

Economische projecties voor België – Najaar 2010

Inleiding

Het economisch herstel dat iets meer dan een jaar geleden op gang kwam, bevindt zich in dit najaar van 2010 op een kruispunt. Op mondiaal niveau is de bedrijvigheid tijdens het eerste deel van het jaar weliswaar blijven verstevigen als gevolg van het accommoderend economisch beleid en het bedaren van de financiële spanningen. Vooral de opkomende economieën van Azië en Latijns-Amerika bleken dynamisch en droegen in aanzienlijke mate bij tot een sterke herneming van de internationale handel. Waar het evenwel, na de initiële opleving, thans echt op aankomt, is dat het herstel zijn elan op endogene wijze en zonder nieuwe begrotingsimpulsen weet te handhaven.

Sommige economieën hebben de onevenwichtigheden die gepaard gingen met, en bijdroegen tot de financiële crisis en de economische recessie van 2008-2009 immers nog niet gecorrigeerd. Het proces van schuldvermindering, bijvoorbeeld, waar tal van subjecten over de hele wereld gelijktijdig toe werden verplicht, is nog niet afgerond. Dat geldt onder meer voor de private sector van de landen waar een vastgoedzeepbel is uiteengespat, zoals de Verenigde Staten en enkele Europese landen. Ook de financiële sector moet verder worden gereorganiseerd omdat de situatie van bepaalde bankinstellingen kwetsbaar blijft. Bovendien hebben de overheidsmaatregelen om de financiële crisis en de vertraging van de economische bedrijvigheid een halt toe te roepen, geleid tot een sterke verslechtering van de overheidsfinanciën, wat aanzienlijke consolidatiemaatregelen noodzakelijk maakt. Tot slot heeft de economische crisis in sommige eurolanden specifieke problemen inzake concurrentievermogen aan het licht gebracht, wat ervoor zorgt dat de resultaten binnen het eurogebied sterk uiteenlopen.

Tegen die achtergrond, en bij een nog steeds accommoderend monetair beleid, wordt algemeen verwacht dat de bedrijvigheid zich in de geavanceerde economieën positief zal blijven ontwikkelen, zij het trager dan aan het begin van het jaar. In het kader van de halfjaarlijkse projecties van het Eurosysteem, waarvan de resultaten voor het eurogebied gepubliceerd worden in het ECB Maandbericht van december 2010, is de verwachte bbp-groei voor dit jaar aldus opwaarts herzien ten opzichte van het voorjaar, dit als gevolg van gunstige waarnemingen tijdens de eerste twee kwartalen. Voor 2011 wordt evenwel een lichte vertraging verwacht.

Ook in België hebben de bedrijvigheid en vooral de werkgelegenheid het tijdens de afgelopen periode beter gedaan dan wat in eerdere projecties werd voorspeld, met inbegrip van de projecties van juni 2010. Doordat de Belgische economie niet wordt getroffen door aanzienlijke structurele onevenwichtigheden, heeft ze profijt kunnen trekken van de opleving van de wereldvraag. Het wegebben van de onzekerheid omtrent de werkgelegenheidsvooruitzichten en de financiële situatie heeft de consumptie ondersteund doordat de huishoudens minder aan voorzorgssparen zijn gaan doen. Het bbp zou opnieuw sneller groeien dan dat van het eurogebied, hoewel de vooruitzichten voor 2011 sterk afhankelijk blijven van de internationale omgeving.

De resultaten die in dit artikel summier worden toegelicht, zijn gebaseerd op de gegevens die op 19 november 2010 beschikbaar waren. Ze werden opgesteld op grond van gemeenschappelijke hypothesen voor het Eurosysteem, waarvan de voornaamste beschreven staan in het Kader dat is opgenomen in het eerste hoofdstuk. Zoals in die projecties gebruikelijk is, wordt, wat de overheidsfinanciën betreft, enkel rekening gehouden met de formeel

door de overheid goedgekeurde en voldoende nauwkeurig omschreven maatregelen.

1. Internationale omgeving en hypothesen

Onder impuls van een nog steeds accommoderend budgetair en monetair beleid, zette het medio 2009 begonnen herstel van de bedrijvigheid en van de internationale handel tijdens de eerste helft van 2010 door. De opleving bleek evenwel niet overall even intensief te zijn. Vooral de opkomende landen van Azië en Latijns-Amerika, die zonder buitensporige schuldenlast uit de crisis zijn gekomen, hebben bij deze consolidatie een belangrijke rol gespeeld. Vanaf begin 2010 steeg de internationale goederenhandel van deze landen uit boven zijn peil van 2008, vóór de grote recessie. Ook de geavanceerde economieën sloegen, hoewel in een trager tempo, de weg van het herstel in. Na een aanvankelijk zeer krachtige opleving als gevolg van, onder meer, het opnieuw aanvullen van de voorraden, die tot zeer lage niveaus waren afgebouwd, en als gevolg van maatregelen ter ondersteuning van de vraag tijdens de crisis, zijn onlangs evenwel tekenen van vertraging vastgesteld.

Deze ontwikkelingen hebben zich tevens geuit in de indicatoren die wereldwijd het ondernemingsklimaat meten. Nadat die indicatoren scherp waren teruggelopen, zijn ze in 2009 en begin 2010 duidelijk gestegen, tegen de achtergrond van de afnemende financiële spanningen en de verbetering van de vraagvooruitzichten voor de ondernemingen. Zo bereikten ze opnieuw waarden in de buurt van hun langetermijngemiddelde. Het peil waarop ze zich bevinden, doet vermoeden dat de groei van de bedrijvigheid op korte termijn wellicht positief zal blijven, ondanks enige vertraging.

Terzelfder tijd heeft de krachtiger vraag van vooral de opkomende economieën een prijsstijging voor grondstoffen in de hand gewerkt. Uitgedrukt in VS-dollar is de prijs voor een vat Brent tussen eind 2008 en begin 2010 verdubbeld. Sedertdien heeft hij zich op ongeveer \$ 80 gestabiliseerd. De prijzen van landbouwgrondstoffen op de internationale markten zijn ten opzichte van hun zeer laag peil op het ogenblik dat de crisis haar hoogtepunt bereikte, met 40 % gestegen; voor de prijzen van metalen was dat 120 %.

In het eurogebied werd de prijsstijging voor grondstoffen tijdens de eerste helft van 2010 nog verscherpt door de depreciatie van de euro ten opzichte van de VS-dollar. Op dat ogenblik was het herstel in Europa immers minder krachtig dan in de Verenigde Staten en

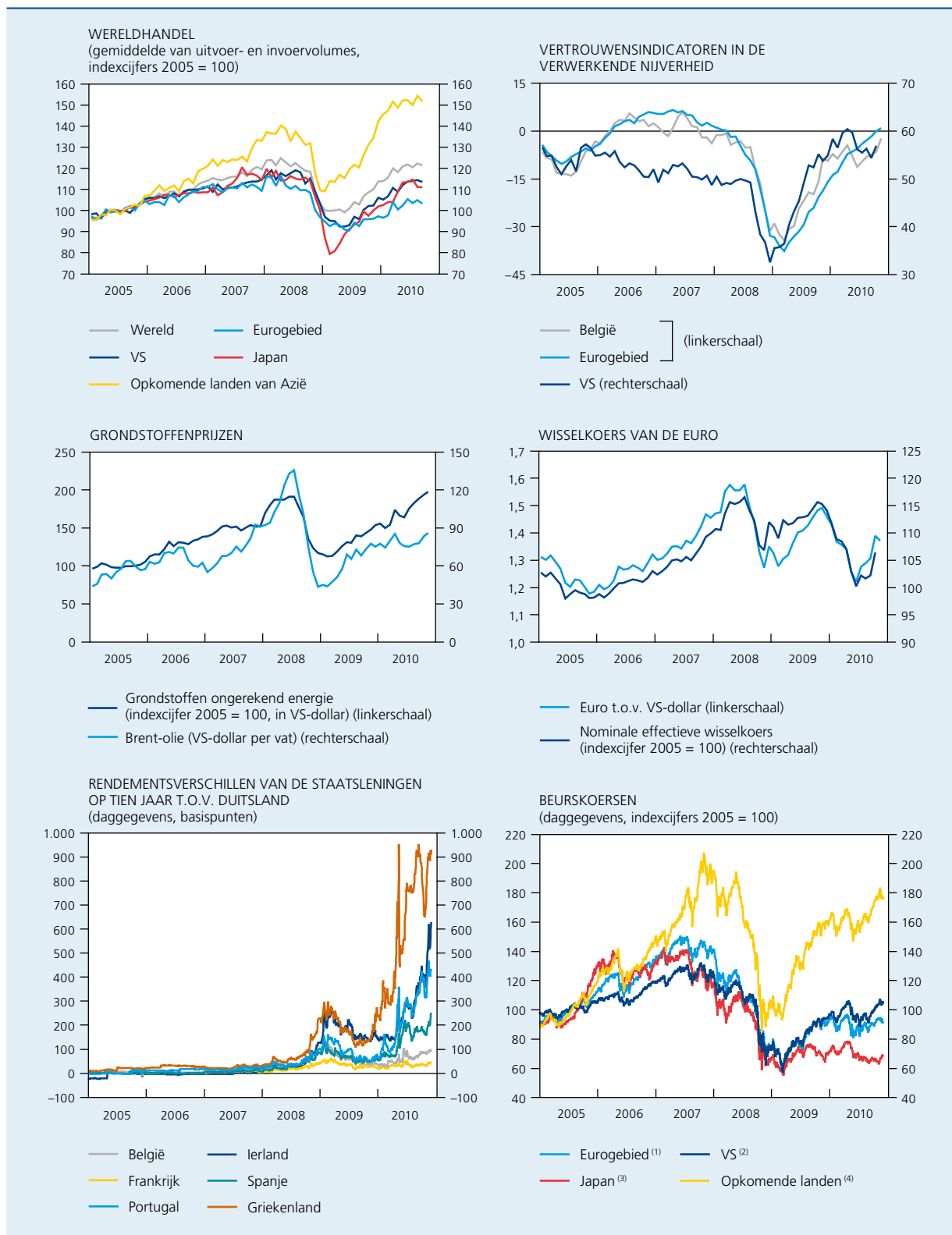
de zware problemen waarmee sommige landen werden geconfronteerd op de markten voor overheidsobligaties, versterkten de ongerustheid hieromtrent. In het tweede kwartaal boekten een aantal landen uit het eurogebied echter betere resultaten, in het kielzog van Duitsland. Tegelijkertijd werd gefocust op de moeilijkheden die de Amerikaanse economie ondervond om het herstel te continueren zonder nieuwe begrotingsimpulsen, aangezien de maatregelen die tijdens de twee voorgaande jaren waren genomen, de overheidsfinanciën sterk hadden aangetast. Het herstel heeft in de Verenigde Staten immers nog niet echt vaste voet gekregen vanwege het uitblijven van een verbetering op de arbeids- en op de vastgoedmarkt. Als reactie op deze situatie heeft de Federal Reserve trouwens tot aanzienlijke nieuwe liquiditeitsinjecties besloten. In die context is de dollar in waarde gedaald ten opzichte van de meeste andere valuta's.

De snellere groei die in het tweede kwartaal van 2010 in het eurogebied werd opgetekend, was voor een deel toe te schrijven aan de opleving van de bedrijvigheid in de bouwnijverheid, die door de slechte weersomstandigheden tijdens de winter was afgeremd. Behalve door dit tijdelijk effect werd de groei vooral gestimuleerd door de uitvoerresultaten van Duitsland en, in toenemende mate, door de resultaten van dat land op het vlak van de binnenlandse vraag. Het Duitse bbp steeg in het tweede kwartaal met 2,3 %, waardoor de bedrijvigheid in de naburige landen werd gestimuleerd. In sommige landen in de periferie van het eurogebied kwamen daarentegen structurele onevenwichtigheden aan het licht, die nog werden verergerd door de financiële crisis en de economische recessie. Naargelang van het land gaat het daarbij om het algemene concurrentievermogen van de economie, een buitensporige schuldenlast van de private sector – als gevolg van onder meer het uiteenspatten van een vastgoedzeepbel – of, meer specifiek, een onder zware schulden gebukt gaande banksector. Door die situatie wordt de houdbaarheid van de budgettaire en financiële positie van de overheidssector in het gedrang gebracht, wat blijkt uit een spectaculaire verbreding van de *spreads* op de overheidsobligaties van die landen. Als reactie op de Griekse crisis in april en mei 2010 hebben de Europese Unie, de ECB en het IMF mechanismen voor dringende bijstand ingesteld. De onvermijdelijke aanpassingen om deze situaties fundamenteel te corrigeren, drukken evenwel de vraag en de bedrijvigheid in die economieën en zullen dat op middellange termijn blijven doen, waardoor de resultaten tussen de partners van het eurogebied nog sterker zullen uiteenlopen.

Het opflakkeren van de financiële spanningen in Europa en, meer algemeen, de moeilijke overgang van een door tijdelijke impulsen geschraagde conjunctuuropleving naar

GRAFIEK 1 ONTWIKKELINGEN OP DE FINANCIËLE MARKTEN, ONDERNEMERSVERTROUWEN EN INTERNATIONALE HANDEL

(maandgemiddelden, tenzij anders vermeld)



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

(1) Dow Jones Euro Stoxx Broad index.

(2) Wilshire 5000 index.

(3) Topi index.

(4) MSCI Emerging Markets index.

TABEL 1 PROJECTIES VOOR DE VOORNAAMSTE ECONOMISCHE ZONES

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

	2009	2010	2011
	Realisaties	Projecties	
Bbp naar volume			
Wereld	-0,7	4,5	3,9
waarvan:			
Verenigde Staten	-2,7	2,7	2,1
Japan	-5,2	3,5	1,3
Europese Unie	-4,2	1,8	1,7
China	8,7	10,5	9,2
India	7,4	8,5	8,3
Rusland	-7,9	3,5	3,8
Brazilië	-0,2	7,4	4,8
<i>p.m. Mondiale invoer</i>	-13,1	12,1	7,1
Inflatie⁽¹⁾			
Verenigde Staten	-0,4	1,6	1,1
Japan	-1,4	-0,9	-0,7
Europese Unie	1,0	2,0	2,1
Werkloosheidsgraad⁽²⁾			
Verenigde Staten	9,3	9,6	9,4
Japan	5,1	5,1	4,9
Europese Unie	8,9	9,6	9,5

Bron: EC (herfstprognoses, november 2010).

(1) Indexcijfer van de consumptieprijsen.

(2) In procenten van de beroepsbevolking.

een zichzelf in de hand werkend herstel, onder meer in de Verenigde Staten, hebben in de geavanceerde economieën de stijging van de beurskoersen afgeremd. Tussen maart 2009 en april 2010 maakten deze koersen in het eurogebied evenwel bijna 40 % van de tijdens de financiële crisis opgelopen verliezen goed; in de Verenigde Staten was dat bijna twee derde.

Tegen die achtergrond is de algemene verwachting van de voorspellers dat de groei van de bedrijvigheid in de geavanceerde economieën gedurende de komende kwartalen positief zal blijven, maar dat hij zal vertragen ten opzichte van de groeicijfers die werden opgetekend tijdens de beginfase van het herstel. De opkomende economieën van Azië, van hun kant, zouden hun krachtig elan handhaven. Volgens de recente vooruitzichten van de EC, zou het mondiale bbp toenemen met in totaal 4,5 % in 2010 en 3,9 % in 2011, na een daling met 0,7 % in 2009. In de Verenigde Staten zou het expansietempo beperkt blijven tot respectievelijk 2,7 % in 2010 en 2,1 % in 2011 en in de Europese Unie tot 1,8 % en 1,7 %; China en India zouden daarentegen een groei met respectievelijk ongeveer 10 % en 8,5 % laten optekenen.

De bedrijvigheid in het eurogebied zou nog steeds worden aangespoord door de buitenlandse vraag – vooral die van de opkomende economieën – en door het effect van het accommoderend monetair beleid. De begrotingsstimuli zouden evenwel verdwijnen en vervangen worden door consolidatie-inspanningen. Zo zou de bbp-groei, die in het tweede kwartaal van 2010 1 % bedroeg, eind dit jaar en begin 2011 vertragen, maar toch positief blijven. Volgens de nieuwe projecties van het Eurosysteem zou de groei van het bbp in 2010 tussen 1,6 en 1,8 % liggen en

TABEL 2 PROJECTIES VAN HET EUROSISTEEM

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

	Eurogebied			<i>p.m. België</i>		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Inflatie (HICP)	0,3	1,5 / 1,7	1,3 / 2,3	0,0	2,3	2,1
Bbp naar volume	-4,1	1,6 / 1,8	0,7 / 2,1	-2,7	2,1	1,8
waarvan:						
Particuliere consumptie	-1,1	0,6 / 0,8	0,4 / 1,4	-0,2	1,4	1,4
Overheidsconsumptie	2,4	0,5 / 1,3	-0,8 / 0,6	0,4	1,6	1,4
Investerings	-11,3	-1,4 / -0,6	-0,5 / 3,1	-4,9	-2,0	2,1
Uitvoer	-13,1	9,9 / 11,7	3,7 / 8,7	-11,4	10,3	4,8
Invoer	-11,8	8,2 / 9,8	2,6 / 7,6	-10,9	9,0	4,2

Bronnen: ECB, NBB.

in 2011 tussen 0,7 en 2,1 %, nadat hij in 2009 met 4,1 % was vertraagd. Zoals na financiële crisissen meestal het geval is, zou het herstel weinig krachtig zijn in vergelijking met de ernst van de recessie. Naarmate de bedrijvigheid verder opleeft, zou ze echter meer moeten gaan steunen op de binnenlandse vraag.

De inflatie zou in 2010 en 2011 schommelen binnen een marge van respectievelijk 1,5 tot 1,7 % en 1,3 tot 2,3 %.

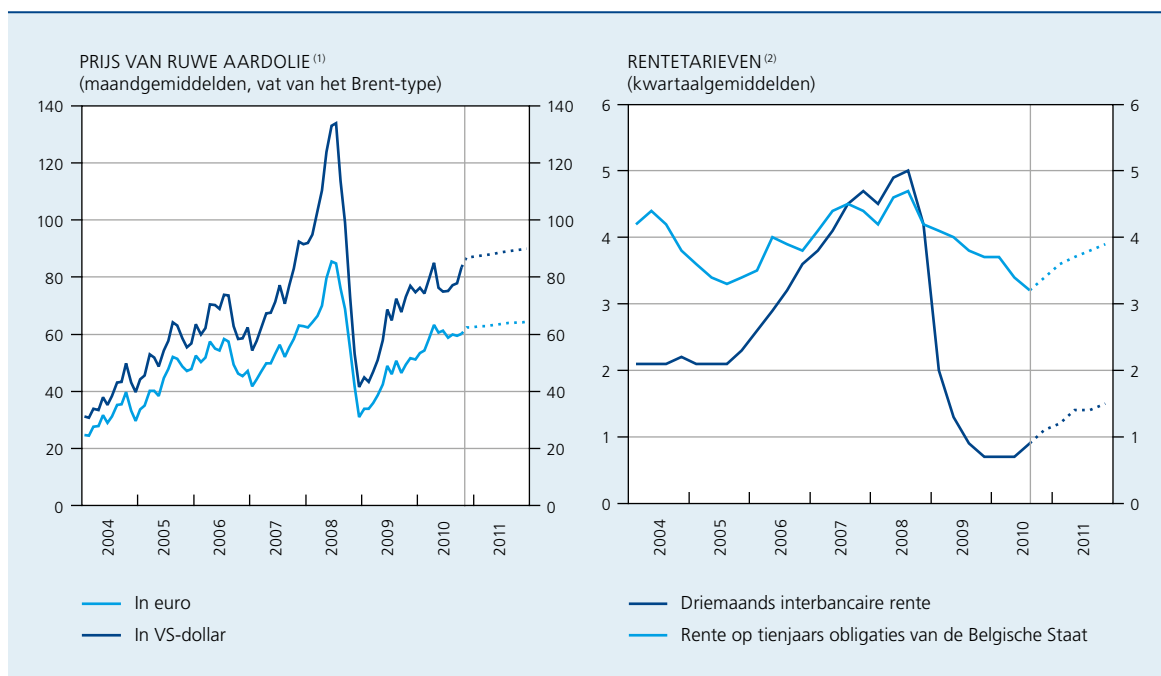
Het inflatiepeil is in de loop van 2010 fors gestegen, van een jaargemiddelde van 0,3 % in het voorgaande jaar tot 1,9 % in oktober, dit onder invloed van de prijzen van de energiedragers. In 2011 zou dit effect afzwakken, terwijl de druk van binnenlandse oorsprong geleidelijk zou verzwaken, samen met de verbetering van de conjunctuursituatie. Die druk zou echter al met al gematigd blijven, aangezien het productievermogen nog niet ten volle wordt bezet.

Kader – Hypothesen voor de projecties

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

- de in aanmerking genomen rentetarieven berusten op de marktverwachtingen. Als jaargemiddelde zou de rente op driemaands interbancaire deposito's nog teruglopen van 1,2 % in 2009 tot 0,8 % in 2010, en vervolgens opnieuw stijgen tot 1,4 % in 2011. De stijging die voor 2011 wordt verwacht, is toe te schrijven aan, enerzijds, het kleiner worden van het negatieve verschil tussen de rente op de daggeldmarkt en de basisrentetarieven, in overeenstemming met de verwachte normalisering van de liquiditeitsverstrekking en, anderzijds, de voorziene stijging van de basisrentetarieven. De rente op tienjaars obligaties van de Belgische Staat zou in 2010 en 2011 respectievelijk 3,4 % en 3,8 % belopen.

HYPOTHESEN MET BETREKKING TOT HET VERLOOP VAN DE AARDOLIEPRIJS EN DE RENTETARIEVEN



Bron: ECB.

(1) Werkelijk verloop tot en met oktober 2010, hypothesen vanaf november 2010.

(2) Werkelijk verloop tot en met het derde kwartaal van 2010, hypothesen vanaf het vierde kwartaal van 2010.

- de bilaterale wisselkoersen van de euro worden constant gehouden op hun waarde van medio november 2010, namelijk \$ 1,39 voor 1 euro. Na een tijdelijke depreciatie met ongeveer 15 % ten opzichte van de Amerikaanse munt tijdens de eerste helft van het jaar, is de bilaterale wisselkoers van de euro zodoende teruggekeerd naar zijn gemiddelde peil van 2009;
- overeenkomstig het in de termijncontracten weerspiegelde verloop van de impliciete prijzen, zouden de noteringen voor een vat ruwe aardolie van het type Brent op de internationale markten gemiddeld \$ 79,5 bedragen in 2010 en \$ 88,6 in 2011, tegen \$ 61,9 in 2009;
- de wereldhandel is, na zijn inzinking van eind 2008 en begin 2009, in de loop van vorig jaar en begin 2010 opnieuw krachtig beginnen te groeien. Die ontwikkeling zou zich gedurende de rest van het jaar en in 2011 voortzetten, zij het in een meer gematigd tempo. Gemiddeld op jaarbasis liep de vraag van de Belgische uitvoermarkten – berekend aan de hand van het verloop van de invoer van de verschillende handelspartners – in 2009 met 11 % terug. Die vraag zou in 2010 en 2011 een volumegroei met respectievelijk 10,4 % en 6,3 % laten optekenen.

Wat de overheidsfinanciën betreft, zijn de projecties – overeenkomstig de afspraken van het Eurosysteem – opgesteld rekening houdend met de macro-economische omgeving en met de reeds aangekondigde en voldoende gepreciseerde begrotingsmaatregelen van de regeringen, die reeds door de parlementen zijn goedgekeurd of dat weldra zullen worden.

HYPOTHESEN BIJ DE PROJECTIES VAN HET EUROSISTEEM

	2009	2010	2011
	(jaargemiddelden)		
Driemaands interbancaire rente in euro	1,2	0,8	1,4
Rente op tienjaars obligaties van de Belgische Staat	3,9	3,4	3,8
Wisselkoers van de euro t.o.v. de VS-dollar	1,39	1,33	1,39
Aardolieprijs (VS-dollar per vat)	61,9	79,5	88,6
	(veranderingspercentages)		
Voor België relevante uitvoermarkten	-11,0	10,4	6,3
Prijzen van de concurrenten bij de uitvoer	-3,8	5,5	1,5

Bron: ECB.

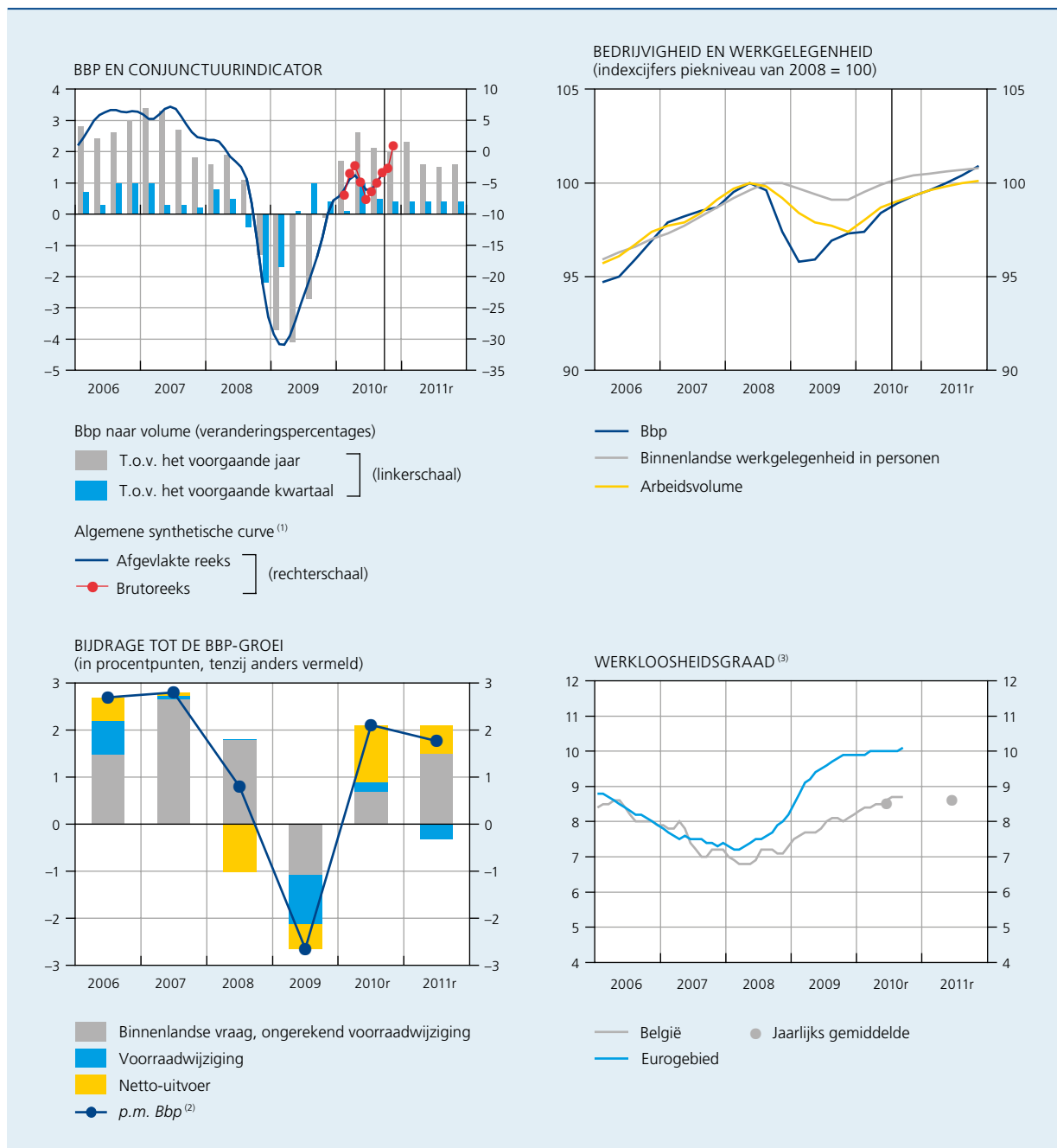
2. Bedrijvigheid, werkgelegenheid en vraag

Net als in het eurogebied heeft het activiteitsherstel in België – dat in het tweede kwartaal van 2009 aarzelend inzette – sedertdien steeds vastere voet gekregen. Tijdens de eerste drie kwartalen van 2010 is het bbp met gemiddeld 0,5 % per kwartaal gegroeid, dat is een iets hoger percentage dan verwacht in de voorjaarsprojecties. Volgens de flashraming van het INR beliep de groei in het derde kwartaal 2,6 % op jaarbasis.

In onderscheiding van sommige andere landen van het eurogebied die als gevolg van onevenwichtigheden inzake externe rekeningen, schuldenlast van de private sector of op de vastgoedmarkt fundamentele structurele aanpassingen moesten ondergaan, heeft de Belgische economie al met al profijit getrokken van de verbetering van het economisch klimaat dankzij de versteviging van de buitenlandse vraag, het bedaren van de financiële spanningen en, derhalve, het herstel van het ondernemers- en consumentenvertrouwen. Tegen deze achtergrond zal de bedrijvigheid eind 2010 en in 2011 wellicht

GRAFIEK 2 BEDRIJVIGHEID, WERKGELEGENHEID EN VRAAG

(voor seizoen- en kalenderinvloeden gezuiverde gegevens, tenzij anders vermeld)



Bronnen: EC, INR, NBB.

(1) Seizoengezuiverde gegevens.

(2) Gemiddelde jaarlijkse veranderingspercentages.

(3) Geharmoniseerde werkloosheidsgraad (voor 15-jarigen en ouder), in % van de beroepsbevolking.

blijven groeien in een tempo vergelijkbaar met dat van het begin van het jaar; ze zal evenwel in toenemende mate moeten steunen op de geleidelijke versteviging van de binnenlandse vraag. Volgens de projecties van de Bank zou de gemiddelde jaarlijkse groei van het bbp – na een vertraging met 2,7% in 2009 – in 2010 uitkomen op

2,1% en in 2011 op 1,8%, een iets sneller groeitempo dan waar voor het eurogebied wordt van uitgegaan.

In tegenstelling tot wat de economen op het hoogtepunt van de recessie in 2008-2009 voorspelden en de huishoudens vreesden, heeft de werkgelegenheid tijdens

de afgelopen periode verrassend goed stand weten te houden. Gelet op de zwaarte van de schok waardoor de bedrijvigheid werd getroffen – het bbp slonk met een maximum van 4,2 % en het niveau van vóór de crisis zou pas na twaalf kwartalen opnieuw worden bereikt –, bleef de inkrimping van de werkgelegenheid niet alleen beperkt, ze was ook van korte duur: in totaal nam de werkgelegenheid tussen eind 2008 en eind 2009 met 38.400 eenheden af. Volgens de gegevens van de nationale rekeningen werd dat verlies reeds tijdens de eerste twee kwartalen van 2010 zogoed als gecompenseerd door werkgelegenheidscreatie, terwijl algemeen werd verwacht dat de arbeidsmarkt dit jaar verder neerwaarts zou worden aangepast. In de industrie heeft de werkgelegenheid zich immers gestabiliseerd, terwijl er opnieuw méér indienstnemingën waren in de uitzendsector en er ook in de gezondheidszorg gestaag banen werden gecreëerd. Volgens de nieuwe projecties zouden in 2010 netto 56.600 banen worden gecreëerd en in 2011 nog eens 15.000.

Dat het verloop van de werkgelegenheid het verloop van de bedrijvigheid slechts ten dele heeft gevolgd, heeft te maken met twee factoren. Om te beginnen, konden de ondernemingen – door het beperken van de overuren en door een beroep te doen op tijdelijke werkloosheid en andere stelsels van flexibele arbeidsduurvermindering – het ingezette arbeidsvolume sterker terugdringen dan de werkgelegenheid. Zo kromp het arbeidsvolume in 2009 met 1,8 % – samen met de verkorting, met 1,5 %, van de impliciete gemiddelde arbeidsduur per persoon –, terwijl het aantal werkenden over de hele economie met 0,4 % terugliep. Daarnaast daalde de zichtbare arbeidsproductiviteit per gewerkt uur met 0,8 % omdat het arbeidsvolume zich slechts gedeeltelijk aan de conjunctuurschommelingen heeft aangepast, wat trouwens meestal het geval is bij uitgesproken cyclische bewegingen.

Van deze beide parameters – arbeidsduur per werkende en productiviteit – werd verwacht dat ze snel opnieuw normaal zouden worden zodra het herstel van de bedrijvigheid inzette, maar tot dusver is daar vrij weinig van te merken. Volgens de projecties zou een en ander in 2011 duidelijker worden, met tot gevolg een vertraging in het tempo van de nettocreatie van banen.

Rekening houdend met de toename van het aantal mensen die zich op de arbeidsmarkt aanmelden, heeft de werkgelegenheidscreatie niet kunnen voorkomen dat de werkloosheid in 2010 verder is opgelopen. De toename bleef echter beperkt, aangezien de gemiddelde werkloosheidsgraad gestegen is van 7 % in 2008, toen hij zich op het laagste niveau van de voorgaande zes jaar bevond, tot 7,9 % in 2009 en 8,5 % in 2010. In 2011 zou hij zich ongeveer op dit niveau stabiliseren.

Geschaagd door het weerstandsvermogen van de arbeidsmarkt, komt de voor 2010 en 2011 verwachte versteviging van het herstel voornamelijk tot uiting in een verbreding van het draagvlak van de economische groei. Op het hoogtepunt van de economische recessie en van de financiële crisis, eind 2008 en begin 2009, werd de bedrijvigheid gedrukt door alle bestedingscategorieën, met uitzondering van de finale bestedingen van de overheid. In de loop van 2009 zette het herstel in doordat er een einde kwam aan de voorraadafbouw en doordat de uitvoer opleefde als gevolg van de forse versteviging van de internationale handel, wat zich in 2010 heeft vertaald in een significante bijdrage van de voorraadwijziging en van de netto-uitvoer tot de bbp-groei. Ook de binnenlandse vraag, ongerekend de voorraadwijziging, zou dynamischer worden, in eerste instantie onder impuls van de particuliere consumptie en vervolgens, in 2011, versterkt door de investeringen in woningen en door de bedrijfsinvesteringen. De versteviging van de binnenlandse vraag zou rechtstreeks aanleiding geven tot een forsere toename van de invoer, waardoor de bijdrage van de netto-uitvoer tot de bbp-groei zou verkleinen.

De uitvoer van goederen en diensten is vanaf medio 2009 opnieuw zeer stevig gaan groeien. Dat kwam doordat de buitenlandse vraag opnieuw krachtig aantrok, vooral die vanuit de opkomende economieën en hun belangrijkste leveranciers, waaronder Duitsland. Zoals toegelicht in het hoofdstuk over de internationale omgeving, zou de groei van de buitenlandse markten de komende kwartalen evenwel vertragen, van 10,4 % in 2010 tot 6,3 % in 2011, na de inkrimping met 11 % in 2009. Het verloop van de Belgische uitvoer naar volume zou algemeen beschouwd een vergelijkbaar profiel vertonen, aangezien de groei die voor de twee projectiejaren wordt verwacht, zou teruglopen van 10,3 % naar 4,8 %.

Begin 2009 was de particuliere consumptie fors gedaald omdat de huishoudens door de grote onzekerheid over de werkgelegenheidsvooruitzichten en de zware verliezen op hun financiële vermogen hun spaarquote aanzienlijk verhoogden. Door het herstel van de beurskoersen en het weerstandsvermogen van de arbeidsmarkt zijn ze hun consumptieve bestedingen evenwel minder strak in de hand gaan houden. Al met al zou de particuliere consumptie, die in 2009 in reële termen met 0,2 % kromp, in 2010 toenemen met 1,4 %, uitsluitend als gevolg van de verlaging van de spaarquote met 1,5 procentpunt. Deze laatste zou daardoor zakken naar haar niveau van 2008. Het beschikbaar inkomen van de huishoudens zou immers in 2010 in reële termen met 0,5 % afnemen, onder meer als gevolg van het gematigde verloop van de lonen en de rente-inkomens, en van de beslissing van de Vlaamse regering om de tijdens het voorgaande jaar

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

	2008	2009	2010 r	2011 r
Bbp ⁽¹⁾	0,8	-2,7	2,1	1,8
Totaal arbeidsvolume ⁽²⁾	1,4	-1,8	0,9	1,1
Totale binnenlandse werkgelegenheid in personen	1,7	-0,4	0,7	0,7
Reëel beschikbaar inkomen van de particulieren	2,1	1,6	-0,5	1,2
<i>Bestedingscomponenten⁽¹⁾</i>				
Consumptieve bestedingen van de particulieren	1,4	-0,2	1,4	1,4
Consumptieve bestedingen van de overheid	2,5	0,4	1,6	1,4
Brutoinvesteringen in vaste activa	2,4	-4,9	-2,0	2,1
Woningen	-0,6	-3,0	-3,9	-0,4
Overheid	5,5	10,3	-1,2	8,0
Ondernemingen	3,4	-7,5	-1,3	2,4
<i>p.m. Binnenlandse bestedingen, ongerekend voorraadwijziging⁽³⁾</i>	1,8	-1,1	0,7	1,5
Voorraadwijziging ⁽³⁾	0,0	-1,0	0,2	-0,3
Netto-uitvoer van goederen en diensten ⁽³⁾	-1,0	-0,5	1,2	0,6
Uitvoer van goederen en diensten	1,4	-11,4	10,3	4,8
Invoer van goederen en diensten	2,8	-10,9	9,0	4,2

Bronnen: INR, NBB.

(1) Naar volume.

(2) Totaal aantal gewerkte uren in de economie.

(3) Bijdrage tot de verandering van het bbp.

toegekende belastingverlagingen te beperken. In 2011 zou de particuliere consumptie met 1,4% aantrekken, parallel met de stijging van het beschikbaar inkomen.

Daartegenover zouden de particulieren hun investeringen in de bouw van nieuwe woningen of in de renovatie van bestaande woningen in 2010 verder hebben teruggeschroefd met 3,9%. Volgens de projecties zou aan deze neerwaartse trend, die al twee jaar aan de gang is, in de loop van 2011 een einde komen, hoewel het gemiddelde jaarlijkse veranderingspercentage nog negatief zou uitvallen, gelet op het lage uitgangspunt aan het begin van het jaar. Behalve bij de verbetering van de vooruitzichten inzake werkgelegenheid en gezinsinkomens, heeft dit nog prille herstel ook baat bij de nog steeds lage rente op hypothecaire leningen, alsook bij de relatief stabiele vastgoedmarkt. In België gaat de gemiddelde woningprijs sedert medio 2009 immers opnieuw in licht stijgende lijn, na een kleine correctie tijdens de drie voorgaande kwartalen. Deze situatie staat in contrast met de scherpe prijsdalingen in onder meer Spanje en Ierland.

Het volume van de bedrijfsinvesteringen, dat in 2009 met 7,5% zeer sterk was gekrompen, zou er in 2010 met 1,3% minder sterk op achteruitgaan. In 2011 zou het vervolgens met 2,4% groeien. Deze geleidelijke verbetering past in het kader van de duidelijke stijging van de bezettingsgraad van het productievermogen van de ondernemingen – van een historisch dieptepunt van 70,1% in april 2009 tot 79,9% in oktober 2010, een resultaat dat dicht in de buurt ligt van het gemiddelde van de afgelopen twee decennia in de enquête bij de ondernemingen van de verwerkende nijverheid –, parallel met de versteviging van de finale vraag. Het bruto-exploitatieoverschot van de ondernemingen, dat in 2009 met 6,5% was afgenomen, zou overigens in 2010 en 2011 opnieuw toenemen met respectievelijk 7,9% en 2,3%, waardoor de ondernemingen zich opnieuw meer met interne middelen zouden kunnen financieren.

Tot slot zouden de consumptieve bestedingen van de overheid in 2010 en 2011 stijgen met respectievelijk 1,6% en 1,4%. De overheidsinvesteringen – die in 2009 met 10,3% fors waren toegenomen – zouden in 2010 licht teruglopen. Aangezien die investeringen

schommelen volgens de electorale cyclus, zouden ze in 2011, in de aanloop naar de gemeenteraadsverkiezingen, opnieuw opveren, namelijk met 8%.

3. Prijzen en kosten

De inflatie – gemeten aan de hand van de HICP – is in de loop van 2010, in het verlengde van de beweging die ze medio vorig jaar inzette nadat ze tijdelijk negatief was geweest, snel gestegen tot 3,1% in oktober. In de loop van volgend jaar zou ze evenwel licht vertragen. Zo zou ze als jaargemiddelde toenemen van 0% in 2009 tot 2,3% dit jaar, vooraleer in 2011 opnieuw te zakken naar 2,1%.

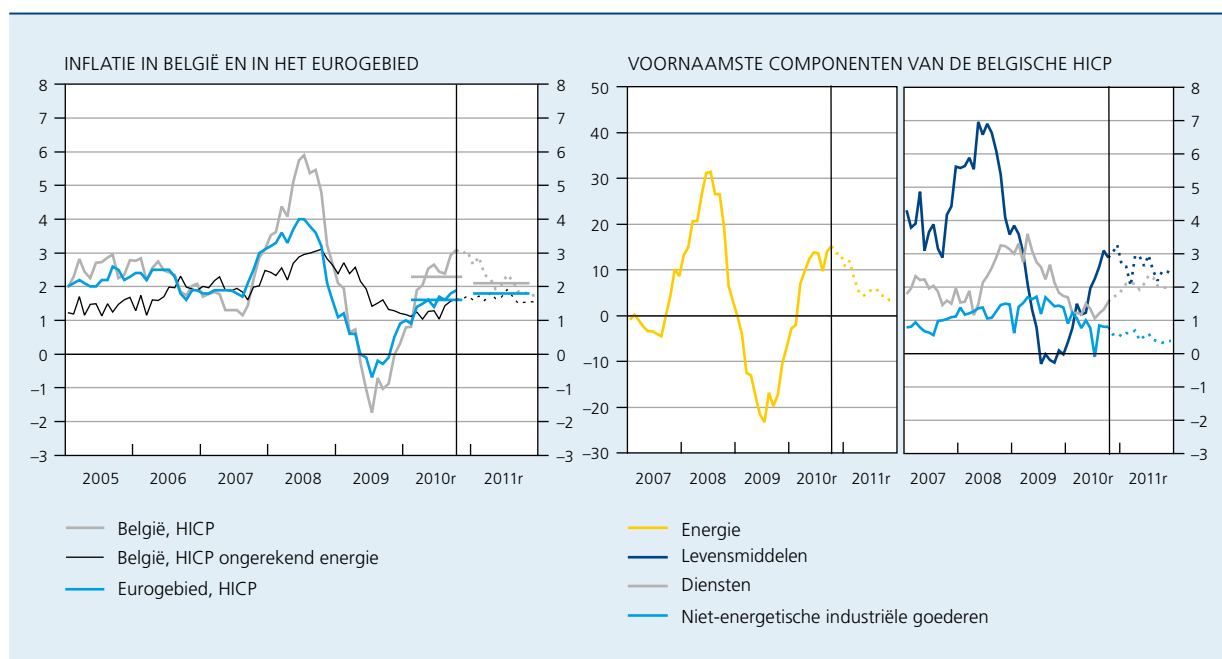
Deze ontwikkelingen worden in hoge mate bepaald door de energiegcomponent. Aansluitend op de daling van de aardolienoteringen op het hoogtepunt van de mondiale economische crisis waren de consumptieprijzen van de energiedragers vorig jaar immers met 14% gedaald, wat in hoge mate bijdroeg tot de lage algemene inflatie tijdens die periode. Vanaf begin 2010 zijn de aardolienoteringen evenwel snel opnieuw gestegen tot nagenoeg \$ 80 per vat Brent – het dubbele van het minimumpeil van een jaar eerder. Tijdens de rest van het jaar zijn ze rond dat niveau blijven schommelen. Het effect van deze prijsstijging op de consumptieprijzen in België

werd tijdens de eerste helft van het jaar nog versterkt door de tijdelijke depreciatie van de euro ten opzichte van de dollar, waardoor de inflatie op dat ogenblik flink werd opgevoerd. Het recente verloop van de energiegcomponent van de HICP verklaart ook grotendeels het inflatieverschil tussen België en het gemiddelde van het eurogebied en dat van de drie buurlanden.

Zoals nader toegelicht in een ander artikel van dit Tijdschrift⁽¹⁾, is de inflatie in België immers gevoeliger voor het verloop van de internationale aardolienoteringen. Dat is te verklaren door het zwaardere gewicht van de energiedragers in de consumptiemand van de huishoudens, de lagere accijnzen op die producten en een meer uitgesproken en snellere aanpassing van de consumptieprijzen voor gas en elektriciteit. Deze factoren hadden een gunstig effect in 2009, maar een ongunstig in 2010. Bovendien was inflatie ongerekend energie tijdens de recente periode eveneens iets hoger in België als gevolg van de sterkere reactie op het verloop van de grondstofprijzen voor levensmiddelen en, meer in het algemeen, de krachtiger stijging van de loonkosten.

(1) « Inflatieverschil tussen België en de drie voornaamste buurlanden en mogelijke gevolgen daarvan voor het concurrentievermogen ».

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



Bronnen: EC, NBB.

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

	2008	2009	2010 r	2011 r
Totale HICP	4,5	0,0	2,3	2,1
Energiedragers	19,8	-14,0	9,7	5,9
Totaal exclusief energiedragers	2,7	1,9	1,3	1,7
Bbp-deflator	1,9	1,1	1,7	1,7
Loonkosten in de private sector:				
Kosten per eenheid product	3,8	4,7	-0,2	2,0
Uurloonkosten	3,6	3,9	0,5	2,4

Bronnen: EC, INR, NBB.

De inflatie ongerekend energie, van haar kant, heeft haar begin 2009 met de economische recessie ingezette trend voortgezet en is blijven teruglopen tot 1 % in juli 2010. In 2009 droeg de aanzienlijke vertraging in het stijgingstempo van de prijzen van levensmiddelen tot deze beweging bij, maar deze laatste was voornamelijk toe te schrijven aan het prijsverloop van de diensten en van de niet-energetische industriële goederen, dit vanwege het gewicht van deze beide componenten in de HICP. De vertraging werd aanvankelijk bewerkstelligd door de druk op de invoerprijzen en op de winstmarges, tegen de achtergrond van een algemeen lusteloze vraag en een overtollig productievermogen. In 2010 heeft ook de vermindering van de loonkosten per eenheid product een rol gespeeld bij het matigen van de inflatie.

Tijdens de zomer van 2010 volgde evenwel een kentering, waarbij de inflatie ongerekend energie opnieuw ging stijgen, zij het in vrij beperkte mate. De prijzen van levensmiddelen stegen fors in de lente en de zomer, deels als gevolg van de ongunstige weersomstandigheden en van het duurder worden van de levensmiddelengrondstoffen, terwijl de conjunctuurverbetering maakte dat de inflatie voor de diensten omhoogging. Dit laatste zou zich in 2011 beperkt, maar bestendig, voortzetten, naarmate de economie opleeft. Als jaargemiddelde zou de inflatie ongerekend energie oplopen van 1,3 % in 2010 tot 1,7 % in 2011. De stijging van de gezondheidsindex van de consumptieprijzen, die als referentie dient voor de loonindexering, zou aantrekken van 0,6 % in 2009 tot 1,7 % in 2010 en 2,1 % in 2011.

De daling van de loonkosten per eenheid product in de private sector met 0,2 % in 2010, na een stijging met 4,7 % in 2009, heeft gedeeltelijk te maken met het conjunctuurprofiel van de arbeidsproductiviteit. Terwijl

de ondernemingen in 2009 de productiedaling niet volledig doorberekenden in het arbeidsvolume, waardoor de arbeidsproductiviteit per uur aanzienlijk daalde met 0,8 %, hebben ze de conjunctuuropleving immers aangegrepen om de factor arbeid opnieuw efficiënter aan te wenden. Zo zou de arbeidsproductiviteit per uur in 2010 toenemen met 0,7 % en in 2011 met 0,4 %, een groeitempo dat evenwel lichtjes onder het gemiddelde van 1,2 % blijft dat werd opgetekend van 2004 tot 2008.

Ook het verloop van de uurloonkosten in de private sector zou de loonkosten per eenheid product tussen 2009 en 2010 fors afremmen: het stijgingstempo van die uurloonkosten zou afnemen van 3,9 % tot 0,5 %. Deze ontwikkeling hangt voornamelijk samen met het verwachte effect van de automatische indexering van de lonen, die met enige vertraging werd beïnvloed door de versnelling van de inflatie afgemeten aan de gezondheidsindex in 2008 en, vervolgens, door de duidelijke daling ervan tijdens het jaar nadien. Afgezien van de impact van de indexering, zou de toename van de loonkosten in reële termen beperkt blijven aangezien het centraal akkoord slechts voorziet in de mogelijkheid om niet-recurrente premies toe te kennen van € 125 in 2009 en € 250 in 2010. Bovendien is de bijdrage van de ontslagpremies tot de groei van de loonkosten, ook in het kader van de tijdens de crisis op touw gezette bedrijfsherstructurerings, vrij beperkt gebleven en de toeslagen op de uitkeringen voor tijdelijke werkloosheid die in een aantal sectoren worden uitbetaald, zijn in 2010 gedaald omdat op dit systeem minder vaak een beroep wordt gedaan, wat de groei van de loonkosten heeft afgeremd.

De voor 2011 gehanteerde hypothese dat de uurloonkosten in de private sector met 2,4 % zullen stijgen, stemt hoofdzakelijk overeen met het verwachte effect van de

indexering. Het betreft meer bepaald een technische hypothese, die geenszins vooruitloopt op het resultaat van de volgende loononderhandelingen voor de periode 2011-2012.

4. Overheidsfinanciën

Op basis van de meest recente informatie wordt verwacht dat de overheidsfinanciën het jaar 2010 zullen afsluiten met een tekort van 4,8% bbp, wat neerkomt op een verbetering met 1,2 procentpunt bbp ten opzichte van 2009. Bij ontstentenis van een begroting voor het federale niveau en de sociale zekerheid, zijn de vooruitzichten voor 2011 zeer onzeker. Bij ongewijzigd beleid in deze beide deelsectoren, en tegen de hierboven beschreven macro-economische achtergrond, zou het tekort in procenten bbp in 2011 licht inkrimpen.

Uitgedrukt in procenten bbp, zouden de overheidsontvangsten zowel in 2010 als in 2011 met 0,5 procentpunt toenemen, tot 49,1%. Deze stijging vloeit enerzijds voort uit de toename van de fiscale en parafiscale ontvangsten. Deze laatste heeft in hoofdzaak te maken met de combinatie van drie factoren. Om te beginnen, stijgen de ontvangsten ten opzichte van 2009 als gevolg van maatregelen zoals de verlaging van de door het Vlaams Gewest toegekende forfaitaire belastingvermindering en de verhoging van de accijnzen op diesel. Daarnaast stijgen die ontvangsten doordat het negatieve effect, ten belope van 0,4 procentpunt bbp, van de versnelde inkohiering van de personenbelasting in 2009 verdwenen is. Aangezien de lonen gemiddeld zwaarder belast worden dan de overige inkomens, heeft de daling van hun aandeel in het

bbp, wat gebruikelijk is tijdens een conjunctuurherstel, de voorgaande effecten evenwel gedeeltelijk gecompenseerd. Anderzijds wordt de stijging van de overige ontvangsten verklaard door de significante stijging van de dividenduitkeringen en van de overige ontvangsten die resulteren uit de overheidsinterventies in de financiële instellingen, hetzij in de vorm van kapitaalinjecties of kredieten, hetzij in de vorm van staatswaarborgen.

De primaire uitgaven, die in 2009 50,5% bbp uitmaakten, zouden in 2010 teruglopen tot 49,9% bbp, voornamelijk dankzij drie factoren. Ten eerste hadden twee gerechtelijke veroordelingen van de Belgische overheid inzake belastingen die in het verleden onterecht werden geïnd bij sommige vennootschappen die dividenden ontvangen van buitenlandse dochtermaatschappijen, enerzijds, en bij gehuwde werklozen, anderzijds, de uitgaven in 2009 opgedreven, ten belope van 0,4 procentpunt bbp, wat in 2010 niet meer het geval zal zijn. Vervolgens zou het conjunctuurherstel de toename van de socialezekerheidsuitgaven afremmen. Ten slotte zijn de lonen en sociale uitkeringen pas aan het einde van het jaar geïndexeerd, waardoor de inflatie op deze bestedingscategorieën een geringere impact heeft gehad dan op het bbp. In 2011 zouden de primaire uitgaven in verhouding tot het bbp met 0,4 procentpunt stijgen onder invloed van, met name, de dynamische investeringen door de lokale besturen – een gevolg van de electorale cyclus – en de trendmatige stijging van de uitgaven voor gezondheidszorg in procenten bbp.

De rentelasten zouden in 2010 enigszins afnemen omdat de toename van de overheidsschuld ruimschoots wordt gecompenseerd door de daling van de impliciete rente op de overheidsschuld. In 2011 zouden ze zich stabiliseren.

TABEL 5 OVERHEIDSREKENINGEN ⁽¹⁾
(in procenten bbp)

	2008	2009	2010 r	2011 r
Ontvangsten	48,8	48,1	48,6	49,1
Fiscale en parafiscale ontvangsten	43,7	42,9	43,1	43,4
Overige	5,1	5,3	5,5	5,8
Primaire uitgaven	46,4	50,5	49,9	50,3
Primair saldo	2,4	-2,4	-1,3	-1,2
Rentelasten	3,8	3,6	3,5	3,5
Financieringsbehoefte (-) of -vermogen	-1,3	-6,0	-4,8	-4,7
Geconsolideerde brutoschuld	89,6	96,2	97,6	99,8

Bronnen: INR, NBB.

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

De schuldgraad van de overheid zou in 2010 en 2011 blijven stijgen, hoewel veel gematigder dan tijdens de twee voorgaande jaren. In 2010 zou hij 97,6 % bbp belopen. In 2011 zou hij nog stijgen, hoewel hij een beetje onder de drempel van 100 % bbp zou blijven.

5. Beoordeling van de risicofactoren

In België blijft het algemene beeld van een zich geleidelijk herstellende economische situatie, een beeld dat reeds in de twee voorgaande projecties voorkwam, op dit ogenblik het meest waarschijnlijke scenario. De opleving van de bedrijvigheid bleek echter aan het einde van 2009 en gedurende de eerste twee kwartalen van 2010 tijdelijk krachtiger dan verwacht, wat de opwaartse herziening verklaart van de voor 2010 verwachte bbp-groei, namelijk van 1,3 % in de projecties van juni 2010 tot 2,1 % in de nieuwe prognoses. Door te werken op basis van de meest recente gegevens, vallen de projecties van de Bank hoger uit dan de eerder door het INR en het IMF uitgebrachte prognoses. Ze sluiten nauw aan bij de onlangs door de OESO en de EC bekendgemaakte projecties. Ook het verloop van het aantal werkenden bleek veel beter dan verwacht, aangezien het banenverlies in 2009 beperkt bleef en in 2010 niet voortduurde. Ook voor de inflatie werden de projecties opwaarts bijgesteld, dit vanwege de prijsstijging voor grondstoffen en een hoger dan verwachte diensteninflatie. Wat het begrotingssaldo van de overheid betreft, sluit het door de Bank voorspelde tekort van 4,8 % bbp in 2010 en 4,7 % in 2011 nauw aan bij de meeste andere vooruitzichten. De verbetering ten opzichte van de in juni toegelichte resultaten heeft grotendeels te maken met het gunstiger conjunctuurklimaat,

aangezien er bij ontstentenis van een volwaardig functionerende federale regering weinig veranderingen zijn geweest in het begrotings- en het belastingbeleid.

Er blijven evenwel nog verschillende risicofactoren.

Voor de internationale omgeving houden die risico's verband met de mate waarin de opleving in de verschillende economische zones zal worden geconsolideerd. In het verleden is gebleken dat een recessie moeilijker te boven wordt gekomen wanneer ze gepaard gaat met een financiële of een vastgoedcrisis. Om de projecties samen te stellen, wordt een scenario van dit type gehanteerd, maar er kan moeilijk worden ingeschat wat de effecten zullen zijn van de vermindering van de schuldgraad van de huishoudens en van de overheid, een vermindering die het resultaat zal zijn van maatregelen die wellicht in tal van economieën gelijktijdig zullen worden genomen.

Bovendien is de reorganisatie van de financiële sector nog niet afgerond. Daarbij zal ook rekening moeten worden gehouden met de nieuwe regels die momenteel op internationaal vlak worden uitgevaardigd om de kans op een eventuele nieuwe financiële crisis te verkleinen en er hoe dan ook de omvang van te beperken.

Op binnenlands vlak hebben de relatieve veerkracht van de economie tijdens de crisis en het vermogen van die economie om zich de verbetering van de algemene economische context ten nutte te maken, het tot dusver minder dan in andere landen noodzakelijk gemaakt de situatie van de overheidsrekeningen snel te consolideren. Niettemin zullen, naast de verbetering die in 2010 dankzij tijdelijke factoren werd gerealiseerd, structurele

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

	Bbp naar volume		Inflatie ⁽¹⁾		Begrotingssaldo ⁽²⁾		Publicatiedatum
	2010	2011	2010	2011	2010	2011	
NBB – Najaar 2010	2,1	1,8	2,3	2,1	-4,8	-4,7	december 2010
<i>p.m. Voorjaar 2010</i>	1,3	1,7	2,0	1,9	-5,0	-5,3	<i>juni 2010</i>
INR	1,8	1,7	2,1	2,0	n.	n.	september 2010
IMF	1,6	1,7	1,9	1,9	-4,8	-5,1	oktober 2010
OESO	2,1	1,8	2,1	1,6	-4,9	-4,5	november 2010
EC	2,0	1,8	2,3	1,9	-4,8	-4,6	november 2010
<i>p.m. Realisaties 2009</i>	-2,7		0,0		-6,0		

(1) HICP, behalve INR: nationale consumptieprijsindex.

(2) In procenten bbp.

maatregelen moeten worden genomen om die rekeningen naar een op lange termijn houdbaar traject te kunnen leiden, zoals dat is uitgestippeld in het kader van het stabiliteitsprogramma. Die maatregelen mogen niet te lang op zich laten wachten, gelet op de problemen die de vergrijzing van de bevolking en de noodzaak tot versteviging van de potentiële economische groei met zich brengen.

De versteviging van de productiviteit in de economie, het inzetten van een groter gedeelte van de bevolking op de arbeidsmarkt en de verbetering van het

concurrentievermogen zijn overigens ook onmisbare factoren om het hoofd te kunnen bieden aan de problemen van vergrijzing en mondialisering. Dit impliceert onder meer dat de loonkosten onder controle worden gehouden. Er zij aan herinnerd dat, volgens de in de huidige projecties gebruikte hypothese, de in aanmerking genomen stijging van de uurloonkosten in de private sector in 2011 vergelijkbaar is met het effect van de automatische indexering. Deze hypothese beïnvloedt op haar beurt het verwachte verloop van de inflatie en van de werkgelegenheid.

Bijlage

PROJECTIES VOOR DE BELGISCHE ECONOMIE: SYNTHESE VAN DE BELANGRIJKSTE RESULTATEN

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

	2007	2008	2009	2010 r	2011 r
Groei (voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens)					
Bbp naar volume	2,8	0,8	-2,7	2,1	1,8
Bijdragen tot de groei:					
Binnenlandse bestedingen, ongerekend voorraadwijziging	2,7	1,8	-1,1	0,7	1,5
Netto-uitvoer van goederen en diensten	0,1	-1,0	-0,5	1,2	0,6
Voorraadwijziging	0,1	0,0	-1,0	0,2	-0,3
Prijzen en kosten					
Geharmoniseerde consumptieprijsindex	1,8	4,5	0,0	2,3	2,1
Gezondheidsindex	1,8	4,2	0,6	1,7	2,1
Bbp-deflator	2,3	1,9	1,1	1,7	1,7
Ruilvoet	0,2	-2,4	3,5	-1,1	-0,4
Loonkosten per eenheid product in de private sector	1,9	3,8	4,7	-0,2	2,0
Uurloonkosten in de private sector	3,1	3,6	3,9	0,5	2,4
Productiviteit per arbeidsuur in de private sector	1,1	-0,2	-0,8	0,7	0,4
Arbeidsmarkt					
Binnenlandse werkgelegenheid (gemiddelde jaar-op-jaar verandering, in duizenden personen) ..	69,6	75,9	-15,9	28,9	29,5
<i>p.m. Verandering tijdens het jaar⁽¹⁾, in duizenden personen</i>	77,8	57,4	-38,4	56,6	15,3
Totaal arbeidsvolume ⁽²⁾	1,9	1,4	-1,8	0,9	1,1
Geharmoniseerde werkloosheidsgraad ⁽²⁾ (in procenten van de beroepsbevolking)	7,5	7,0	7,9	8,5	8,6
Inkomens					
Reëel beschikbaar inkomen van de particulieren	2,2	2,1	1,6	-0,5	1,2
Spaarquote van de particulieren (in procenten van het beschikbaar inkomen)	16,4	17,0	18,3	16,8	16,8
Overheidsfinanciën⁽⁴⁾					
Financieringssaldo (in procenten bbp)	-0,3	-1,3	-6,0	-4,8	-4,7
Primair saldo (in procenten bbp)	3,5	2,4	-2,4	-1,3	-1,2
Overheidsschuld (in procenten bbp)	84,2	89,6	96,2	97,6	99,8
Lopende rekening					
(in procenten bbp volgens de betalingsbalans)	1,6	-1,9	0,8	1,2	1,3

Bronnen: EC, ADSEI, INR, NBB.

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

(2) Totaal aantal gewerkte uren in de economie.

(3) In procenten van de beroepsbevolking, niet voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens.

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

Nationale Bank van België
Naamloze vennootschap
RPR Brussel – Ondernemingsnummer : 0203.201.340
Maatschappelijke zetel : de Berlaimontlaan 14 – BE-1000 Brussel
www.nbb.be



Verantwoordelijk uitgever

Jan Smets

Directeur

Nationale Bank van België
de Berlaimontlaan 14 – BE-1000 Brussel

Contactpersoon voor het Tijdschrift

Philippe Quintin

Chef van het departement Communicatie en secretariaat

Tel. +32 2 221 22 41 – Fax +32 2 221 30 91
philippe.quintin@nbb.be

© Illustraties: Nationale Bank van België

Omslag en opmaak: NBB TS – Prepress & Image

Gepubliceerd in december 2010

