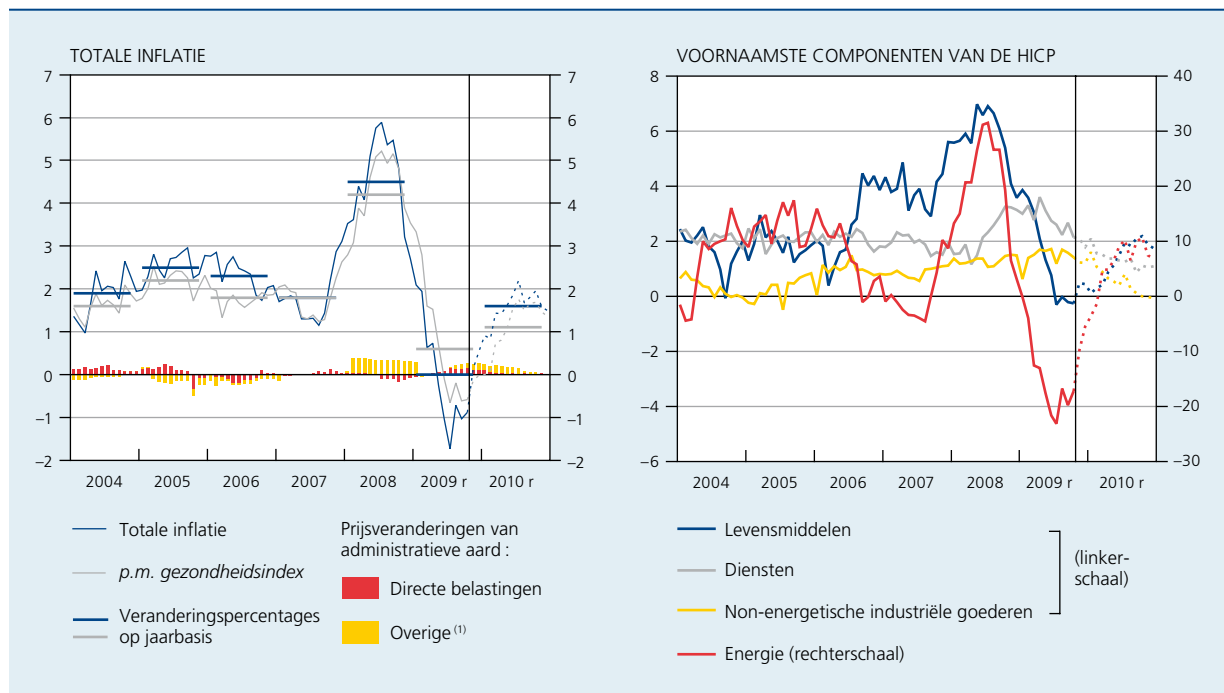
Deze kortetermijnontwikkelingen van het beschikbare inkomen zouden amper tot uiting komen in het verloop van de particuliere consumptie. In een context van grote onzekerheid en aanzienlijke waardeverliezen op hun financiële vermogen, hebben de particulieren eind 2008 en begin 2009 hun consumptie-uitgaven immers fors teruggeschroefd en hun spaarmiddelen verhoogd. Het in april 2009 ingezette herstel van het vertrouwen van de huishoudens, onder meer ten aanzien van de algemene economische vooruitzichten en de situatie op de arbeidsmarkt, zou moeten leiden tot een geleidelijke, maar beperkte versteviging van de consumptie. Al met al zou de particuliere consumptie in reële termen met 1,6 pct. afnemen in 2009 en met 0,8 pct. stijgen in 2010. Tegelijkertijd zou de spaarquote met zowat 3 procentpunt toenemen tijdens het eerste jaar, van 16,6 pct. van het beschikbare

inkomen in 2008 tot 19,7 pct. in 2009. In 2010 zou ze opnieuw teruglopen tot 18,4 pct. De particulieren zouden eveneens hun investeringen in woningen terugschroeven, met 2,7 pct. in 2009 en met 1,9 pct. in 2010.

### 3. Prijzen en kosten

Net als in het eurogebied is de inflatie in België in de loop van 2009 fors vertraagd. Vanaf mei is ze zelfs negatief geworden, en dat zou zo blijven tot in november. Op het hoogtepunt, in juli, daalde het indexcijfer met -1,7 pct. ten opzichte van een jaar eerder. Deze periode van desinflatie zou evenwel van korte duur zijn. Zij is verre van algemeen en bijna uitsluitend toe te schrijven aan de duidelijke daling van het peil van de energieprijzen ten opzichte van de situatie een jaar eerder, toen de aardolienoteringen op de internationale markten een piek van \$140 per vat bereikten. Die noteringen waren eind 2008 gezakt tot nog slechts \$40, maar sedertdien zijn ze zo goed als verdubbeld en, volgens de voor de vooruitzichten gehanteerde hypothesen, zouden ze in 2010 verder blijven stijgen. De negatieve basiseffecten, die gedurende een groot deel van het lopende jaar ingewerkt hebben op het verloop van de energieprijzen, zullen derhalve snel omslaan.

**GRAFIEK 4 INFLATIE**  
(HICP, veranderingspercentages t.o.v. de overeenstemmende periode van het voorgaande jaar)



Bronnen: EC, NBB.

(1) Impact op de totale inflatie, in procentpunt, van de prijswijzigingen die het gevolg zijn van de maatregelen met betrekking tot het kijk- en luistergeld en van de tariefwijzigingen in de netwerkindustrieën.

**TABEL 4** PRIJS- EN KOSTENINDICATOREN  
(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)

	2007	2008	2009 r	2010 r
Totale HICP .....	1,8	4,5	0,0	1,6
Energiedragers .....	0,2	19,8	-13,8	5,9
Totaal exclusief energiedragers .....	2,0	2,7	1,9	1,0
Bbp-deflator .....	2,3	1,8	1,1	0,9
Loonkosten in de particuliere sector:				
Kosten per eenheid product .....	2,2	4,0	4,4	-1,1
Uurloonkosten .....	3,4	3,3	2,8	0,5

Bronnen: EC, INR, NBB.

Het profiel van de component «energie» verklaart dus voor een groot deel de duidelijke vertraging van de totale inflatie van gemiddeld 4,5 pct. in 2008 tot 0 pct. in 2009, net zoals het in hoge mate bijdraagt tot de voor 2010 verwachte stijging ervan, namelijk tot een tempo van 1,6 pct. De gezondheidsindex van zijn kant zou in 2009 met 0,6 pct. stijgen en in 2010 met 1,1 pct.

Ook de prijzen van de voedingsmiddelen hebben deel aan deze beweging in V-vorm van de totale inflatie, vermits ze zich in de loop van 2009 zo goed als gestabiliseerd hebben na de zeer snelle toename in 2008; in 2010 zou het stijgingstempo zich normaliseren. Daarentegen zou de vertraging van de inflatie, die in 2009 inzette voor de niet-energetische industriële goederen en voor de diensten, dat zijn de twee voornaamste HICP-componenten, in 2010 voortgang hebben. Dit effect is het resultaat van de afzwakking van de inflatoire druk als gevolg van de algemene zwakte van de vraag via de invoerprijzen en, in 2010, via de loonkosten. Na een stijging met 6,6 pct. in 2008, zou de deflator van de invoer in 2009 met meer dan 7 pct. teruglopen, tegen de achtergrond van de appreciërende euro, de daling van de grondstoffenprijzen en de lusteloze wereldhandel, vooraleer in 2010 opnieuw licht toe te nemen. De loonkosten per eenheid product in de particuliere sector zouden nog in een gestaag tempo oplopen, in 2009 met 4,4 pct.; in 2010 zouden ze met 1,1 pct. verminderen.

De forse stijging van de loonkosten per eenheid product in 2009, en de opmerkelijke vertraging ervan tijdens het daaropvolgende jaar, zijn in hoge mate het resultaat van het conjunctuurprofiel van de arbeidsproductiviteit. Zoals reeds eerder aangehaald, en nog meer dan in 2008 toen de bedrijvigheid reeds heel wat trager toenam, heeft de plotselinge teruggang van de productie tijdens het lopende jaar slechts gedeeltelijk doorgewerkt in

het arbeidsvolume. Aangezien de aanpassing van dat volume wellicht nog gedurende een flink gedeelte van 2010 zal voortduren, zou de productiviteit per gewerkt uur opnieuw verbeteren, met 1,6 pct., na een daling met 0,6 pct. in 2008 en 1,5 pct. in 2009.

De stijging van de uurloonkosten in de particuliere sector zou vertragen van 2,8 pct. in 2009 tot 0,5 pct. in 2010. Deze ontwikkeling stemt voornamelijk overeen met het verwachte effect van de indexering, aangezien deze laatste met enige vertraging reageert op de versnelling, in 2008, van de inflatie afgemeten aan de gezondheidsindex en, vervolgens, op de vertraging ervan in 2009. Bovendien is rekening gehouden met een in reële termen beperkte stijging, overeenkomstig de bepalingen van het centraal akkoord. Die bepalingen voorzien in de mogelijkheid om niet-recurrente premies toe te kennen ten belope van € 125 in 2009 en van € 250 in 2010.

#### 4. Overheidsfinanciën

Op basis van de meest recente informatie wordt verwacht dat de overheidsfinanciën het jaar 2009 zullen afsluiten met een tekort van 6,1 pct. bbp. In 2010 zou dat tekort, tegen de hierboven beschreven macro-economische achtergrond, afnemen tot 5,4 pct. bbp.

De overheidsontvangsten, uitgedrukt in verhouding tot het bbp, zouden in 2009 met 1,1 procentpunt dalen en in 2010 met 0,6 procentpunt stijgen. De financiële en economische crisis doet zich sterk gevoelen in de vennootschapsbelasting, die in 2009 met bijna een derde zou dalen ten opzichte van het voorgaande jaar. Ook de ontvangsten uit registratierechten en roerende voorheffing zouden fors teruglopen. De heffingen op de arbeidsinkomens daarentegen zouden dat jaar nagenoeg stabiel

blijven in verhouding tot het bbp. Nochtans worden de ontvangsten gedrukt door verschillende structurele maatregelen waartoe de federale overheid in het vlak van de personenbelasting heeft besloten, en door de uitbreiding van de door het Vlaams Gewest toegekende belastingkorting. Bovendien heeft de federale overheid de inkohieringen van de personenbelastingen versneld, waardoor het bedrag van de terugbetalingen aan de huishoudens fors is verhoogd. Het effect van deze factoren wordt evenwel gecompenseerd doordat in 2009 het aandeel van de relatief zwaar belaste arbeidsinkomens in het bbp fors zou stijgen. In 2010 zouden de fiscale en parafiscale ontvangsten oplopen doordat de versnelling van deze inkohieringen in 2009 geen negatieve impact meer zou hebben. Voorts zullen sommige maatregelen een opwaarts effect sorteren op de ontvangsten. Zo wordt de door het Vlaams Gewest toegekende korting op de personenbelasting ingeperkt en worden de heffingen op vennootschapswinsten verhoogd via een beperking van de aftrekbare uitgaven. De niet-fiscale en niet-parafiscale ontvangsten van hun kant zouden zowel in 2009 als in 2010 met 0,2 pct. bbp toenemen als gevolg van betalingen van financiële instellingen in de nasleep van de financiële crisis.

De primaire uitgaven die in 2008 nog 46,2 pct. bbp bedroegen, zouden in 2009 stijgen tot 50,1 pct. bbp. Hierdoor lopen de primaire uitgaven op tot een sedert het begin van de jaren tachtig ongeëvenaard niveau. Deze toename resulteert uit een combinatie van drie factoren: de krimp van het bbp, een krachtige toename van de socialezekerheidsuitgaven en eenmalige uitgaven naar aanleiding van twee gerechtelijke veroordelingen van de Belgische overheid inzake belastingen die in het verleden

onterecht werden geïnd bij sommige vennootschappen die dividenden ontvangen van dochtervennootschappen, enerzijds, en bij gehuwde werklozen, anderzijds. In 2010 zouden de primaire uitgaven in verhouding tot het bbp zo goed als stabiel blijven. De reële groei van de structurele primaire uitgaven zou opnieuw boven de trendmatige groei van het bbp uitstijgen, maar het effect hiervan zou worden gecompenseerd door het wegvallen van de uitgaven ten gevolge van de veroordelingen in 2009.

De rentelasten blijven over de projectieperiode vrij stabiel dankzij de lage rentetarieven. De overheidsschuld zou weliswaar fors oplopen, maar de invloed daarvan op de rentelasten zou vrijwel integraal worden geneutraliseerd door de daling van de impliciete rentevoet op deze schuld.

Het voor 2010 geraamde financieringstekort van 5,4 pct. bbp is gunstiger dan het door de federale regering beoogde tekort van 5,6 pct. bbp. Enerzijds berust de overheidsbegroting op de hypothese dat de economie in 2010 met 0,4 pct. zal groeien, terwijl in de projecties hierboven wordt uitgegaan van een activiteitstoename met 1 pct. Anderzijds gaat de regering ervan uit dat de gewesten en gemeenschappen in 2010 een tekort van 1,1 pct. bbp zullen laten optekenen, terwijl de ramingen van de Bank, waarin rekening wordt gehouden met de begrotingen van de gemeenschappen en gewesten, gewag maken van een tekort van 0,9 pct. bbp.

Aan de sedert 1993 gestage daling van de schuldratio is in 2008 onverhoeds een einde gekomen. In dat jaar werd de schuldratio immers sterk opgedreven door de leningen die de Belgische overheid aanging ter financiering van de kapitaalinjecties in en de kredieten aan financiële

**TABEL 5** OVERHEIDSREKENINGEN <sup>(1)</sup>  
(in procenten bbp)

	2007	2008	2009 r	2010 r
Ontvangsten .....	48,2	48,8	47,7	48,4
Fiscale en parafiscale ontvangsten .....	43,3	43,7	42,5	42,9
Overige .....	4,9	5,1	5,3	5,4
Primaire uitgaven .....	44,5	46,2	50,1	50,1
Primair saldo .....	3,6	2,6	-2,4	-1,7
Rentelasten .....	3,8	3,8	3,7	3,7
Financieringsbehoefte (-) of -vermogen .....	-0,2	-1,2	-6,1	-5,4
<i>p.m. Effect van niet-recurrente factoren</i> .....	-0,1	0,0	-0,8	0,0
Geconsolideerde brutoschuld .....	84,2	89,8	98,1	102,0

Bronnen: INR, NBB.

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

instellingen. In 2009 zou de schuldgraad fors blijven oplopen door de daling van het nominale bbp en het aanzienlijk groter geworden financieringstekort. In 2010 zou de overheidsschuld verder stijgen en – opnieuw – een peil bereiken dat hoger ligt dan het bbp.

## 5. Beoordeling van de risicofactoren

Net als in de meeste geavanceerde economieën is het herstel van de bedrijvigheid, dat zich omstreeks medio 2009 aftekende tegen de achtergrond van een verzwakking van de financiële spanningen, een bijzonder accommoderend beleid en een verbetering van het vertrouwen van bedrijven en huishoudens, in België vroeger ingetreden dan zes maanden eerder werd verwacht. De geraamde omvang van de teruggang van het bbp voor 2009 valt derhalve ietwat geringer uit dan in de vorige, in juni gepubliceerde oefening van de Bank. In plaats van de eerder verwachte lichte daling, maken de herziene resultaten gewag van een groei met 1 pct. in 2010.

Men mag hopen dat dit herstel aanhoudt, en zelfs dat het tijdens de volgende kwartalen aan kracht wint. Verschillende door de meeste voorspellers in aanmerking genomen factoren nopen in dit opzicht nochtans tot voorzichtigheid vermits, hoewel de recessie achter de rug lijkt, de gevolgen ervan nog lang voelbaar zullen blijven.

Eenzijds moeten de financiële instellingen, na hun voordeel te hebben gedaan met noodmaatregelen om een ineenstorting van het systeem te vermijden, blijven reorganiseren teneinde zich opnieuw te verzekeren van stabiele fundamenten om hun functie van financiering

van de economie te kunnen vervullen. Een dergelijke reorganisatie is een moeilijke oefening, vooral in een verslechterde economische situatie.

Anderzijds zijn de massale impulsen van de monetair autoriteiten en van de overheid doorslaggevend geweest om te voorkomen dat de wereldeconomie in een duurzame depressie terechtkomt. Dergelijke interventies kunnen echter niet lang worden volgehouden, op gevaar af de voorwaarden voor de ontwikkeling op lange termijn in het gedrang te brengen. Aangezien de kortlopende vraag moet worden ondersteund en tegelijkertijd de economie moet worden voorbereid op de problemen van structurele aard, zijn het tempo en de timing van de strategieën om een einde te maken aan het accommoderend budgettair en monetair beleid bijzonder moeilijk te bepalen.

Voor een houdbaar economisch herstel is het dus noodzakelijk opnieuw autonome groeimotoren te vinden die, behalve op de conjuncturele ommekeer van de voorraadwijziging, gesteund zijn op de investeringen en op de particuliere consumptie. Ook in dat opzicht blijven de vooruitzichten met grote onzekerheid omgeven. Het grote overschot bij de totale productiecapaciteit, een gevolg van de verminderde bedrijvigheid, zal wellicht aanhouden en dus blijven wegen op de investeringen en op het verloop van de werkgelegenheid.

In de projecties is met deze elementen rekening gehouden. Gelet op het uitzonderlijke karakter van de huidige situatie, is het evenwel moeilijk om correct in te schatten in welke mate die elementen zich zullen ontwikkelen. De vooruitzichten voor 2010 blijven dus zeer precair.

**TABEL 6** VERGELIJKING VAN DE VOORUITZICHTEN VOOR BELGIË  
(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)

	Bbp naar volume		Inflatie <sup>(1)</sup>		Begrotingssaldo <sup>(2)</sup>		Publicatiedatum
	2009	2010	2009	2010	2009	2010	
NBB – Najaar 2009 .....	-3,1	1,0	0,0	1,6	-6,1	-5,4	december 2009
<i>p.m. Voorjaar 2009</i> .....	-3,5	-0,2	0,1	1,3	-5,5	-6,0	<i>juni 2009</i>
INR .....	-3,1	0,4	0,0	1,5	n.	n.	september 2009
IMF .....	-3,2	0,0	0,2	1,0	-5,9	-6,3	oktober 2009
EC .....	-2,9	0,6	0,0	1,3	-5,9	-5,8	november 2009
OESO .....	-3,1	0,8	-0,1	1,0	-5,7	-5,6	november 2009
<i>p.m. Realisaties 2008</i> .....		0,8		4,5		-1,2	

(1) HICP, behalve INR: nationale consumptieprijsindex.

(2) In procenten bbp.

## Bijlage

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

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

	2006	2007	2008	2009 r	2010 r
<b>Groei (voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens)</b>					
Bbp naar volume .....	2,8	2,8	0,8	-3,1	1,0
<b>Bijdragen tot de groei:</b>					
Binnenlandse bestedingen, ongerekend voorraadwijziging .....	1,7	2,6	2,1	-1,2	0,4
Netto-uitvoer van goederen en diensten .....	0,4	0,2	-1,0	-0,6	0,2
Voorraadwijziging .....	0,6	0,1	-0,2	-1,3	0,4
<b>Prijzen en kosten</b>					
Geharmoniseerde consumptieprijsindex .....	2,3	1,8	4,5	0,0	1,6
Gezondheidsindex .....	1,8	1,8	4,2	0,6	1,1
Bbp-deflator .....	2,2	2,3	1,8	1,1	0,9
Ruilvoet .....	-0,7	0,3	-2,2	2,4	0,5
Loonkosten per eenheid product in de particuliere sector .....	1,7	2,2	4,0	4,4	-1,1
Uurloonkosten in de particuliere sector .....	3,2	3,4	3,3	2,8	0,5
Productiviteit per arbeidsuur in de particuliere sector .....	1,6	1,2	-0,6	-1,5	1,6
<b>Arbeidsmarkt</b>					
Binnenlandse werkgelegenheid (gemiddelde jaar-op-jaar verandering, in duizenden personen) ..	50,5	70,3	82,1	-27,3	-64,4
Totaal arbeidsvolume <sup>(1)</sup> .....	1,3	1,9	1,3	-1,6	-0,3
Geharmoniseerde werkloosheidsgraad <sup>(2)</sup> (in pct. van de beroepsbevolking) .....	8,3	7,5	7,0	7,9	9,0
<b>Inkomens</b>					
Reëel beschikbaar inkomen van de particulieren .....	2,8	2,0	1,3	2,1	-1,0
Spaarquote van de particulieren (in pct. van het beschikbare inkomen) .....	15,8	16,2	16,6	19,7	18,4
<b>Overheidsfinanciën<sup>(3)</sup></b>					
Financieringssaldo (in pct. bbp) .....	0,3	-0,2	-1,2	-6,1	-5,4
Primair saldo (in pct. bbp) .....	4,2	3,6	2,6	-2,4	-1,7
Overheidsschuld (in pct. bbp) .....	88,1	84,2	89,8	98,1	102,0
<b>Lopende rekening</b> (in pct. bbp volgens de betalingsbalans) ..	<b>2,0</b>	<b>2,2</b>	<b>-2,5</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,4</b>

Bronnen: EC, ADSEI, INR, NBB.

(1) Totaal aantal gewerkte uren in de economie.

(2) « Adjusted series » (Eurostat).

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