

Economisch Tijdschrift

Juni 2018



© Nationale Bank van België

Alle rechten voorbehouden.
De gehele of gedeeltelijke vermenigvuldiging van deze publicatie
voor educatieve en niet-commerciële doeleinden is toegestaan met
bronvermelding.

ISSN 1371 - 1229

Economisch Tijdschrift

Juni 2018



Inhoudstafel

ECONOMISCHE PROJECTIES VOOR BELGIË – VOORJAAR 2018	7
DE FINANCIËN VAN DE LOKALE OVERHEID IN BELGIË	33
KAN CHINA ONTSNAPPEN AAN DE MIDDENINKOMENSVAL?	63
DE INFLATIE IN HET EUROGEBIED, NIET LANGER IN HET SPOOR VAN DE ECONOMISCHE ACTIVITEIT?	79
EEN NIEUW LICHT OP DE HYPOTHECAIRE SCHULD VAN DE HUISHOUDENS IN BELGIË	97
ENERGIETRANSITIE : ECONOMISCHE IMPACT EN UITDAGINGEN VOOR DE ONDERNEMINGEN	115
ABSTRACTS FROM THE WORKING PAPERS SERIES	143
CONVENTIONELE TEKENS	149
LIJST VAN AFKORTINGEN	151

Economische projecties voor België – Voorjaar 2018

Inleiding

Na vorig jaar krachtig te zijn gegroeid lijkt de wereldeconomie rond de jaarwisseling wat vaart te hebben verloren. Volgens de eerste kwartaalstatistieken zou de economische groei in heel wat geavanceerde landen in het eerste kwartaal duidelijk zijn teruggevallen. Zo is de Amerikaanse economie wat vertraagd, al is dat niet ongewoon voor een eerste kwartaal, en is de Britse economie zowat gestagneerd. In Japan is de bedrijvigheid zelfs duidelijk gekrompen. In heel wat landen taande de gezinsconsumptie. Hoewel idiosyncratische elementen in bepaalde gevallen een rol speelden, is een matigende groeicyclus niet abnormaal na een sterke expansie waarbij de onbenutte productiecapaciteit is verminderd. Bovendien werd de mondiale groei gedrukt door diverse factoren. Aankondigingen van protectionistische maatregelen hebben vooralsnog betrekking op slechts een klein deel van de mondiale handel maar doen wel twijfel rijzen over de mate waarin die laatste de wereldgroei zal blijven schragen en die onzekerheid kan wegen op investeringen. Verder zijn de grondstoffenprijzen toegenomen en doen de stijgende inflatieverwachtingen, die ook hun oorsprong vinden in het stimulerende begrotingsbeleid in een economie met een al grote capaciteitsbenutting, vooral in de Verenigde Staten de rente oplopen. Die stijgende rente creëert volatiliteit op de financiële markten. Ze leidt ook tot toenemende financieringsproblemen voor diverse opkomende economieën met lopende tekorten ten gevolge van verschuivingen in internationale vermogensposities die voortvloeien uit relatieve rendementsveranderingen.

Ook in het eurogebied is de bedrijvigheid, na de stevige expansie in 2017, begin dit jaar vertraagd, vooral als gevolg van een afname van de uitvoer. Bepaalde tijdelijke factoren, zoals ongewoon slechte weersomstandigheden en stakingen, zouden daarbij volgens diverse analyses enigszins op de groei hebben gewogen. Toch lijkt ook het onderliggende groeitempo wat te zijn teruggevallen, in vergelijking met de heel sterke kwartaalgroei van gemiddeld 0,7 % in 2017. De vertraging in het eurogebied moet niet alleen worden gezien tegen de achtergrond van de bovenvermelde mondiale factoren, zoals de wat lagere wereldgroei en toenemende handelsbelemmeringen, maar staat mogelijk ook niet los van de duurdere euro, die in het eerste kwartaal van dit jaar overigens verder is blijven appreciëren.

Het op 31 mei, bij het afsluiten van deze ramingen, gekende verloop van de vertrouwens- en andere kortetermijnindicatoren in het tweede kwartaal, alsook de recente ontwikkelingen op economisch en geopolitiek vlak zijn moeilijk eenduidig te interpreteren. De vertrouwensindicatoren leken in april wat uit te bodemen maar de relevante enquêtegegevens zijn in mei weer verslechterd. Daarnaast leek het gevaar op een grote handelsoorlog tussen belangrijke economieën eerst wat verminderd door bilaterale onderhandelingen tussen de Verenigde Staten en China maar eind mei werden opnieuw bijkomende economische sancties en handelsbelemmeringen aangekondigd, inclusief voor de Europese uitvoer, die op internationale handel kunnen wegen. Ook de euro is in de recentste weken opnieuw wat gedeprecieerd al kan dat ook een neerwaartse bijstelling van de relatieve groeivoorzichten in het eurogebied weerspiegelen. De mondiale financiële markten, ten slotte, zijn, na de onrust in het eerste kwartaal, weer in wat rustiger vaarwater gekomen maar de olieprijs blijft stijgen, wat op termijn de koopkracht van gezinnen kan uithollen en de kosten in energie-intensieve nijverheidstakken kan opdrijven.

Al met al gaan de gemeenschappelijke hypothesen voor deze projecties, waarvan de belangrijkste in Kader 1 worden beschreven, net als de meeste internationale instellingen uit van een blijvende krachtige groei van de wereldeconomie en een stevig toenemende handel, waarvan het groeitempo in de volgende jaren, zoals in de voorgaande projecties, in vergelijking met de mondiale bbp-groei wel geleidelijk terugvalt. Daarnaast zou volgens die assumpties een einde komen aan de olieprijsstijging en zou de rente in het eurogebied slechts geleidelijk toenemen. De risico's voor dit basisscenario zijn evenwel hoofdzakelijk neerwaarts gericht. Verdere verstoringen van het internationale handelsverkeer of op de Europese financiële markten kunnen de groei neerwaarts beïnvloeden.

Volgens de nieuwe ramingen van het Eurosysteem – waarvan de in dit artikel beschreven voorjaarsprognoses deel uitmaken – zou de groei van de bedrijvigheid in het eurogebied dit jaar terugvallen tot 2,1%. Dat is onder de ECB-ramingen van maart 2018 maar min of meer in lijn met de recentste najaarsprognoses van het Eurosysteem die minder optimistisch waren. Deze neerwaartse herziening is enkel toe te schrijven aan het slechter dan verwachte jaarbegin. De verdere vooruitzichten blijven nagenoeg ongewijzigd. Daarbij zou de bedrijvigheid, net als in de vorige prognoses, wel wat verder vertragen tot nog een groei van 1,7% in 2020. Dat wordt vooral veroorzaakt door de bovenvermelde afnemende dynamiek van de wereldhandel, waardoor de buitenlandse vraag geleidelijk vertraagt, maar ook door aanbodbeperkingen op de arbeidsmarkt die in sommige belangrijke landen de groei nog meer zullen drukken. De inflatie in het eurogebied wordt dit jaar, net als in 2017, aangewakkerd door de stijgende energieprijzen. Geschoond voor deze en andere volatiele componenten, neemt de onderliggende inflatie, in overeenstemming met de stijgende binnenlandse kostendruk, gedurende de hele projectieperiode toe, tot 2% eind 2020.

Wat België betreft, zijn de macro-economische ramingen licht neerwaarts herzien ten opzichte van de najaarsprognoses. De groei van 0,3% in het eerste kwartaal viel, volgens de herziene INR-statistieken, iets lager uit dan verwacht en op basis van vooruitlopende indicatoren geven kortetermijnmodellen aan dat dat groeitempo nagenoeg ongewijzigd zou blijven in het tweede kwartaal. Rekening houdend met de bovenvermelde gemeenschappelijke hypothesen en net als voor het eurogebied als geheel zou de conjuncturele terugval evenwel niet verder worden uitgediept in de tweede jaarhelft. In vergelijking met de najaarsprognoses blijft het groeipad vanaf dan zowat ongewijzigd. Over het hele jaar 2018 zou de Belgische groei uitkomen op 1,5% en daarna, net als in de najaarsramingen, nog wat afnemen tot 2020, vooral ten gevolge van de afkoeling in de investeringscyclus van de ondernemingen en de vertraging in de uitvoer, die slechts ten dele wordt gecompenseerd door het verwachte herstel van de particuliere consumptie. Het sinds 2015 bestaande negatieve groeiverschil tussen België en het eurogebied wordt wat kleiner, maar verdwijnt niet volledig in de projectieperiode.

De werkgelegenheidsgroei die in de voorbije kwartalen heel krachtig was en aangedreven werd door de loonkostenmatiging, die arbeid relatief goedkoper maakt, en door bepaalde structurele hervormingen van de arbeidsmarkt die het effectieve arbeidsaanbod verruimen, zou volgens de recentste kwartaalstatistieken wat zijn gematigd in de tweede helft van 2017. Naarmate de effecten van deze beleidsmaatregelen wegebben, zal de jobcreatie op jaarbasis verder vertragen. Dat heeft ook te maken met de toenemende impact van aanbodbeperkingen op de arbeidsmarkt – zoals nu reeds blijkt uit het stijgende aantal openstaande vacatures –, waardoor het steeds moeilijker zal worden voor ondernemingen om geschikte arbeidskrachten te vinden. Mede door die spanning op de arbeidsmarkt zal de gemiddelde werktijd, die recent weer is opgeveerd, verder blijven toenemen. De geharmoniseerde werkloosheidsgraad, die het aantal effectief werkzoekenden meet op basis van een enquête, is eind 2017 nog meer dan verwacht gedaald tot een heel laag peil dat sinds het begin van de eeuw niet meer werd opgetekend. In de projectieperiode zou de werkloosheidsgraad op jaarbasis zowat ongewijzigd blijven: de verdere stijging van de beroepsbevolking, die onder meer voortvloeit uit de maatregelen om de vervroegde uittreding uit de arbeidsmarkt in te perken, zou ongeveer gelijke tred houden met de jobcreatie.

De inflatie, die dit jaar op 1,8% uitkomt, zou in de twee volgende jaren wat afnemen door de veronderstelde afvlakking van de olieprijsen. De onderliggende inflatie neemt in de projectieperiode wel geleidelijk toe, maar de opererende loonkosten zouden, net als in het verleden, niet volledig in de prijzen worden doorberekend, maar veeleer gepaard gaan met een matiging van de winstmarges.

Wat de overheidsfinanciën betreft, ten slotte, komt het begrotingstekort in 2018 opnieuw lager uit dan eerder verwacht, namelijk op 1% bbp, zoals in 2017. Dat heeft vooral te maken met de nieuwe sterke toename van de voorafbetalingen door de vennootschappen tegen de achtergrond van de verdere verhoging van het tarief voor onvoldoende voorafbetalingen. Dit is evenwel een tijdelijke factor, die zal leiden tot lagere inkohieringen bij de vereffening van de vennootschapsbelasting. Het begrotingsdeficit zou in de projectieperiode dan ook terug verslechteren, ondanks

de verdere verlaging van de rentebetalingen op de schuld. Aan het einde van de projectieperiode zou het tekort nog 1,8% belopen. Daarbij zij eraan herinnerd dat, overeenkomstig de regels van het Eurosysteem voor dergelijke projectieoefeningen, enkel rekening wordt gehouden met de maatregelen die de overheid op de afsluitingsdatum van de ramingen reeds voldoende heeft gepreciseerd en formeel goedgekeurd, of die ze zeer waarschijnlijk zal goedkeuren. Bovendien wijken de ramingen van de begrotingsimpact van bepaalde maatregelen, zoals die inzake fraudebestrijding, af van de in de begroting opgenomen bedragen.

1. Internationale omgeving en hypothesen

1.1 Wereldeconomie

De wereldeconomie, die profijt trok van een op volle toeren draaiende handel, sloot het jaar 2017 af met een nog hoger dan verwacht groeitempo. In een klimaat van toegenomen volatiliteit op de financiële markten en grotere geopolitieke en commerciële spanningen, was de groei in het eerste kwartaal van 2018 in de meeste geavanceerde economieën echter iets minder krachtig. Meer algemeen is een matigende groeicyclus niet abnormaal na de krachtige expansie waarbij de onbenutte productiecapaciteit is verminderd.

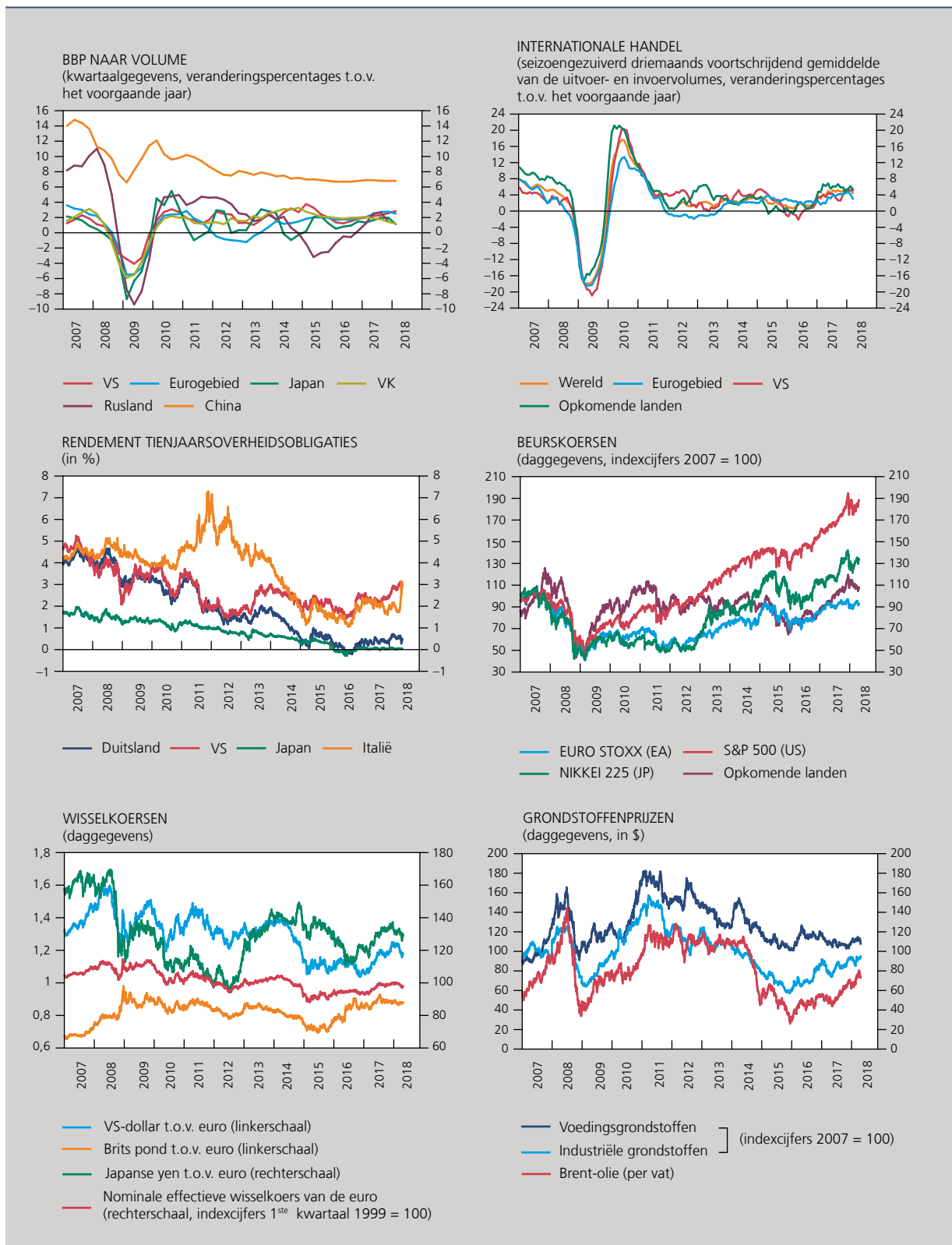
In de geavanceerde economieën zou het krachtige groeitempo van de bedrijvigheid in de Verenigde Staten in het eerste kwartaal van het lopende jaar zijn vertraagd. Dat zou onder meer het gevolg zijn van de vertraging van de particuliere consumptie en de uitvoer, en van de daling van de investeringen in woongebouwen. Dankzij de onafgebroken werkgelegenheidscreatie sinds oktober 2010, is de werkloosheidsgraad gedaald tot 3,8% in mei, het laagste peil sinds april 2000. Tegen die achtergrond van een krappere arbeidsmarkt, beliep de onderliggende inflatie 2%. De Federal Reserve, die haar monetair beleid normaliseert, verhoogde haar beleidsrentetarieven opnieuw in maart. De impact op de Amerikaanse groei van de versoepeling van het begrotingsbeleid, via hogere uitgaven en belastingverminderingen voor ondernemingen en gezinnen blijft heel onzeker, gelet op de al heel grote capaciteitsbezetting. De meeste ramingen, zoals die van het Congressional Budget Office, gaan wel uit van een al dan niet beperkte tijdelijke toename van de groei, die daarna evenwel snel zou terugvallen en waarbij de inflatieverwachtingen stijgen. Dat is ook het scenario in de gemeenschappelijke internationale assumpties voor deze voorjaarsprognoses.

In Japan is de economie, na de onafgebroken groei in 2016 en 2017, voor het eerst weer gekrompen in het eerste kwartaal van dit jaar. De grootste bijdrage aan het bbp-verlies kwam van de negatieve voorraadwijzigingen bij bedrijven. De investeringen in woningen stagneerden ook, nadat het Financial Services Agency de voorwaarden voor het verstrekken van leningen aan particulieren voor de bouw van appartementen had verstrengd. Meer algemeen wordt het verloop van de bedrijvigheid meer door de uitvoer dan door de binnenlandse vraag bepaald, ondanks de nog steeds lage werkloosheidsgraad.

De Britse economie is zowat gestagneerd sinds begin dit jaar, wat slechts in beperkte mate kan worden toegeschreven aan de slechte weersomstandigheden in maart. De binnenlandse vraag was zwak. Hoewel de werkloosheid heel laag blijft, is de particuliere consumptie verder vertraagd, tegen de achtergrond van een hoge inflatie die op de koopkracht weegt. De bedrijfsinvesteringen zijn teruggevallen, mede door de onzekerheid over de toekomstige relatie tussen het Verenigd Koninkrijk en de EU.

In het eurogebied, dat een uitstekend 2017 achter de rug heeft waarin de groei zich uitbreidde over de verschillende landen en sectoren, groeide de bedrijvigheid ook minder snel in het eerste kwartaal van 2018 (0,4% tegen 0,7% in de voorgaande drie kwartalen). De groei is scherp teruggevallen in belangrijke economieën als Frankrijk, Duitsland en, in mindere mate, Nederland, maar bleef krachtig in Spanje. Slechte weersomstandigheden, stakingen, en andere factoren waarvan de impact moeilijk precies te kwantificeren is, zouden in zekere mate hebben gewogen op de bedrijvigheid in bepaalde landen, maar kunnen niet de volledige terugval verklaren. Volgens de eerste statistieken daarover is die laatste overigens terug te voeren op een gedaalde uitvoer, waarbij de toen sterk geapprecieerde euro, naast de bovenvermelde mondiale factoren een rol kan hebben gespeeld. Vertrouwensindicatoren zijn sinds het jaarbegin over het algemeen verzwakt.

GRAFIEK 1 VERLOOP VAN DE WERELDECONOMIE EN ONTWIKKELINGEN OP DE FINANCIËLE EN DE GRONDSTOFFENMARKTEN



Bronnen: CPB Wereldhandelsmonitor, OESO, Thomson Reuters.

De sterke jobcreatie heeft de werkloosheid in het eurogebied teruggebracht tot 8,5% in april, het laagste peil sinds eind 2008. De inflatie is gedurende lange tijd heel beperkt gebleven maar in mei plots sterk opgeveerd tot dichtbij 2%. Hoewel dit vooral komt door de hogere olieprijsen, is ook de onderliggende inflatie verstevigd, waarbij vooral de prijzen in de dienstensector sterk zijn toegenomen.

De opkomende economieën hebben hun koers beter kunnen handhaven: de olie-exporterende landen trokken met name profijt van de hogere olieprijsen. Bepaalde landen met lopende tekorten, zoals Argentinië en Turkije, hebben wel af te rekenen met toenemende financieringsproblemen en depreciaties van hun valuta's, o.m. als gevolg van de recente appreciatie van de Amerikaanse dollar die leidt tot verschuivingen in internationale vermogensposities. Een bredere kapitaalvlucht zal in dat verband zeker wegen op de vooruitzichten voor de opkomende landen.

De bedrijvigheid in de opkomende landen werd ondersteund door een veerkrachtige groei in China en India en een verder geleidelijk herstel in Brazilië en Rusland. De sterker dan verwachte expansie van de Chinese economie in 2017, geschraagd door een krachtige exportgroei, zette zich tijdens het eerste kwartaal van dit jaar voort. Met 6,8% op jaarbasis bleef de activiteit er tijdens de eerste drie maanden van dit jaar in hetzelfde tempo groeien als tijdens de twee voorgaande kwartalen, en tevens boven de door de overheid vooropgestelde doelstelling van 6,5%. De industriële productie herstelde, nadat de maatregelen om de vervuiling tijdens de wintermaanden terug te dringen, werden versoepeld. Bovendien bleven ook de vastgoedinvesteringen robuust, ondanks maatregelen van de autoriteiten om de huizenmarkt af te koelen. Hoewel de People's Bank of China een overwegend neutrale beleidskoers aanhoudt, tegen de achtergrond van de hoge schuldenlast en voortdurende kredietexpansie, werden de reserveverplichtingen van de banken eind april opnieuw versoepeld, om de krediettoegang voor kleinere ondernemingen te vergemakkelijken. In India versnelde de groei opnieuw vanaf het einde van het jaar, geschraagd door een heropleving van de investeringen en consumptie, nadat de effecten van de demonetisatie (november 2016) en van de harmonisering van de belasting op goederen en diensten (juli 2017) de groei in de loop van 2017 tijdelijk hadden afgeremd.

In de grondstoffenexporterende landen zette de heropleving na diepe recessies door. Na een vertraging in het laatste kwartaal van 2017, trok de Russische economie tijdens de eerste maanden van dit jaar opnieuw aan. De hogere olieprijsen, het toegenomen vertrouwen en het soepelere monetaire beleid, tegen de achtergrond van de afnemende inflatie, ondersteunden zowel de consumptie als de investeringen. De nieuwe Amerikaanse sancties van begin april hebben wel geleid tot een verdere depreciatie van de roebel en wegen op de uitvoer van grote ondernemingen, wat de economische vooruitzichten kan verslechteren. Ook de Braziliaanse economie trok, ondanks de politieke spanningen, in 2017 en de eerste maanden van 2018 verder aan. De groei berustte op de dynamiek van zowel de buitenlandse vraag, in een gunstige externe omgeving, als de binnenlandse vraag, waarbij vooral de consumptie profijt trok van het soepelere monetaire beleid en de betere arbeidsmarktomstandigheden.

De mondiale handelsstromen lieten vorig jaar een stevige groei optekenen; deze weerspiegelt voornamelijk het cyclisch herstel van de mondiale vraag en, meer in het bijzonder, de heropleving van de handelsintensieve investeringen. Ondanks oplopende handelsspanningen, lijkt de groei van de mondiale handel zich ook in het begin van dit jaar voort te zetten, zij het in een iets gematigder tempo. Vooral in het eurogebied viel de uitvoer terug, tegen de achtergrond van de tragere economische groei en de sterkere euro.

Wat de financiële markten betreft, is het rentetarief op overheidsobligaties in de Verenigde Staten blijven oplopen tot het hoogste niveau in vier jaar terwijl het rentepeil in Duitsland en Japan historisch laag blijft. Dat weerspiegelt in belangrijke mate de verschillende oriëntatie van het monetaire beleid maar houdt ook verband met de sterker oplopende inflatieverwachtingen in de Verenigde Staten. In het eurogebied zijn de renteversillen wel verbreed: zo hebben de onzekerheid rond de politieke situatie en de aangekondigde begrotingsplannen de rentepremie op Italiaans overheidspapier sterk opgedreven. De stijgende rente, de hogere inflatieverwachtingen en de onrust rond de aangekondigde protectionistische maatregelen hebben de volatiliteit op de aandelenbeurzen wel doen toenemen maar op de scherpe dalingen, vooral in februari, is een herstel gevolgd.

Op de valutamarkt is de euro in effectieve termen, na een forse stijging vorig jaar, tegen de achtergrond van de sterke economische resultaten voor het eurogebied en marktverwachtingen omtrent een geleidelijke verkrapping van het monetaire beleid, dit jaar gemiddeld genomen gestabiliseerd. De wat grotere bewegingen ten opzichte van de Amerikaanse dollar houden verband met de wisselende relatieve groei- en inflatievooruitzichten voor de Verenigde Staten en het eurogebied,

waarbij de sterkere Europese groeivertraging recent gepaard ging met een depreciatie van de euro, terwijl die voordien nog sterk was geapprecieerd. De recente financiële onrust rond de politieke situatie in Italië heeft daarbij ook op de koers gewogen.

De olieprijs, ten slotte, zette zijn hausse die vorig jaar was ingezet, voort en is in mei even toegenomen tot zowat 80 Amerikaanse dollar per vat, het hoogste peil in meer dan drie jaar. Terwijl de olieprijsen worden ondersteund door de sterke mondiale vraag, speelden daarbij ook verschillende factoren aan de aanbodzijde een rol, zoals de strikte naleving van de door de OPEC- en een aantal niet-OPEC-landen afgekondigde aanbodbeperkingen, ongeplande productieonderbrekingen in o.a. de Noordzee, Libië en Venezuela en, ten slotte, de onzekerheid naar aanleiding van de terugtrekking van de Verenigde Staten uit het nucleaire akkoord met Iran. Eind mei is de olieprijs evenwel duidelijk teruggevallen, o.m. omdat bepaalde olieproducerende landen hebben laten uitschijnen dat hun productie in de toekomst zou kunnen worden opgeschroefd. De prijzen van industriële grondstoffen daalden bij het begin van het jaar, onder meer door de onzekerheid omtrent een mogelijke handelsoorlog, maar herstelden nadien.

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

	2016	2017	2018 r	2019 r
Bbp naar volume				
Wereld	3,2	3,7	3,9	3,9
waarvan:				
Geavanceerde landen	1,8	2,6	2,6	2,4
Verenigde Staten	1,5	2,3	2,9	2,7
Japan	0,9	1,7	1,3	1,1
Europese Unie	2,0	2,4	2,3	2,0
waarvan: Verenigd Koninkrijk	1,9	1,8	1,5	1,2
Opkomende landen	4,3	4,6	5,0	5,0
China	6,7	6,9	6,6	6,3
India	7,9	6,4	7,4	7,6
Rusland	-0,2	1,5	1,7	1,6
Brazilië	-3,5	1,0	2,4	2,6
<i>p.m. Wereldinvoer</i>	2,3	5,1	5,1	4,5
Inflatie⁽¹⁾				
Verenigde Staten	1,3	2,1	2,2	2,2
Japan	-0,1	0,5	1,0	1,1
Europese Unie	0,3	1,7	1,7	1,8
waarvan: Verenigd Koninkrijk	0,7	2,7	2,5	1,9
Werkloosheidsgraad⁽²⁾				
Verenigde Staten	4,9	4,4	4,0	3,5
Japan	3,1	2,8	2,7	2,6
Europese Unie	8,6	7,6	7,1	6,7
waarvan: Verenigd Koninkrijk	4,8	4,4	4,4	4,6

Bron: EC.

(1) Consumptieprijsindex.

(2) In % van de beroepsbevolking.

Kader – Hypothesen voor de projecties

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

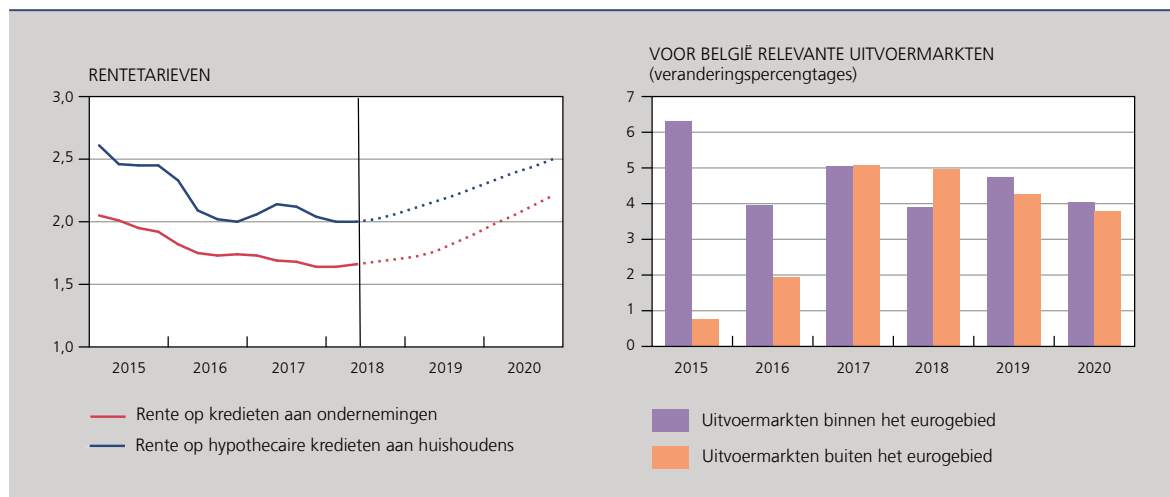
Bij de bepaling van de toekomstige wisselkoersen wordt er van uitgegaan dat deze voor de volledige projectieperiode constant zullen blijven op het peil dat gemiddeld werd opgetekend tijdens de laatste tien werkdagen vóór de vastlegging van de hypothesen op 23 mei 2018. Wat de Amerikaanse dollar betreft, gold toen een wisselkoers van \$ 1,18 voor 1 euro. Dat impliceert een duidelijke appreciatie van de euro ten opzichte van het gemiddelde niveau in 2017.

Voor de toekomstige prijzen van minerale oliën wordt zoals gewoonlijk rekening gehouden met de marktverwachtingen die blijken uit de termijncontracten op de internationale markten. Na de recent geobserveerde forse prijsstijging verwachtten de markten, medio-mei 2018, dat de prijs van een vat Brent-olie nog wat zou toenemen in de loop van het derde kwartaal van het jaar, waarna evenwel een gestage prijsdaling volgt.

Ook de hypothesen met betrekking tot de rentetarieven berusten op marktvooruitzichten. De rente op driemaands interbancaire deposito's blijft al bijna twee jaar stabiel op zowat –30 basispunten maar zou heel geleidelijk opklimmen en in 2020 weer positief worden. Ook het peil van de Belgische lange rente zou aantrekken, van gemiddeld 0,9% in 2018 tot 1,4% in 2020.

RENTETARIEVEN EN VOLUME-GROEI UITVOERMARKTEN

(in %)



Bron: Eurosysteem.

Het verwachte verloop van de rentes die banken toepassen op investeringskredieten van ondernemingen en op hypothecaire kredieten van particulieren, kan evenwel enigszins afwijken van dat van de markrentes. Zo is de gemiddelde hypothecaire rente nog steeds erg laag en zou ze de opwaartse beweging in de lange marktrente maar gedeeltelijk volgen: die rente zou oplopen van gemiddeld 2,0% in 2018 tot 2,4% tegen het einde van de projectieperiode. Ook de gemiddelde rente op kredieten aan ondernemingen, die dichter aansluit bij

het kortetermijnsegment, zou relatief traag toenemen over de projectieperiode: in 2020 zou zij uitkomen op gemiddeld 2,1 %, ongeveer 0,4 procentpunt boven het gemiddelde peil van 2018.

Zoals aangegeven in hoofdstuk 1, leverde de wereldeconomie in 2017 een sterke groeiprestatie af met vooral een fors herstel van de handelstromen, waarvan de groei die van het bbp ruim overtrof. In de gemeenschappelijke assumpties wordt ervan uitgegaan dat die kloof geleidelijk zal verkleinen en dat de mondiale invoergroei zou terugkeren naar een tempo dat meer in de lijn ligt van dat van de mondiale bedrijvigheid. Toch zou de jaargroei van de handelstromen ook dit jaar, mede ten gevolge van het gunstige overloopeffect van het sterke jaareinde in 2017, heel krachtig blijven. De afzetmarkten voor de Belgische exporterende ondernemingen zouden in 2018 met ruim 4 % opveren. Die groei zou in de twee volgende jaren op kwartaalbasis wel geleidelijk verminderen.

Het verloop van de Belgische uitvoer wordt niet alleen bepaald door de groei van die afzetmarkten, maar ook door het verloop van de marktaandelen, en bijgevolg, door het Belgische concurrentievermogen. Wat de kostenaspecten van dit concurrentievermogen betreft, is het verloop van de door concurrenten op de uitvoermarkten gehanteerde prijzen van belang. In 2018 vertaalt de duurdere euro zich in een relatief beperkte prijstoename bij de concurrent-uitvoerders buiten het eurogebied. In de daaropvolgende jaren leidt de aantrekkende inflatie, in het eurogebied maar ook elders, bij een constant geachte wisselkoers opnieuw tot een sterkere prijsdruk bij de concurrenten van de Belgische uitvoerders.

HYPOTHESEN BIJ DE PROJECTIES VAN HET EUROSISTEEM

(in %, tenzij anders vermeld)

	2017	2018	2019	2020
	(jaargemiddelden)			
Wisselkoers van de euro t.o.v. de Amerikaanse dollar	1,13	1,20	1,18	1,18
Aardolieprijs (Amerikaanse dollar per vat)	54,4	74,5	73,5	68,7
Driemaands interbancaire rente in euro	-0,3	-0,3	-0,2	0,2
Rente op tienjaars obligaties van de Belgische Staat	0,7	0,9	1,2	1,4
Rente op kredieten aan ondernemingen	1,7	1,7	1,8	2,1
Rente op hypothecaire leningen aan huishoudens	2,1	2,0	2,2	2,4
	(veranderingspercentages)			
Voor België relevante uitvoermarkten	5,1	4,3	4,5	3,9
Prijzen van de concurrenten bij de uitvoer	2,0	0,3	2,3	2,0

Bron: Eurosysteem.

Al met al heeft de bijstelling van de hypothesen in vergelijking met de recentste najaarsramingen, per saldo, een beperkte negatieve impact op de Belgische groeivoorzichten. De beperkte opwaartse herziening van de uitvoermarkten bevordert de groei maar deze gunstige impact wordt meer dan tenietgedaan door de gestegen olieprijs en de, ondanks de recente depreciatie, wat duurdere euro.

1.2 Ramingen voor het eurogebied

De huidige groeiramingen van het Eurosysteem voor het eurogebied zijn voor 2018 neerwaarts bijgesteld in vergelijking met de ECB-projecties van maart. De bedrijvigheid is in heel wat landen, waaronder de belangrijkste economieën, Duitsland en Frankrijk, met name in het begin van dit jaar minder sterk toegenomen dan verwacht. Volgens de eerste statistieken daarover zou de terugval van de groei vooral te wijten zijn aan een afgenomen uitvoer.

Op dit lagere vertrekpunt na, dat wel weegt op de jaargroei in 2018, zijn de vooruitzichten voor het eurogebied evenwel nagenoeg ongewijzigd gebleven, ook gelet op slechts weinig veranderde internationale assumpties. De economie in het eurogebied zou dit jaar met 2,1 % groeien en in de volgende jaren wat vaart verliezen. Die vertraging heeft te maken met de veronderstelde geleidelijke verzwakking van de handelsintensiteit van de mondiale groei waardoor de importvraag van de landen buiten het eurogebied minder snel zal toenemen, alsook met het feit dat aanbodsrestricties op de arbeidsmarkt in toenemende mate op de groei gaan wegen in bepaalde landen. Ondanks de vertraging zou het stijgingstempo van de bedrijvigheid de potentiële groei ook op het einde van de projectieperiode wel nog overtreffen. Wat de vraagcomponenten betreft, blijft de gezinsconsumptie, die sinds begin 2018 is opgeveerd en in de komende jaren nauwelijks vertraagt, de groei in belangrijke mate ondersteunen. De gezinsinkomens nemen immers in een stevig tempo toe, niet alleen door de nog steeds krachtige jobcreatie, maar ook door de aantrekkende reële lonen. Die inkomensgroei zal in de meeste landen wel in iets grotere mate worden aangewend om de spaarreserves aan te vullen, waarbij de spaarquote, die in 2017 nog verder is teruggevallen, weer wat zal opveren.

De inflatie zal volgens de prognoses deze zomer nog wat verder oplopen tot iets meer dan 2 %. Dat heeft vooral te maken met de hogere olieprijs. De veronderstelde plafonnering en geleidelijke afname van die prijzen vanaf het derde kwartaal doen de energie-inflatie sterk terugvallen. Dat wordt evenwel gecompenseerd door de stijgende binnenlandse kostendruk. Zo zouden de loonkosten aantrekken, mede door het wegvallen van bepaalde maatregelen die de loonkostengroei eerder in diverse landen hebben gematigd, maar, meer algemeen, door toenemende arbeidsmarktspanningen. Al met al blijft de inflatie dan ook op 1,7 % in elk jaar van de projectieperiode, wat dus wel een stevig toenemende onderliggende inflatie verhuult. Die zou eind 2020 uitkomen op 2 %.

De recente werkgelegenheidsgroei is heel krachtig geweest maar naarmate de schaarste aan geschikte arbeidskrachten toeneemt en de bedrijvigheid wat vertraagt, zou de jobcreatie in het eurogebied wel geleidelijk vaart verliezen. Tegen

TABEL 2 PROJECTIES VAN HET EUROSISTEEM VOOR HET EUROGEBIED
(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar, tenzij anders vermeld)

	2016	2017	2018 r	2019 r	2020 r
Bbp naar volume	1,8	2,5	2,1	1,9	1,7
Particuliere consumptie	1,9	1,7	1,6	1,7	1,5
Overheidsconsumptie	1,8	1,2	1,3	1,3	1,2
Bruto-investeringen in vaste activa	4,5	3,3	4,2	3,3	2,8
Uitvoer van goederen en diensten	3,3	5,4	4,2	4,4	3,8
Invoer van goederen en diensten	4,8	4,6	4,1	4,7	4,0
Inflatie (HICP)	0,2	1,5	1,7	1,7	1,7
Onderliggende inflatie ⁽¹⁾	0,9	1,0	1,1	1,6	1,9
Binnenlandse werkgelegenheid	1,4	1,6	1,4	1,1	0,8
Werkloosheidsgraad ⁽²⁾	10,0	9,1	8,4	7,8	7,3
Financieringsbehoefte (–) of –vermogen van de overheid ⁽³⁾	–1,5	–0,9	–0,7	–0,8	–0,5

Bron: ECB.

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

(2) In % van de beroepsbevolking.

(3) In % bbp.

de achtergrond van de stijgende arbeidsmarktspanningen, zou de trendmatige daling in de gemiddelde arbeidstijd overigens tijdelijk worden onderbroken, waarbij productietoenames in diverse landen ook zouden worden geschraagd door een stijging van het gemiddeld aantal gewerkte uren. De beroepsbevolking blijft groeien, waarbij de impact van de vergrijzing wordt afgeremd door stijgende arbeidsmarktparticipatie, o.m. van oudere werkenden. Toch zal ook de werkloosheidsgraad verder terugvallen tot 7,3 %, het laagste cijfer van deze eeuw.

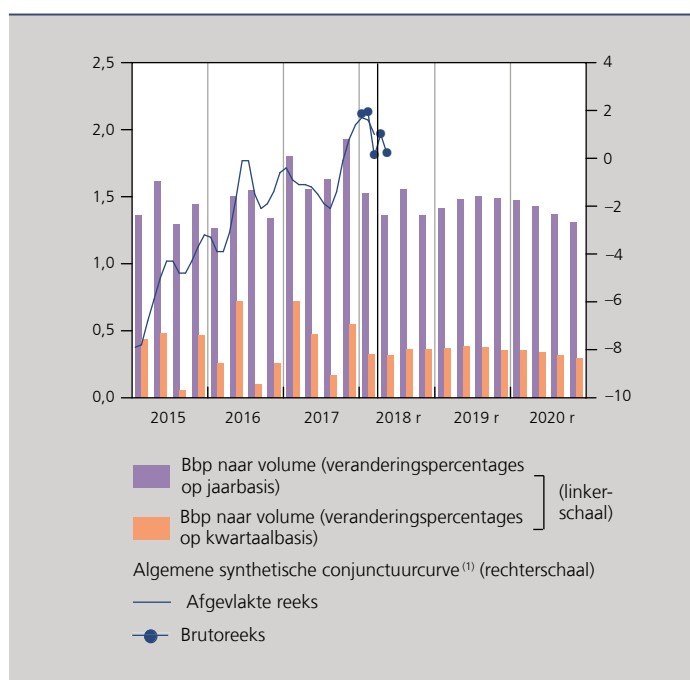
Het gemiddelde begrotingstekort van het eurogebied, dat vorig jaar al was gedaald tot minder dan 1 % bbp, zou volgens de prognoses nog verder verkleinen tot 0,5 % bbp in 2020. Die verbetering is wel hoofdzakelijk toe te schrijven aan de aantrekkende conjunctuur en de nog verder dalende rentelasten door het ongewoon lage rentepeil. Het conjunctuurgezuiverde primaire overschot zou in de projectieperiode daarentegen wat verkleinen, vooral door de versoepeling van het begrotingsbeleid, onder de vorm van lastenverlagingen of bijkomende uitgaven in diverse landen. De daling van de overheidsschuldratio blijft, aangewakkerd door het lage rentepeil, voortduren: in 2020 zal de schuldgraad al met meer dan 11 procentpunten onder het piekniveau van 2014 zijn gedaald.

2. Bedrijvigheid en vraag

In 2017 is het groeitempo van de Belgische economie opgeveerd tot 1,7 %, wat duidelijk meer is dan de toename in de afgelopen jaren en de potentiële groei. De groei trok aan de bestedingszijde in belangrijke mate profijt van de onderliggende expansie van de investeringen, althans indien wordt gecorrigeerd voor de impact van specifieke belangrijke aankopen van investeringsgoederen in het buitenland door grote multinationale ondernemingen aan het einde van 2016. Aan de productiezijde droeg vooral de toegenomen bedrijvigheid in de diensten aan de groei bij, terwijl de toegevoegde waarde in de verwerkende nijverheid nagenoeg ongewijzigd bleef.

In het eerste kwartaal van dit jaar viel de groei, net als in andere landen van het eurogebied, wat terug, tot nog 0,3 % op kwartaalbasis. De geleidelijke terugval van de kwartaalgroei spoort met het verloop

GRAFIEK 2 **BBP EN ONDERNEMERSVERTROUWEN**
(voor seizoen- en kalenderinvloeden gezuiverde gegevens, tenzij anders vermeld)



Bronnen: INR, NBB.
(1) Niet voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens.

van het ondernemersvertrouwen, dat is verzwakt sinds het begin van het jaar, in zowat alle sectoren. Het consumentenvertrouwen kende een eerder volatiel verloop, maar lijkt sinds het jaareinde ook wat af te kalven. De bij het afsluiten van de prognoses beschikbare vooruitlopende indicatoren wijzen al met al niet op een groeiversnelling in het tweede kwartaal. De binnen de Bank gehanteerde nowcastingmodellen wijzen voor dat kwartaal op een ongewijzigd groeitempo van 0,3 %. Zo zou de groei in de eerste jaarhelft wat onder de najaarsprognoses blijven, zij het in veel mindere mate dan in bv. Duitsland en Frankrijk.

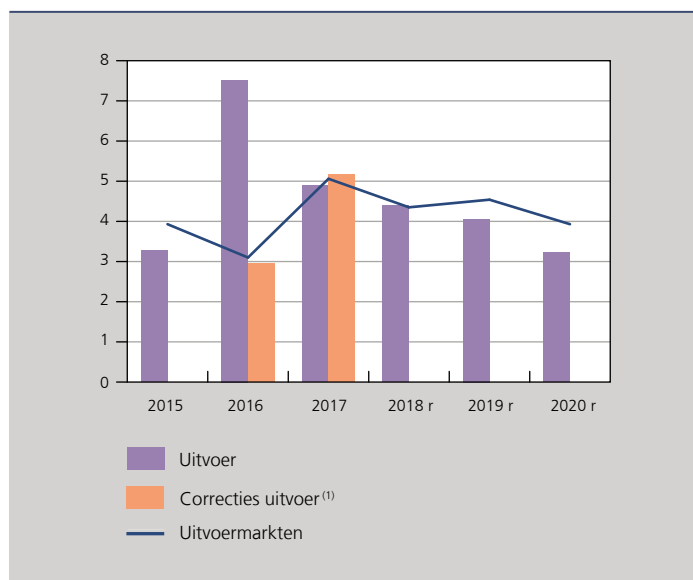
Op basis van de gemeenschappelijke assumpties wordt aangenomen dat de terugval van de vertrouwensindicatoren in de eerste jaarhelft van tijdelijke aard is en dat de groevertraging niet verder wordt uitgediept. Vanaf het derde kwartaal wordt opnieuw aangeknoopt met een iets hogere groei van ongeveer 0,4 % op kwartaalbasis. Zoals in de vorige prognoses zou de Belgische groei op jaarbasis wel enigszins vertragen, tot nog 1,4 % in 2020. Dat weerspiegelt de vertraging in de Belgische uitvoermarkten en een normalisering van de groei van de bedrijfsinvesteringen. Bovendien zou de economische groei, zeker naar het einde van de projectieperiode toe, ook worden afgeremd door aanbodbeperkingen, met name op bepaalde geografische of functionele segmenten van de arbeidsmarkt.

Gedurende de volledige projectieperiode blijft de groei, net als in de afgelopen jaren, duidelijk geschraagd door de binnenlandse vraag. De groeibijdrage van de netto-uitvoer zou gemiddeld immers licht negatief zijn. Verder wordt, zoals gebruikelijk, voor alle kwartalen in de projectieperiode de technische hypothese gemaakt dat de voorraadwijzigingen groeineutraal zijn, ook al vanwege de grote statistische onzekerheid rond dit concept.

Mede door de sterke verbetering van het kostenconcurrentievermogen bleven de marktaandelen van de Belgische exporterende ondernemingen in de periode van 2014 tot 2017 gemiddeld nagenoeg ongewijzigd. Volgens de prognoses zou de uitvoer in de projectieperiode geleidelijk wat meer achterblijven bij de uitvoermarkten, waardoor de marktaandelen over de drie jaar samen met ruim 1 % zouden krimpen. Dat is vooral terug te voeren op de intussen weer oplopende binnenlandse loonkostendruk, waardoor het kostenconcurrentievermogen in vergelijking met andere landen

GRAFIEK 3 UITVOER EN UITVOERMARKTEN

(voor seizoen- en kalenderinvloeden gezuiverde volumegegevens, veranderingpercentages t.o.v. het voorgaande jaar)



Bronnen: INR, NBB.

(1) Uitvoergroei, gecorrigeerd voor de uitgaven die enkel het gevolg zijn van een reorganisatie, in 2016, van de handelsactiviteiten van een groot farmaceutisch bedrijf, ten voordele van de in België gevestigde dochterondernemingen, waardoor vanaf het tweede kwartaal van 2016 meer handelsstromen van en naar België zichtbaar zijn in de statistieken. Aangezien de in- en uitvoer in zowat dezelfde mate opwaarts worden beïnvloed, is er geen netto-impact op het bbp, maar er moet wel gecorrigeerd worden voor dit statistische effect wanneer men de evolutie van de marktaandelen wil nagaan.

niet meer verder verbetert. Rekening houdend met de recent duurder geworden euro, zal het verlies aan marktaandelen voor Belgische ondernemingen wat groter zijn buiten dan binnen het eurogebied.

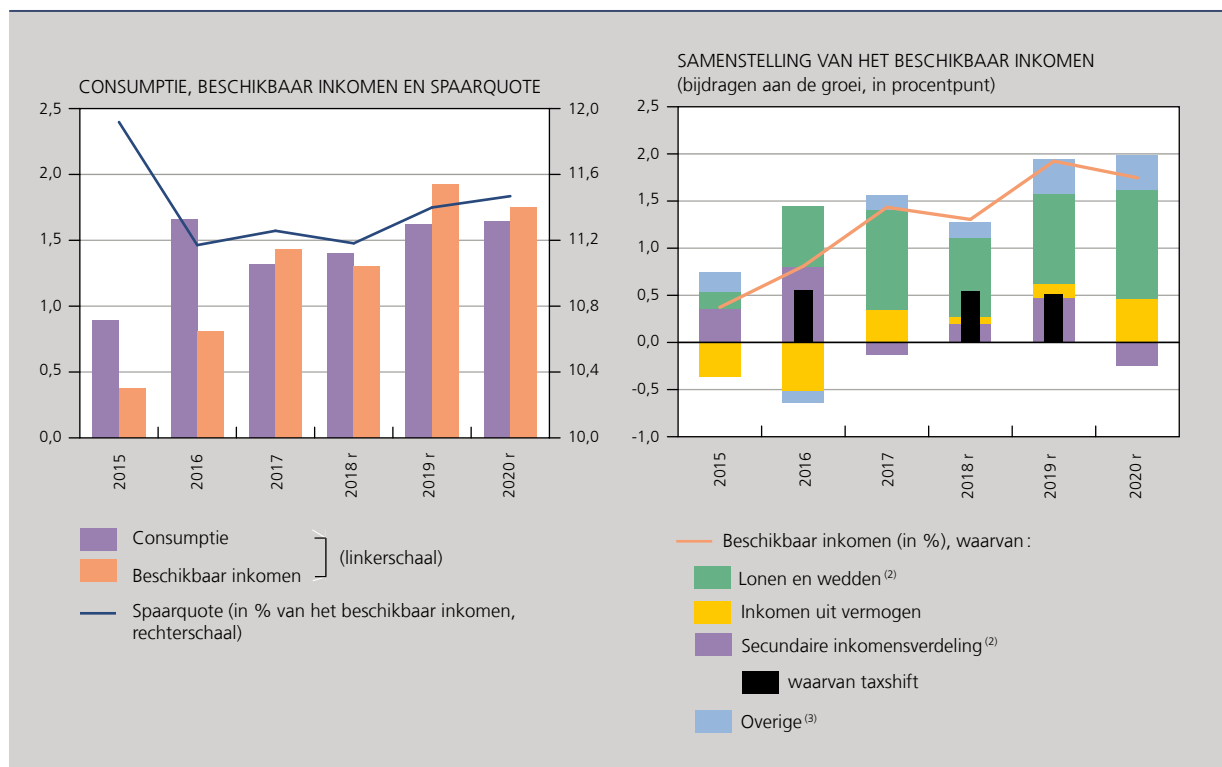
Ook al door het dalende profiel van de wereldvraag, neemt de uitvoergroei op kwartaalbasis licht af, tot gemiddeld 0,8% in het laatste jaar van de projectieperiode. De invoer blijft gemiddeld iets beter overeind, ondersteund door de robuuste binnenlandse vraag, waardoor de groeibijdrage van de netto-uitvoer licht negatief wordt op kwartaalbasis.

Terwijl de uitvoer dus geleidelijk vertraagt, blijft het reële groeitempo van de binnenlandse vraag vrij constant in de projectieperiode. Het aandeel van de particuliere consumptie daarin neemt evenwel toe. Het kwartaalprofiel van de gezinsconsumptie is wel heel volatiel, waarbij volgens de huidige kwartaalstatistieken een nulgroei in het laatste kwartaal van 2017 werd gevolgd door een krachtige expansie van vooral de duurzame consumptie begin dit jaar. Daarna zou de gezinsconsumptie in heel de projectieperiode relatief sterk blijven toenemen, met gemiddeld 0,4% op kwartaalbasis. De belangrijkste determinant daarvan is de versnelling van het arbeidsinkomen, die er komt onder impuls van de weliswaar afkalkende maar nog geruime tijd krachtige werkgelegenheidsgroei en, vooral, de aantrekkelijke reële lonen. Daarnaast wordt de koopkracht van de gezinnen ook ondersteund door de additionele belastingverlagingen in het kader van de taxshift. In dat verband drijft de secundaire inkomensverdeling vooral in 2019 de inkomensgroei op. In 2018 wordt de gunstige impact van de taxshift nog deels gecompenseerd door onder meer de verhoging van bepaalde federale heffingen op financiële transacties en inkomens.

Ook de vermogensinkomens leveren sinds vorig jaar opnieuw een positieve bijdrage aan de particuliere inkomensgroei. Gelet op het gemiddeld relatief grote financiële vermogen van de Belgische gezinnen zou de rentestijging de vermogensinkomens verder doen toenemen tijdens de projectieperiode. In 2020 valt de inkomensgroei wel weer

GRAFIEK 4 CONSUMPTIE EN BESCHIKBAAR INKOMEN⁽¹⁾ VAN DE PARTICULIEREN

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



Bronnen: INR, NBB.

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

(2) Ongerekend de sociale bijdragen ten laste van de werkgevers.

(3) De categorie 'overige' omvat het bruto-exploitationsoverschot en het bruto gemengd inkomen (van de zelfstandigen).

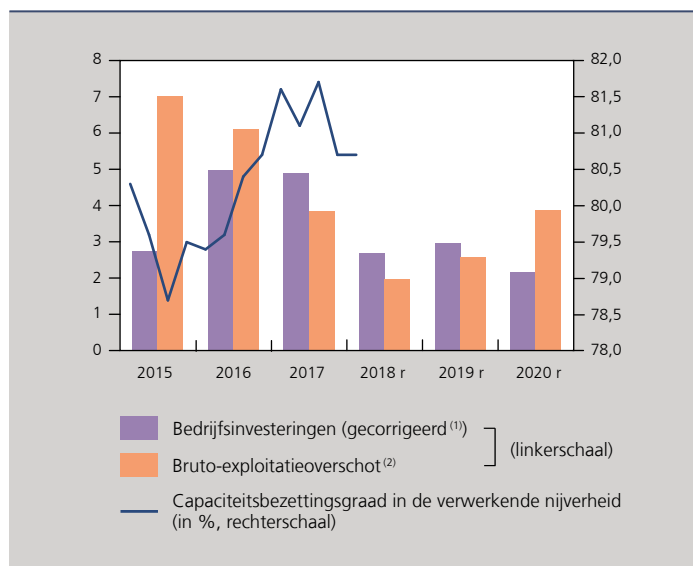
wat terug, vooral omdat er dat jaar geen bijkomende taxshift-maatregelen meer zijn en de positieve bijdrage van de secundaire inkomensverdeling daardoor verdwijnt. Gecumuleerd over de komende drie jaren, neemt de koopkracht van de particulieren toe met zowat 5 %. Rekening houdend met de verwachte bevolkingsgroei, stemt dat overeen met bijna 3,5 % per persoon.

In 2018 overstijgt de consumptiegroei, op jaarbasis, nog enigszins de inkomensstijging, die in reële termen overigens ook wordt beperkt door de opstoot van de olieprijs. Daardoor valt de spaarquote nog wat terug, maar in de volgende jaren zouden de gezinnen hun uitgaven, zoals gebruikelijk, slechts met enige vertraging aan de hogere inkomensgroei aanpassen. De stijging van de spaarquote in die jaren is overigens ook terug te voeren op de beperkte toename van het aandeel van de vermogensinkomens in het beschikbaar inkomen. Die inkomens worden gewoonlijk namelijk relatief meer gespaard.

Naast de particuliere consumptie, blijven ook de particuliere investeringen de groei, zij het dan in afnemende mate, ondersteunen. Ongerekend de vertekende invloed van bepaalde specifieke aankopen van investeringsgoederen in het buitenland, die de investeringscijfers in 2016 hadden opgedreven, was de expansie van de bedrijfsinvesteringen in 2017 bijzonder krachtig, met ongeveer 5 % naar volume. Volgens de eerste kwartaalstatistieken zouden de bedrijfsinvesteringen begin dit jaar wel wat zijn vertraagd. De onderliggende investeringsdeterminanten blijven ook in de toekomst gunstig met dank aan de soepele financieringsvoorwaarden, de aanzienlijke cashreserves, een toenemend exploitatieoverschot, de lage rente en de hoge capaciteitsbezetting, die uitbreidingsinvesteringen noodzaakt. Het lage groeicijfer in het eerste kwartaal is dus niet richtinggevend: de huidige prognoses wijzen op een hogere groei in de rest van het jaar. Niettemin wordt verwacht dat de groei van de bedrijfsinvesteringen daarna geleidelijk zal matigen tot een normaler tempo, dat dichter aansluit bij dat wat normaliter wordt opgetekend in deze fase van de conjunctuurcyclus.

GRAFIEK 5 **BEDRIJFSINVESTERINGEN EN DETERMINANTEN**

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



Bronnen: INR, NBB.

(1) Gecorrigeerd voor belangrijke aankopen van specifieke investeringsgoederen in het buitenland.

(2) In nominale termen.

De investeringen van de huishoudens – hetzij via nieuwbouw of renovatieprojecten – zouden in theorie nog steeds gestimuleerd moeten worden door de lagerenteomgeving. Niettemin wijzen de beschikbare kwartaalstatistieken sinds medio 2016 op een opvallend lage (of zelfs negatieve) groei van deze investeringen. Dat kan te maken hebben met de afnemende invloed van portefeuilleverschuivingen, gelet op het sinds enige tijd vrij stabiele peil van de markttrentes.

De huidige projecties wijzen wel op een matig herstel van de investeringen in woningbouw: gedurende de projectieperiode zouden zij met gemiddeld 0,5 % op kwartaalbasis uitbreiden.

Wat de publieke bestedingen betreft, ten slotte, zou de groei van de overheidsconsumptie eerder matig blijven gedurende de volledige projectieperiode. De overheidsinvesteringen volgen daarentegen, zoals gebruikelijk, het patroon van de electorale cyclus: na de versnelling die in 2018 zou worden opgetekend, vallen de lokale investeringen weer scherp terug in 2019. Voor 2020 wordt rekening gehouden met de start van enkele belangrijke publieke investeringsprojecten, zoals bv. in het kader van de Oosterweelverbinding.

TABEL 3 BBP EN VOORNAAMSTE BESTEDINGSCATEGORIËN

(voor seizoensinvloeden gezuiverde volumegegevens; veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar, tenzij anders vermeld)

	2016	2017	2018 r	2019 r	2020 r
Consumptieve bestedingen van huishoudens en izw's	1,7	1,3	1,4	1,6	1,6
Consumptieve bestedingen van de overheid	0,2	1,3	0,9	0,7	0,7
Bruto-investeringen in vaste activa	3,8	0,7	2,6	2,3	2,3
van de overheid	-1,5	2,0	6,6	-1,9	4,0
in woningen	2,6	0,3	0,7	2,2	1,9
van de ondernemingen	4,9	0,7	2,7	3,0	2,2
<i>p.m. Binnenlandse bestedingen, ongerekend voorraadwijziging⁽¹⁾</i>	1,8	1,2	1,5	1,5	1,6
Voorraadwijziging ⁽¹⁾	0,2	0,1	-0,3	0,0	0,0
Netto-uitvoer van goederen en diensten ⁽¹⁾	-0,6	0,5	0,2	-0,1	-0,2
Uitvoer van goederen en diensten	7,5	4,9	4,4	4,1	3,2
Invoer van goederen en diensten	8,4	4,4	4,2	4,2	3,4
Bruto binnenlands product	1,4	1,7	1,5	1,5	1,4

Bronnen: INR, NBB.

(1) Bijdrage aan de verandering van het bbp t.o.v. het voorgaande jaar, in procentpunt.

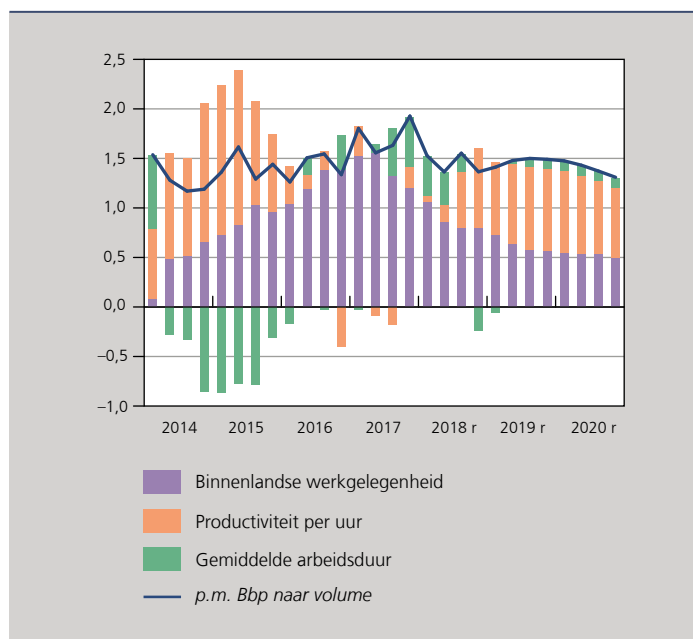
3. Arbeidsmarkt

De werkgelegenheidsgroei is, zeker in verhouding tot de bbp-groei, heel krachtig geweest in de twee vorige jaren, waarbij de meeste jobs werden gecreëerd in de privésector en, met name, in de conjunctuurgevoelige bedrijfstakken. Binnen die bedrijfstakken bleven in 2017 enkel de financiële activiteiten en de verzekeringen een daling van hun personeelsbestand ondervinden, terwijl de industrie en de bouwnijverheid de werkgelegenheidscreatie ondersteunden. De sectoren die er het sterkst toe bijdroegen waren, enerzijds, de diensten aan ondernemingen en, anderzijds, de bedrijfstak handel, vervoer en horeca. In de projectieperiode zou de toename van de bedrijvigheid evenwel geleidelijk meer worden geschaagd door een herstel van de productiviteitsgroei en een gestage stijging in de gemiddelde werktijd.

In 2018 zou de werkgelegenheidscreatie bijgevolg minder sterk zijn dan de twee voorgaande jaren. Nadat het aantal werkenden in 2016 was gestegen met 58 000 en in 2017 met 65 000, zouden er dit jaar 41 000 werkenden bijkomen en daarna elk jaar minder, tot 2020. Die ontwikkeling vloeit voort uit de gedurende de projectieperiode wegebbende impact van de beleidsmaatregelen die de laatste jaren werden genomen om de nettowerkgelegenheidscreatie te stimuleren, met name de loonmatiging. Daarenboven wordt over de volledige projectieperiode een vertraging van de bbp-groei verwacht, aangezien die zou dalen tot 1,4 % in 2020. Bovendien zouden, na drie jaar van sterke nettowerkgelegenheidscreatie en dalende werkloosheid, arbeidsaanbodtekorten in bepaalde geografische en functionele segmenten van de arbeidsmarkt de werkgelegenheidsgroei kunnen afremmen. Tijdens de periode 2018-2020 zouden 97 000 banen worden gecreëerd.

GRAFIEK 6 BINNENLANDSE WERKGELEGENHEID, ARBEIDSDUUR EN PRODUCTIVITEIT

(bijdrage aan de bbp-groei, in procentpunt, voor seizoen- en kalenderinvloeden gezuiverde gegevens)



Bronnen: INR, NBB.

De gematigdere stijging van het aantal werkenden zal naar verwachting gepaard gaan met een opleving van de productiviteit per uur, die opnieuw gestaag zal stijgen vanaf de tweede helft van het lopende jaar, dicht bij het gemiddelde dat buiten crisistijd werd opgetekend. De stijging van de gemiddelde arbeidsduur zou eveneens bijdragen aan de vertraging van de werkgelegenheidscreatie. De gemiddelde arbeidsduur was, ondanks het economische herstel, teruggelopen tot in 2016, en zou stijgen als gevolg van onder meer de afschaffing van de uitkeringen voor het tijdskrediet zonder motief (ingevoerd aan het begin van 2015), dat veel werknemers ertoe had aangezet hun arbeidstijd tijdelijk te verminderen voordat die regeling werd afgeschaft. Daarnaast zouden de toenemende arbeidsmarktspanningen de gemiddelde werktijd verder kunnen opdrijven, via de druk om meer overuren te presteren of minder deeltijds te werken.

Binnen de totale werkgelegenheid, zou de groei van het aantal loontrekkenden naar verwachting sneller teruglopen dan die van het aantal zelfstandigen. De toename van die laatste groep wordt immers niet afgeremd door de tanende impact van de matiging in de loonkosten. Bovendien lijkt een stijgend aantal werknemers voor dat statuut te kiezen, met name als gevolg van de verbeteringen die de laatste jaren werden aangebracht aan dat sociaal statuut en aan de mogelijkheden voor gepensioneerden om hun pensioen met een zelfstandige beroepsactiviteit te combineren.

Door de vergrijzing valt het stijgingsritme van de bevolking op arbeidsleeftijd wat terug maar de participatiegraad blijft toenemen, o.m. door de maatregelen om de vervroegde uittreding uit de arbeidsmarkt te ontmoedigen, wat de groei van de beroepsbevolking opdrijft. De toename van die laatste blijft evenwel kleiner dan die van de werkgelegenheid, waardoor het aantal niet-werkende werkzoekenden blijft dalen. In 2018 zouden het er gemiddeld 26 000 minder zijn dan een jaar eerder. Die daling zou echter sterk afnemen gedurende de projectieperiode, ook al draagt de geleidelijke uitstroom naar het pensioen van een grote cohorte van oudere werklozen ertoe bij. In 2020 zou het aantal niet-werkende werkzoekenden 490 000 belopen voor het hele land. De geharmoniseerde werkloosheidsgraad, die op basis van enquêtegegevens de werkelijke beschikbaarheid voor de arbeidsmarkt meet en waarvan het verloop dan ook wat kan afwijken van dat van het aantal bij de RVA geregistreerde niet-werkende werkzoekenden, is in de afgelopen kwartalen heel sterk gedaald. Die graad zou op jaarbasis in 2018 verder dalen tot 6,7 %, een niveau dat vergelijkbaar is met het begin de jaren 2000 opgetekende peil. Daarmee benadert hij zijn structurele peil, wat kan beschouwd worden

als een moeilijk verder te reduceren werkloosheidsgraad bij ongewijzigd beleid. Daarna zou de werkloosheidsgraad vrij stabiel blijven en licht opveren in 2020, naarmate de jobcreatie vaart verliest en de toename van de beroepsbevolking nog krachtig blijft.

TABEL 4 ARBEIDSAANBOD EN -VRAAG
(seizoengezuiverde gegevens, veranderingen in duizenden personen, tenzij anders vermeld)

	2014	2015	2016	2017	2018 r	2019 r	2020 r
Totale bevolking	55	59	57	58	58	56	60
Bevolking op arbeidsleeftijd ⁽¹⁾	9	16	16	14	11	7	6
Beroepsbevolking	33	21	32	38	15	24	22
Binnenlandse werkgelegenheid	20	40	58	65	41	30	25
Loontrekkenden	14	30	44	54	30	20	16
Conjunctuurgevoelige bedrijfstakken ⁽²⁾	-1	19	29	38	19	10	7
Overheid en onderwijs	8	2	2	4	1	0	0
Overige diensten ⁽³⁾	7	9	13	12	10	10	10
Zelfstandigen	6	10	13	11	11	10	9
Niet-werkende werkzoekenden	14	-19	-26	-28	-26	-6	-4
<i>p.m. Geharmoniseerde werkloosheidsgraad⁽⁴⁾⁽⁵⁾</i>	<i>8,6</i>	<i>8,6</i>	<i>7,9</i>	<i>7,1</i>	<i>6,7</i>	<i>6,7</i>	<i>6,8</i>
<i>Geharmoniseerde werkgelegenheidsgraad⁽⁴⁾⁽⁶⁾</i>	<i>67,3</i>	<i>67,2</i>	<i>67,7</i>	<i>68,5</i>	<i>69,5</i>	<i>69,9</i>	<i>70,2</i>

Bronnen: ADS, FPB, INR, RVA, NBB.

(1) Dat is de bevolking van 15 tot 64 jaar.

(2) Landbouw, industrie, energie en water, bouwnijverheid, handel en horeca, vervoer en communicatie, financiële activiteiten, vastgoed en diensten aan ondernemingen.

(3) Gezondheidszorg, maatschappelijke dienstverlening, sociale, persoonlijke en huishoudelijke gemeenschapsvoorzieningen.

(4) Op basis van de gegevens van de enquête naar de arbeidskrachten.

(5) Werkzoekenden in % van de beroepsbevolking van 15 tot 64 jaar.

(6) Werkenden in % van de totale bevolking op arbeidsleeftijd (20-64 jarigen).

4. Loonkosten en prijzen

4.1 Loonkosten

Op basis van de beschikbare informatie zouden de reële conventionele loonstijgingen in 2017 beperkt zijn gebleven tot 0,2 %. Ze zouden in 2018 oplopen tot 0,8 % en gedurende de twee jaren van het centraal akkoord 2017-2018 bijgevolg licht onder de door de sociale partners overeengekomen loonnorm van 1,1 % blijven. Rekening houdend met het indexeringseffect dat zeer licht gestegen is, zouden de brutolonen dus nog wat sterker opveren dan vorig jaar. De loonkosten zouden wel worden gematigd door bijkomende verminderingen van sociale bijdragen in het kader van de taxshift maar, met meer dan 2 %, toch sterker stijgen dan in 2017.

De loonnorm voor de periode 2019-2020 zal pas aan het einde van dit jaar worden bepaald. De technische hypothese waarvan wordt uitgegaan in deze projecties weerspiegelt de groeiende spanningen in bepaalde segmenten van de arbeidsmarkt, namelijk dat de groei van de conventionele aanpassingen ongerekend indexering zal versnellen tot 1,7 % voor deze periode van twee jaar, en daarbij iets hoger zal uitvallen in het tweede jaar, gelet op de gestileerde feiten in verband met de uitvoering van dergelijke akkoorden. Bij een min of meer stabiele indexering en een lichte stijging van de loondrift over de volledige projectieperiode, die met name toe te schrijven is aan het langer aan het werk houden van oudere werknemers en aan de spanningen die voortvloeien uit de schaarste aan arbeidskrachten in sommige bedrijfstakken, zouden de bruto-uurlonen in 2019 versnellen en vervolgens stabiliseren in 2020. Aangezien er geen belangrijke nieuwe verminderingen van sociale bijdragen gepland zijn, geldt dit ook voor de loonkosten per gewerkt uur.

Dankzij het geleidelijke herstel van de productiviteitsgroei zou de stijging van de loonkosten per eenheid product wat matiger zijn en relatief constant blijven in de projectieperiode. Hoewel de kostendruk van binnenlandse oorsprong daardoor wat afneemt in vergelijking met 2017, blijft hij veel krachtiger dan in de jaren daarvoor, die werden getekend door een sterkere loonkostenmatiging.

TABEL 5 PRIJS- EN KOSTENINDICATOREN
(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar, tenzij anders vermeld)

	2015	2016	2017	2018 r	2019 r	2020 r
Loonkosten in de private sector ⁽¹⁾						
Loonkosten per gewerkt uur	0,1	-0,6	1,8	2,2	2,9	2,8
waarvan Indexering	0,1	0,5	1,6	1,7	1,8	1,7
Arbeidsproductiviteit ⁽²⁾	1,7	-0,6	-0,3	0,3	0,8	0,8
Loonkosten per eenheid product	-1,6	0,1	2,1	1,8	2,0	2,0
<i>p.m. Loonkosten per gewerkt uur volgens de nationale rekeningen⁽³⁾</i>	<i>0,2</i>	<i>-0,7</i>	<i>1,7</i>	<i>2,1</i>	<i>2,7</i>	<i>2,7</i>
Onderliggende inflatietendens ⁽⁴⁾	1,6	1,8	1,5	1,3	1,7	1,8
Energiedragers	-8,0	-0,6	9,9	7,4	2,2	-1,0
Voedingsmiddelen	1,8	3,1	1,4	2,5	2,1	1,9
Totale inflatie (HICP)	0,6	1,8	2,2	2,1	1,9	1,6
<i>p.m. Inflatie volgens de nationale index (NCPI)</i>	<i>0,6</i>	<i>2,0</i>	<i>2,1</i>	<i>1,9</i>	<i>2,0</i>	<i>1,6</i>
Gezondheidsindex ⁽⁵⁾	1,0	2,1	1,8	1,6	1,9	1,7

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

(1) De loonkosten worden hier niet voorgesteld volgens het concept van de nationale rekeningen, maar volgens een ruimer concept dat eveneens de verminderingen van de bijdragen voor doelgroepen en de loonsubsidies omvat. Dat concept geeft de effectieve loonkosten voor de ondernemingen beter weer.

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

(3) Ongerekend de loonsubsidies en de verminderingen van de bijdragen voor doelgroepen.

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

(5) Gemeten aan de hand van de nationale consumptieprijsindex ongerekend tabak, alcohol en motorbrandstoffen.

4.2 Prijzen

Die grotere kostendruk zou de inflatie evenwel slechts in beperkte mate opdrijven. Schommelingen in de groei van de loonkosten worden doorgaans immers ten dele opgevangen in het verloop van de winstmarges van de ondernemingen en niet volledig doorberekend in de verkoopprijzen. Ook in de projectieperiode zou dat het geval zijn: nadat de winstmarges in de voorbije jaren sterk waren opgeveerd, omdat de prijsvorming slechts heel gedeeltelijk werd gedrukt door de gedaalde loonkosten, zouden ze tot 2019 licht negatief uitkomen en onveranderd blijven in 2020. De toename van de onderliggende inflatie, die geschoond is voor de volatiele componenten, zoals de energie- en voedselprijzen, blijft dan ook beperkt in de projectieperiode.

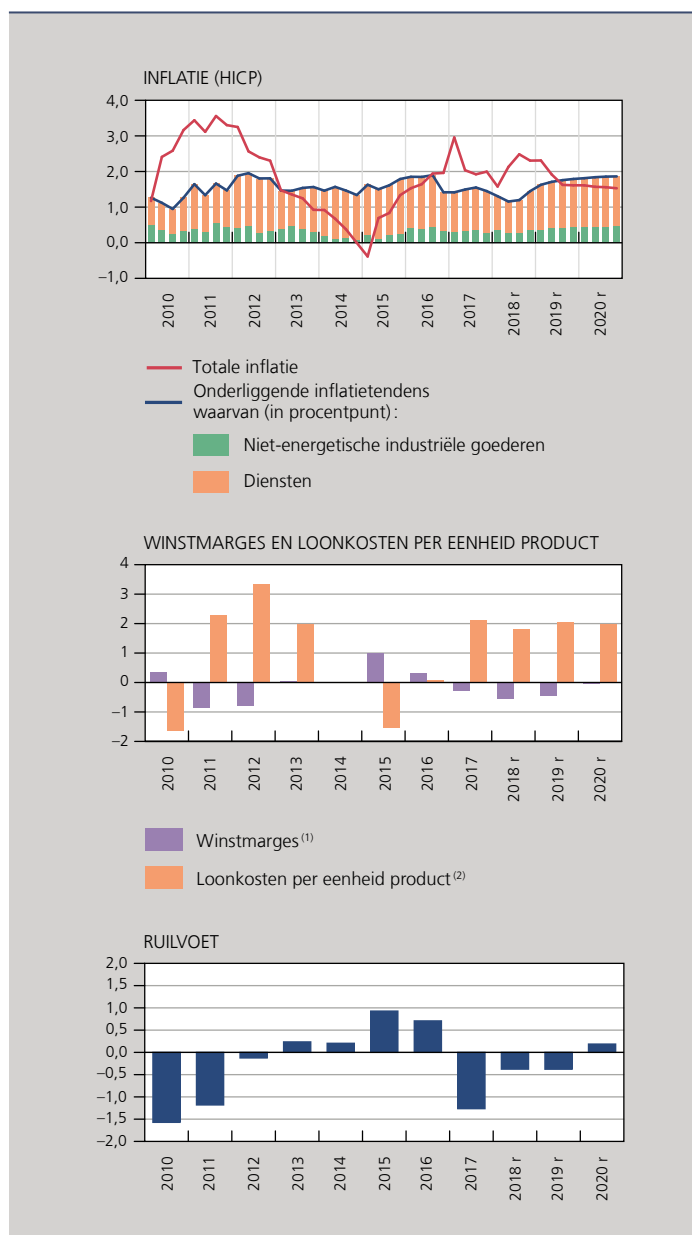
In 2018 zou die onderliggende inflatie zelfs nog wat verder verzwakken. Dat is voornamelijk terug te voeren op de diensteninflatie, die zou dalen tot 1,6 %, het laagste niveau sinds 2010. Die vertraging is voor een groot deel het gevolg van een specifieke maatregel, met name de afschaffing van het kijk- en luistergeld in het Waalse Gewest in januari dit jaar. Ook andere dienstencategorieën laten recent evenwel matigere prijsstijgingen optekenen. Zo zijn de prijzen van de telecommunicatiediensten sinds eind vorig jaar bijvoorbeeld duidelijk vertraagd. De maatregelen om de concurrentie tussen de diverse aanbieders te verhogen (zoals het Easy Switch-principe dat het overstappen van telecomoperator gemakkelijker maakt), alsook de afschaffing van de roamingkosten in de Europese Unie, in beide gevallen in de zomer van 2017, hebben daar ongetwijfeld toe bijgedragen. Vanaf 2019 zouden de stijgende loonkosten de diensteninflatie weer geleidelijk verhogen, tot zowat 2,3 % in 2020. Ook de inflatie van de niet-energetische industriële goederen zou geleidelijk aantrekken. Naast de stijgende kostendruk van binnenlandse

oorsprong, speelt ook de verwachte toenemende inflatie in andere landen en bij de handelspartners een rol. Die maakt invoer duurder en maakt het voor Belgische ondernemingen ook mogelijk het prijsverloop af te stemmen op de hogere prijzen van buitenlandse concurrenten.

De ruilvoet zou dit jaar en volgend jaar verder verslechteren, wat wijst op een relatief sterkere prijsstijging bij de handelspartners en vooral te maken heeft met de sterke toename van de olieprijsen.

GRAFIEK 7 INFLATIE EN DETERMINANTEN

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



Bronnen: EC, INR, NBB.

(1) Verschil van de jaar-op-jaar stijging van de verkoopprijzen per eenheid en de productiekosten per eenheid.

(2) Met inbegrip van de loonsubsidies en de vermindering voor doelgroepen. Het betreft de loonkosten per eenheid product in de private sector.

Die laatste bepaalt slechts ten dele het verloop van de prijzen van de energetische producten. De energie-inflatie zou in 2018 zelfs lichtjes terugvallen in vergelijking met vorig jaar. Dat is vooral toe te schrijven aan de afschaffing, krachtens een arrest van het Grondwettelijk Hof, van de energiebijdrage op elektriciteitsverbruik in het Vlaamse Gewest vanaf januari. Daarnaast zou het stijgingstempo van de olieprijs, rekening houdend met de bovenvermelde gemeenschappelijke hypothesen van het Eurosysteem, in 2018 wat afzakken, met name omdat wordt verondersteld dat ze vanaf de zomer weer zouden dalen. In 2019 zou de energie-inflatie bijgevolg heel laag zijn en in 2020 zelfs negatief.

De inflatie voor levensmiddelen zou in 2018 daarentegen sterk stijgen ten opzichte van het jaar voordien. Die beweging is zowel bij de onbewerkte als bij de bewerkte levensmiddelen te zien. Deze laatste worden vooral beïnvloed door fiscaliteit. Vooreerst zijn de accijnzen op tabak dit jaar sterker gestegen dan in 2017. Daarnaast is in januari de belasting op frisdranken – de zogenaamde suikertaks – verhoogd. Deze belasting werd in januari 2016 in het leven geroepen, in het kader van de taxshift. Vanaf 2019 zouden de accijnzen niet meer in dezelfde mate stijgen, en wordt een geleidelijke vertraging van de inflatie van voedingsmiddelen verwacht.

Al met al zou de totale inflatie in 2018 en 2019 dus wat afnemen en verder terugvallen tot 1,6 % in 2020. Dat laatste vloeit voort uit het feit dat de – weliswaar trage – stijging van de onderliggende inflatie volledig wordt gecompenseerd door de negatieve energie-inflatie en de matiging in de prijsstijging van levensmiddelen.

De voorgaande analyse heeft betrekking op de geharmoniseerde consumptieprijsindex (HICP), die een vergelijking mogelijk maakt van de inflatie tussen Europese lidstaten. De inflatie gemeten volgens de nationale consumptieprijsindex (NCPI) kan hiervan licht afwijken als gevolg van methodologische verschillen. Het is op basis van de NCPI dat de gezondheidsindex wordt berekend, dat is de nationale index ongerekend tabak, alcoholische dranken en motorbrandstoffen. De stijging van deze index zou, na een vertraging te hebben opgetekend in 2018, opveren in 2019, waarna hij opnieuw zou vertragen naar het einde van de projectieperiode. De volgende overschrijding van de spilindex zou plaatsvinden in augustus 2018.

5. Overheidsfinanciën

5.1 Financieringssaldo

Volgens de door het INR in april 2018 gepubliceerde gegevens liet de Belgische overheid in 2017 een financieringstekort van 1 % bbp optekenen, wat een verbetering is met 1,4 procentpunt ten opzichte van 2016. Tegen de hierboven beschreven macro-economische achtergrond, zou het financieringstekort van de gezamenlijke overheid op hetzelfde peil blijven in 2018, maar opnieuw oplopen in 2019 en 2020.

De verwachte stabilisatie van het begrotingssaldo in 2018 is toe te schrijven aan de verdere daling van de rentelasten, terwijl de primaire uitgaven in verhouding tot het bbp licht zouden toenemen. De ontvangsten zouden in verhouding tot het bbp nagenoeg stabiel blijven. De daling van de heffingsdruk op arbeid zou immers worden gecompenseerd door een tijdelijke toename van de inkomsten uit de vennootschapsbelasting omdat bedrijven een groter aandeel van de verschuldigde belasting voorafbetalen.

In 2019 en 2020 zou de daling van de rentelasten niet opwegen tegen de terugval in de ontvangsten, terwijl de primaire uitgaven nagenoeg stagneren. De daling van de ontvangstendruk wordt vooral verklaard door de vermindering van de inkomsten uit de vennootschapsbelasting ten gevolge van lagere inkomingen die de keerzijde zijn van de verschuiving richting voorafbetalingen in de jaren voorheen.

De tekorten zouden zich voornamelijk voordoen bij de federale overheid, maar ook de deelsector van de gemeenschappen en gewesten zou in de loop van de projectieperiode nog een beperkt tekort vertonen. De rekeningen van de lokale overheid en de sociale zekerheid daarentegen zouden nagenoeg in evenwicht zijn. De neerwaartse herziening van de zogeheten autonomiefactor voor de vaststelling van de regionale opcentiemen op de personenbelasting resulteert in 2018 in een eenmalige correctie voor het te hoge bedrag aan belastingen dat sinds 2015 aan de gewesten werd betaald, met een negatieve impact op het begrotingssaldo van de gemeenschappen en gewesten en een positieve op dat van de federale overheid.

TABEL 6 OVERHEIDSREKENINGEN
(in % bbp)

	2017	2018 r	2019 r	2020 r
Gezamenlijke overheid				
Ontvangsten	51,3	51,4	50,4	50,2
Primaire uitgaven	49,9	50,1	50,1	50,0
Primair saldo	1,4	1,3	0,3	0,2
Rentelasten	2,5	2,2	2,1	2,0
Financieringsbehoefte (–) of -vermogen	–1,0	–1,0	–1,8	–1,8
Financieringssaldo per deelsector				
Federale overheid ⁽¹⁾	–1,2	–0,5	–1,7	–1,7
Sociale zekerheid	0,1	0,0	0,0	0,0
Gemeenschappen en gewesten ⁽¹⁾	0,0	–0,5	–0,1	–0,2
Lokale overheid	0,1	0,0	0,1	0,1

Bronnen: INR, NBB.

(1) Deze cijfers omvatten, vanaf 2015, de voorschotten op de gewestelijke opcentiemen op de personenbelasting, hoewel deze voorschotten volgens de methodologie van het ESR 2010 als louter financiële transacties worden beschouwd en de gewestelijke opcentiemen pas op het ogenblik van de inkohiering in rekening worden gebracht. De hier aangenomen benadering stemt overeen met die welke wordt gevolgd voor het formuleren van de begrotingsdoelstellingen in de aanbevelingen van de afdeling 'Financieringsbehoeften van de Overheid' van de Hoge Raad van Financiën of in de stabiliteitsprogramma's.

De projecties zijn, zoals gebruikelijk, gebaseerd op de hypothese van ongewijzigd beleid. Er is bijgevolg enkel rekening gehouden met reeds aangekondigde en voldoende gepreciseerde begrotingsmaatregelen.

5.2 Ontvangsten

De overheidsontvangsten zouden in 2018 nagenoeg stabiel blijven, maar in 2019 en 2020 zou de fiscale en parafiscale heffingsdruk verminderen met respectievelijk 0,9 en 0,2 procentpunt bbp.

De heffingsdruk op arbeid daalt wegens de verlaging van de personenbelasting in verhouding tot het bbp. Bovendien zorgt een verdere verlaging van de werkgeverstarieven voor een daling van de sociale bijdragen in de loop van de projectieperiode.

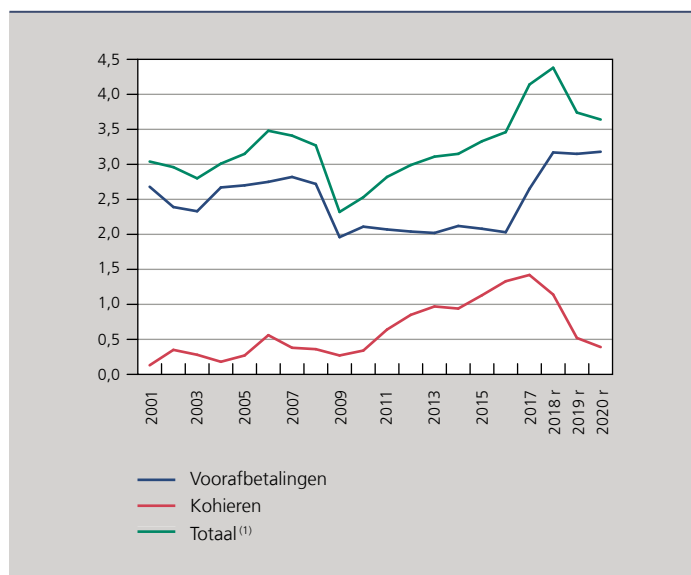
De impact van de gedaalde heffingsdruk op arbeidsinkomens op de overheidsontvangsten in 2018 zou worden gecompenseerd door de sterke toename van de inkomsten uit de vennootschapsbelasting. Zo zijn de voorafbetalingen van de vennootschappen bij de eerste vervalddag van 10 april 2018 met 58 % toegenomen ten opzichte van de eerste vervalddag in 2017, toen ook reeds een sterke stijging werd opgetekend. Deze forse toename is te verklaren door de verhoging van het basistarief van de belastingvermeerdering bij onvoldoende voorafbetalingen naar 6,75 % vanaf inkomstenjaar 2018. Het is voor de bedrijven dan ook rationeel om hun voorafbetalingen op te drijven, alsook om deze vroeger in het jaar te verrichten. De sterke stijging van de voorafbetalingen zorgt voor een tijdelijke meeropbrengst in 2018 aangezien de komende jaren de inning via inkohieringen zal worden gedrukt. Dit verklaart de daling van de inkomsten uit de vennootschapsbelasting in 2019 en 2020.

TABEL 7 OVERHEIDSONTVANGSTEN
(in % bbp)

	2017	2018 r	2019 r	2020 r
Fiscale en parafiscale ontvangsten	44,4	44,4	43,5	43,3
Heffingen die in hoofdzaak van toepassing zijn op de inkomens uit arbeid	25,0	24,7	24,5	24,5
Personenbelasting	11,1	10,9	10,7	10,8
Sociale bijdragen	13,9	13,8	13,8	13,7
Belastingen op de vennootschapswinsten	4,1	4,4	3,7	3,6
Heffingen op de overige inkomens en op het vermogen	4,1	4,2	4,1	4,1
Belastingen op goederen en diensten	11,2	11,2	11,1	11,1
waarvan:				
Btw	6,8	6,8	6,8	6,8
Accijnzen	2,2	2,2	2,2	2,2
Niet-fiscale en niet-parafiscale ontvangsten	6,9	6,9	6,9	6,8
Totale ontvangsten	51,3	51,4	50,4	50,2

Bronnen: INR, NBB.

GRAFIEK 8 INKOMSTEN UIT DE VENNOOTSCHAPSBELASTING
(in % bbp)



Bronnen: INR, NBB.

(1) Met inbegrip van andere belastingen, waarvan de roerende voorheffing de belangrijkste is.

Ten slotte zouden de heffingen op de overige inkomens en op het vermogen in 2018 toenemen als gevolg van de inwerkingtreding van de taks op effectenrekeningen en de verhoging van de tarieven van de taks op beurstransacties, maar in 2019 worden ze gedrukt door de in het kader van de activering van het spaargeld genomen maatregelen.

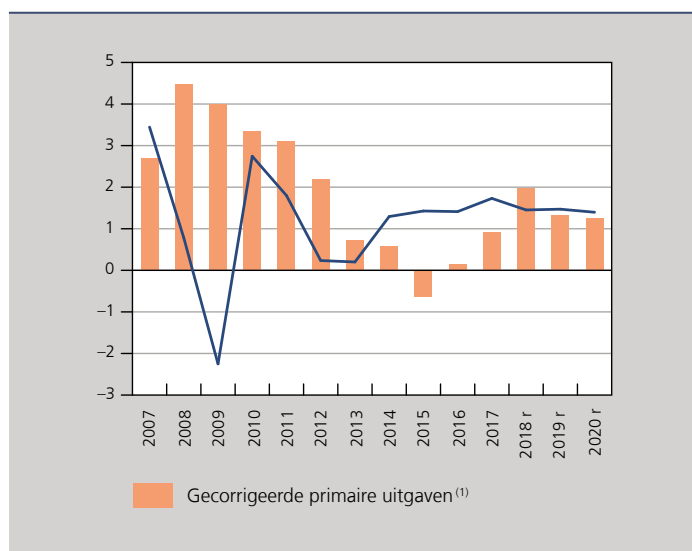
5.3 Primaire uitgaven

Indien er geen nieuwe besparingsmaatregelen worden genomen, zou de dalende tendens van de primaire uitgaven in verhouding tot het bbp tot stilstand komen in 2018. De uitgavenratio zou derhalve rond de 50 % van het bbp schommelen gedurende de volledige projectieperiode. In nominale termen zouden die uitgaven bijgevolg evenredig met de economische bedrijvigheid toenemen.

De reële primaire uitgaven, gecorrigeerd voor zowel de tijdelijke factoren als de conjuncturele invloed en de verschillen tussen de inflatie en de effectieve indexering, zouden in 2018 met 2 % toenemen. Die stijging zou dus, in tegenstelling tot de voorgaande jaren, iets hoger uitvallen dan de bbp-groei naar volume. Die overschrijding zou deels te wijten zijn aan de overheidsinvesteringen die zullen toenemen in het vooruitzicht van de komende gemeente- en provincieraadsverkiezingen.

In 2019 en 2020 zou het structurele verloop van de overheidsuitgaven, bij ongewijzigd beleid, sterk gelijklopen met dat van het reëel bbp.

GRAFIEK 9 **PRIMAIRE UITGAVEN VAN DE OVERHEID EN BBP**
(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)



Bronnen: INR, NBB.

(1) Primaire uitgaven gedefleerd aan de hand van de bbp-deflator en gecorrigeerd voor de invloed van conjuncturele, niet-recurrente en budgettaire neutrale factoren, alsook voor het indexeringseffect. Dit is het effect dat voortvloeit uit het verschil tussen, enerzijds, de effectieve indexering (of de theoretische voor 2015 en 2016, als gevolg van de goedgekeurde indexsprong) van de bezoldigingen van het overheidspersoneel en de sociale uitkeringen en, anderzijds, het verloop van de bbp-deflator.

(2) Voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens.

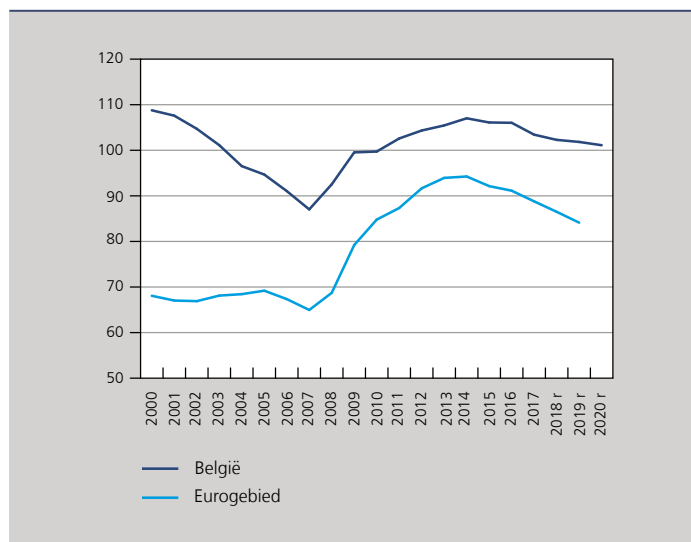
5.4 Schuld

De overheidsschuld in verhouding tot het bbp daalde in 2017 tot 103,4%. In de loop van de projectieperiode zou de schuldgraad geleidelijk verder teruglopen.

In 2018 zou de schuldgraad met 1,1 procentpunt afnemen. Dit is uitsluitend het gevolg van de neerwaartse impact van de endogene factoren: de nominale bbp-groei zou immers hoger uitvallen dan de impliciete rente op de overheidsschuld en het primair saldo zou ruim positief blijven. Exogene factoren van hun kant zouden een opwaartse invloed uitoefenen, gelet op het schuldverhogend effect van de toename van de leningen die worden verstrekt in het kader van het beleid inzake sociale huisvesting en van een aantal factoren met betrekking tot het schuldbeheer.

Nadien zou de schuldgraad verder geleidelijk dalen, opnieuw onder impuls van een gunstige rente-groedynamiek in combinatie met – weliswaar beperkte – primaire overschotten. Tegen het einde van de projectieperiode, in 2020, zou de schuldgraad uitkomen op 101,1 % bbp.

GRAFIEK 10 GECONSOLIDEERDE BRUTOSCHULD VAN DE OVERHEID
(in % bbp)



Bronnen: EC, NBB.

6. Verschillen met de vorige raming

In vergelijking met de najaarsprognoses van 2017 zijn de huidige ramingen op diverse vlakken licht bijgesteld, hoewel de onderliggende verhaallijn en de vooruitzichten op middellange termijn slechts weinig zijn veranderd. De ramingen wijzen nog steeds op een economie die geleidelijk wat afkoelt, waarbij een stijgende inkomensgroei de gezinsconsumptie wel ondersteunt en de onderliggende inflatie door de binnenlandse kostendruk langzaam toeneemt. Ook het begrotingstekort loopt, zoals in de vorige ramingen, op in de laatste projectiejaren.

De economische groei is enkel op korte termijn bijgesteld. De groei in 2017 lag volledig in lijn met onze ramingen, maar is in het eerste kwartaal van dit jaar, na de bijstelling van de flashraming door het INR eind mei, uiteindelijk licht onder de verwachtingen gebleven. Dat zou, op basis van de gehanteerde kortetermijnmodellen, ook nog het geval zijn in het tweede kwartaal. Nadien sluit het groeitempo weer dicht aan bij dat in de najaarsprognoses, aangezien de herziening van de gemeenschappelijke assumpties van het Eurosysteem, per saldo, slechts een heel beperkte impact heeft op de bedrijvigheid. De duurdere olie zou wegen op de koopkracht, maar de impact daarvan op de gezinsconsumptie blijft beperkt. Al met al is de jaargroei voor zowel 2018 als 2019 licht neerwaarts bijgesteld.

Ook de groei van de binnenlandse werkgelegenheid is, beschouwd over de hele projectieperiode, net wat minder krachtig. Dat heeft te maken met de iets lagere groei van de bedrijvigheid maar houdt ook ten dele verband met een opwaartse herziening van het verloop van de gemiddelde werktijd: het aantal gewerkte uren per persoon zou nu licht toenemen tot het einde van de projectieperiode. Dit spoort met de recente trends in de herziene arbeidsmarktstatistieken, waarbij de iets minder dan verwachte jobcreatie samengaat met een toename van de gemiddelde werktijd, wat kan voortspruiten uit de toenemende spanningen op de arbeidsmarkt. De combinatie van een minder krachtige jobcreatie en een participatie aan de arbeidsmarkt die blijft stijgen, o.m. als gevolg van de recente hervormingen, houdt in dat de werkloosheidsgraad in de eerste helft van de projectieperiode wat vlakker blijft, zij het op een lager peil. Toch blijft de werkloosheidsgraad duidelijk onder de najaarsraming als gevolg van de (veel) lager dan verwachte laatste observaties.

Wat de nominale kant betreft, zijn de inflatieramingen voor dit jaar en 2019 wel sterk opwaarts herzien maar dat heeft vrijwel uitsluitend te maken met de veel hogere olieprijs in vergelijking met de najaarsprognoses. De onderliggende inflatie is daarentegen nauwelijks herzien: de afgeleide opwaartse impact van de hogere olieprijs op de kerninflatie wordt immers zowat tenietgedaan door de lagere ingevoerde inflatie, als gevolg van de duurder euro. Op korte termijn is de onderliggende inflatie voor 2018 zelfs wat neerwaarts bijgesteld, ook al door de wat onder de verwachtingen blijvende recente maandcijfers. Met uitzondering van de impact van de indexering, zijn de ramingen voor de uurlonen nagenoeg ongewijzigd gebleven.

De opvallendste wijziging in deze ramingsoefening betreft de begrotingscijfers, waarbij het financieringssaldo in 2018 nu, net als vorig jaar, uitkomt op een tekort van 1 % bbp; 0,3 procentpunt bbp beter dan wat in de najaarsramingen werd verwacht. Dat heeft opnieuw te maken met de (veel) hogere voorafbetalingen door vennootschappen als gevolg van het verder optrekken van de belastingvermeerdering die wordt toegepast bij te lage voorafbetalingen. Een groot deel van deze verbetering wordt echter als tijdelijk beschouwd en valt dus weg in de jaren nadien. Verder werden ook, onder meer, de ramingen voor de pensioenuitkeringen opwaarts herzien, op basis van nieuwe informatie. In combinatie met de beperkte herziening van het macrokader leidt dit tot een verslechtering van de financieringsbehoefte in 2019 en 2020, in vergelijking met de najaarsramingen.

7. Conclusie en beoordeling van de risicofactoren

De voorjaarsprognoses van het Eurosysteem wijzen voor België, net als voor het eurogebied trouwens, op een wat terugvallende groei in de komende jaren. Dat heeft te maken met een afkoelende investeringscyclus en vertragende uitvoer, waarvan de impact niet volledig wordt tenietgedaan door de aantrekkende jaargroei van de gezinsconsumptie.

Dat dalende groeipad is ook het beeld in de vooruitzichten van de meeste andere instellingen. De voorjaarsprognoses liggen wel duidelijk onder de ramingen van die andere instellingen. Bij het vergelijken van verschillende ramingen moet ook worden rekening gehouden met hun afsluitdatum en de informatie die in rekening kon worden gebracht. In dat verband kon enkel de Economische Begroting van het Federaal Planbureau van 7 juni, net als de huidige voorjaarsprognoses, de eerste volledige kwartaalgroei cijfers voor het eerste kwartaal en, meer bepaald, de neerwaartse herziening van de groei ten opzichte van de eerdere flashraming van het INR al opnemen. In tegenstelling tot de ramingen voor de groei, liggen de prognoses voor de inflatie veeleer hoger dan die van andere instellingen. Dat heeft evenwel vooral te maken met het feit dat die oudere ramingen geen rekening hadden gehouden met de recente sterke toename van de olieprijs.

TABEL 8 VERGELIJKING MET DE RAMINGEN VAN DE ANDERE INSTELLINGEN
(in %)

Instelling	Publicatiedatum	Volumegroei bbp			Inflatie (HICP, tenzij anders vermeld)		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020
Belgian Prime News	Maart 2018	1,9	1,6		1,7	1,7	
IMF	April 2018	1,9	1,7	1,5	1,6	1,8	1,8
EC	Mei 2018	1,8	1,7		1,6	1,6	
OESO	Mei 2018	1,7	1,7		1,8	1,8	
Consensus Economics	Juni 2018	1,7	1,6		1,8	1,6	
Federaal Planbureau ⁽¹⁾	Juni 2018	1,6	1,6		2,0	1,7	
NBB	Juni 2018	1,5	1,5	1,4	2,1	1,9	1,6

(1) Economische begroting voor 2018-2019. Voor de inflatiecijfers betreft het de NCPI.

De voorjaarsprognoses van het Eurosysteem zijn zoals gewoonlijk gebaseerd op bepaalde gemeenschappelijke hypothesen. Die zijn, gelet op de vaak moeilijk te voorspellen politieke en financiële ontwikkelingen, met een misschien groter dan gebruikelijke onzekerheid omgeven.

Op internationaal vlak lijken de risico's voor de groei voornamelijk neerwaarts gericht. Naast een mogelijk verder toenemende olieprijs, gaat het dan vooral om het gevaar voor een stijging of escalatie van handelsbelemmerende maatregelen, die op de mondiale groei kunnen wegen. Daarnaast valt het, rekening houdend met de recentste kortetermijnindicatoren, niet uit te sluiten dat de vertraging in het eurogebied langer duurt dan op basis van de gemeenschappelijke assumpties kan worden verwacht. Een minder gunstige internationale omgeving zou vanzelfsprekend ook leiden tot een lagere groei voor de Belgische economie. Over het geheel genomen lijken de louter binnenlandse risico's voor de groeiramingen daarentegen veeleer neutraal. Op de arbeidsmarkt kunnen bijkomende en gecoördineerde inspanningen om het bestaande arbeidsaanbod beter op de openstaande vacatures af te stemmen leiden tot een wat krachtigere jobcreatie, wat de groei kan ondersteunen. Verder valt niet uit te sluiten dat de bedrijfsinvesteringen het huidige groeitempo wat langer kunnen aanhouden. In dat verband houden de ramingen rekening met het wat afkalvende ondernemersvertrouwen en de veronderstelde daling in de winstmarges door de hogere kosten, maar ook met de in het verleden geobserveerde cycli in de bedrijfsinvesteringen. Een krappe arbeidsmarkt die samengaat met een hoge capaciteitsbezetting en nog steeds gunstige financieringsmogelijkheden kan evenwel in grotere mate tot arbeidsbesparende investeringen leiden.

Anderzijds kan de particuliere consumptie lager uitvallen dan op dit moment wordt verwacht. Zij is recent immers minder sterk opgeveerd dan het hoge consumentenvertrouwen en de belangrijke banengroei deden vermoeden. Zeker in een omgeving van toenemende onzekerheid is het mogelijk dat de gezinnen hun spaarreserves, die in de afgelopen jaar duidelijk zijn teruggevallen, wat meer zullen aanvullen, waardoor de consumptie verder achterblijft bij de geraamde inkomensgroei. Ten slotte bestaat het risico dat, nu de loonkosten sinds vorig jaar weer zijn opgeveerd, het (structurele) verlies aan marktaandeel wat onderschat wordt, waardoor de groeibijdrage van de netto-uitvoer over de projectieperiode iets lager kan uitvallen. Dat laatste hangt uiteraard ook van de internationale ontwikkelingen en, meer bepaald, de wereldvraag af.

Ook inzake inflatie lijkt de louter binnenlandse risicobalans (dus ongerekend de mogelijke impact van andere olieprijzen dan die voorzien in de gemeenschappelijke hypothesen), vrij neutraal.

Bijlage

PROJECTIES VOOR DE BELGISCHE ECONOMIE: SYNTHESE VAN DE BELANGRIJKSTE RESULTATEN

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

	2016	2017	2018 r	2019 r	2020 r
Groei (voor kalenderinvloeden gezuiverde gegevens)					
Bbp naar volume	1,4	1,7	1,5	1,5	1,4
Bijdragen tot de groei:					
Binnenlandse bestedingen, ongerekend voorraadwijziging ...	1,8	1,2	1,5	1,5	1,6
Netto-uitvoer van goederen en diensten	-0,6	0,5	0,2	-0,1	-0,2
Voorraadwijziging	0,2	0,1	-0,3	0,0	0,0
Prijzen en kosten					
Geharmoniseerde consumptieprijsindex	1,8	2,2	2,1	1,9	1,6
Gezondheidsindex	2,1	1,8	1,6	1,9	1,7
Bbp-deflator	1,6	1,7	1,3	1,5	1,8
Ruilvoet	0,7	-1,3	-0,4	-0,4	0,2
Loonkosten per eenheid product in de private sector ⁽¹⁾	0,1	2,1	1,8	2,0	2,0
Uurloonkosten in de private sector ⁽¹⁾	-0,6	1,8	2,2	2,9	2,8
Productiviteit per arbeidsuur in de private sector	-0,6	-0,3	0,3	0,8	0,8
Arbeidsmarkt					
Binnenlandse werkgelegenheid (gemiddelde jaar-op-jaar verandering, in duizenden personen) ..	57,7	65,3	41,4	29,9	25,5
Totaal arbeidsvolume ⁽²⁾	1,3	1,7	1,1	0,7	0,6
Geharmoniseerde werkloosheidsgraad (in % van de beroepsbevolking van 15 jaar of ouder)	7,9	7,1	6,7	6,7	6,8
Inkomens					
Reëel beschikbaar inkomen van de particulieren	0,8	1,4	1,3	1,9	1,7
Spaarquote van de particulieren (in % van het beschikbaar inkomen)	11,2	11,3	11,2	11,4	11,5
Overheidsfinanciën					
Primair saldo (in % bbp)	0,4	1,4	1,3	0,3	0,2
Financieringssaldo (in % bbp)	-2,5	-1,0	-1,0	-1,8	-1,8
Overheidsschuld (in % bbp)	106,0	103,4	102,3	101,8	101,1
Lopende rekening					
(volgens de betalingsbalans, in % bbp)	0,1	-0,2	-0,3	-0,7	-0,7

Bronnen: ADS, EC, INR, NBB.

(1) Inclusief de loonsubsidies (hoofdzakelijk de verminderingen van de bedrijfsvoorheffing) en de gerichte verlagingen van de werkgeversbijdragen.

(2) Totaal aantal gewerkte uren in de economie.

De financiën van de lokale overheid in België

B. Coppens
P. Stinglhamber
L. Van Meensel
S. Van Parys (*)

Inleiding

Dit artikel is bedoeld om, in het licht van de lokale verkiezingen in oktober 2018, een beeld te schetsen van de begrotings situatie van de lokale besturen in België en van de voornaamste financiële uitdagingen waar die besturen het hoofd aan moeten bieden.

In het eerste hoofdstuk wordt het verloop getoond van het financieringssaldo en van de schuld van de lokale overheid. In het tweede hoofdstuk wordt nader ingegaan op het begrotingskader dat op de lokale overheid van toepassing is. In het derde hoofdstuk worden de ontvangsten geanalyseerd en worden de factoren toegelicht die bepalend zijn voor de heffingsdruk van de gemeenten. Het vierde hoofdstuk handelt over de uitgaven en er wordt eveneens stilgestaan bij de budgettaire uitdagingen waar de lokale overheid mee wordt geconfronteerd. Tot slot volgen enkele conclusies.

1. Begrotings situatie van de lokale overheid

In dit hoofdstuk wordt de begrotings situatie van de lokale besturen toegelicht aan de hand van het verloop van het financieringssaldo en van de schuldgraad. Uit macro-economisch oogpunt is die situatie momenteel gezond.

1.1 Financieringssaldo

Aan het einde van de jaren zeventig en bij het begin van de jaren tachtig liet de lokale overheid grote financieringstekorten optekenen. Sommige steden kampten in die periode trouwens met zware financiële problemen.

Na de invoering, in 1982, van een strikt begrotingskader voor de gemeenten (dat kader wordt nader toegelicht in hoofdstuk 2), verbeterde het financieringssaldo aanzienlijk en sinds het midden van de jaren tachtig schommelt het rond het evenwicht.

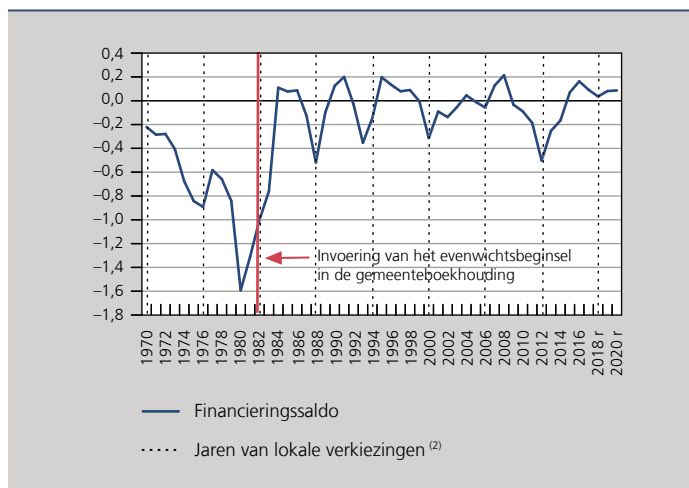
De schommelingen van het financieringssaldo worden deels bepaald door het verloop van de electorale investeringscyclus die bij de lokale besturen wordt opgetekend. Die cyclus impliceert dat de investeringsuitgaven in het jaar vóór de lokale verkiezingen meestal toenemen en vervolgens in het verkiezingsjaar een piek bereiken, met een verslechtering van de

(*) De auteurs bedanken Patrick Bisciari voor zijn bijdrage aan de totstandbrenging van dit artikel.

overheidsfinanciën tot gevolg. In de twee jaren die volgen op de lokale verkiezingen lopen de investeringsuitgaven doorgaans terug, zodat de lokale financiën opnieuw verbeteren.

GRAFIEK 1 NA DE SANERING AAN HET BEGIN VAN DE JAREN TACHTIG SCHOMMELT HET FINANCIERINGSSALDO VAN DE LOKALE OVERHEID ROND HET EVENWICHT

(in % bbp)⁽¹⁾



Bronnen: INR, NBB.

(1) In de grafiek zijn alle gegevens van vóór 1995, waarvoor het INR geen statistieken publiceert volgens de methodologie van het ESR 2010, geretropoleerd aan de hand van de reeksen uit de rekeningen van de overheid volgens het ESR 1995.

(2) Dit geldt voor alle grafieken in dit artikel.

In 2012, een jaar van lokale verkiezingen, werd het grootste tekort sinds lang opgetekend. In de daaropvolgende jaren zag de lokale overheid haar financiën systematisch verbeteren. In 2015 bereikte de lokale overheid opnieuw een begrotingsevenwicht en in 2016 en 2017 werden – weliswaar geringe – overschotten opgetekend.

Volgens de meest recente ramingen van de Bank zou, onder impuls van de lokale verkiezingen het begrotingssaldo van de lokale overheid in 2018 licht verslechteren; in 2019 en 2020 zou het opnieuw verbeteren en een klein overschot te zien geven.

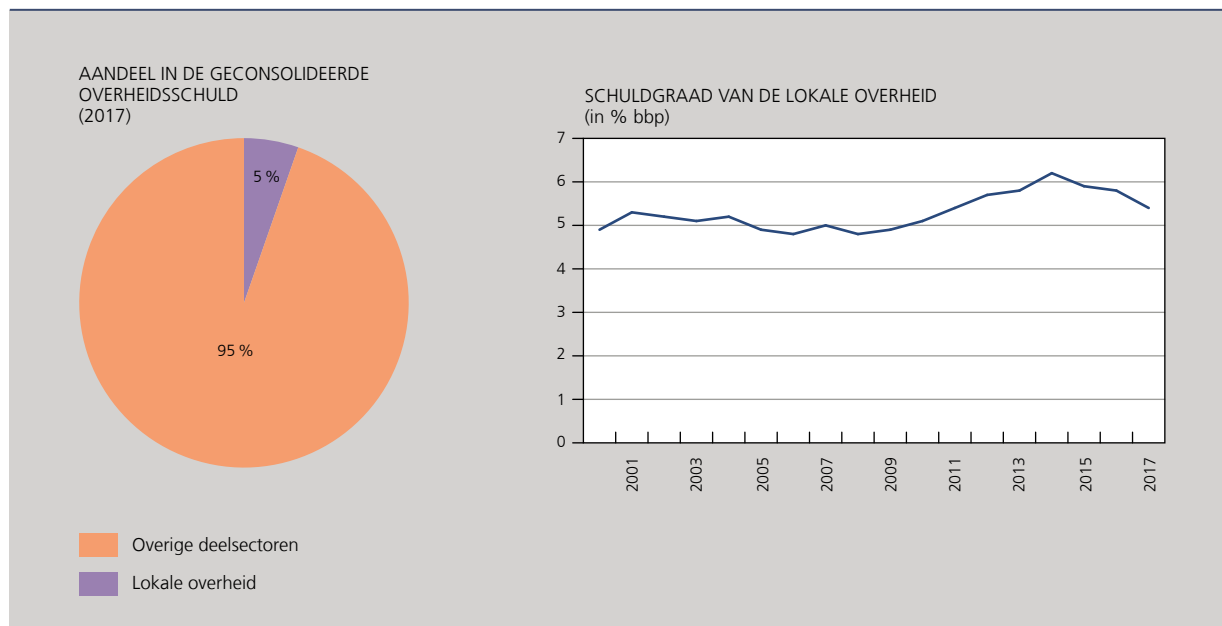
1.2 Schuldgraad

De schuld van de lokale overheid schommelde in het eerste decennium van deze eeuw rond 5 % bbp; in 2014 was ze opgelopen tot 6,2 % bbp en sindsdien is ze enigszins gedaald. In 2017 bedroeg de schuldgraad 5,4 % bbp. Het aandeel van de lokale overheid in de schuldgraad van de gezamenlijke overheid, die nog steeds groter is dan het bbp, is dan ook beperkt.

Vanuit een houdbaarheidsperspectief verdient een geringe schuld van de lokale overheid aanbeveling. De eigen ontvangsten van de lokale overheid – dat zijn de ontvangsten die autonoom kunnen worden verhoogd – zijn immers vrij beperkt.

GRAFIEK 2 DE SCHULDGRAAD VAN DE LOKALE OVERHEID IS LAAG EN STABIEL

(bijdrage aan de bruto geconsolideerde schuld; in % bbp, tenzij anders vermeld)



Bron: INR.

1.3 Ontvangsten, primaire uitgaven en rentelasten

Vanaf de eeuwwisseling tot 2013 vertoonden de ontvangsten en de primaire uitgaven een enigszins gelijklopend stijgend verloop.

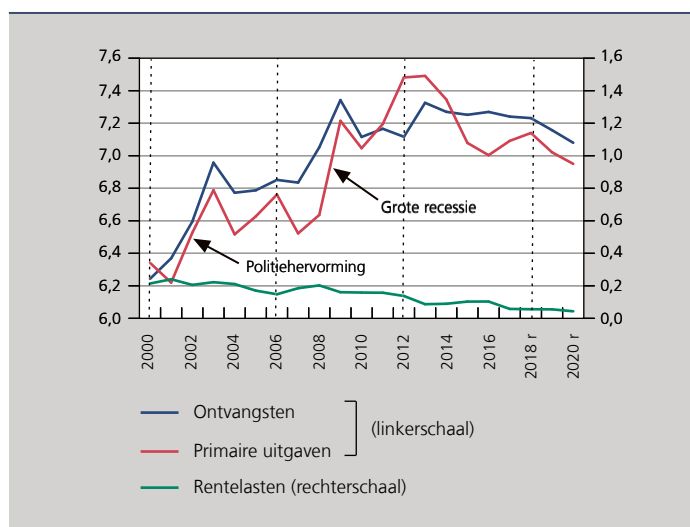
De forse stijging van de ontvangsten en van de primaire uitgaven in 2002 kon grotendeels worden verklaard door de politiehervorming, die ervoor zorgde dat heel wat ex-rijkswachters bij de lokale politie werden ingelijfd. De toename van de ontvangsten en van de primaire uitgaven in verhouding tot het bbp in 2009 was in hoge mate toe te schrijven aan een noemereffect als gevolg van de daling van het bbp in dat recessiejaar.

Na de lokale verkiezingen van 2012 kwam er een einde aan de stijging van de ontvangsten en van de primaire uitgaven. Deze laatste bereikten in 2012 en 2013 een piek van 7,5 % bbp, maar sinds 2014 lopen ze duidelijk terug. Het is de daling van de primaire uitgaven die er, in combinatie met de stabilisatie van de ontvangstenratio, voor gezorgd heeft dat het financieringssaldo van de lokale overheid verbeterd is en dat de afgelopen jaren geringe overschotten zijn opgetekend.

De daling van de primaire uitgavenratio kwam in 2017 tot stilstand. Dat zou ook in 2018 het geval zijn vanwege de lokale verkiezingen dit jaar. Verwacht wordt dat vanaf 2019 de primaire uitgavenratio opnieuw zal dalen. Na een stabilisatie tijdens de afgelopen paar jaar zal de ontvangstenratio de komende jaren wellicht dalen als gevolg van, onder meer, de taxshift waartoe de federale regering heeft besloten en die, via de aanvullende personenbelasting, ook de ontvangsten van de lokale overheid drukt.

De rentelasten beliepen in 2017 0,1 % bbp. Ten opzichte van hun niveau in 2000 zijn ze, in verhouding tot het bbp, meer dan gehalveerd.

GRAFIEK 3 DE PRIMAIRE UITGAVEN ZIJN IN DE HUIDIGE LEGISLATUUR GEDAALD, NADAT ZE VOORDIEN WAREN GESTEGEN
(in % bbp)



Bronnen: INR, NBB.

1.4 Financieringssaldo van de onderdelen van de lokale overheid

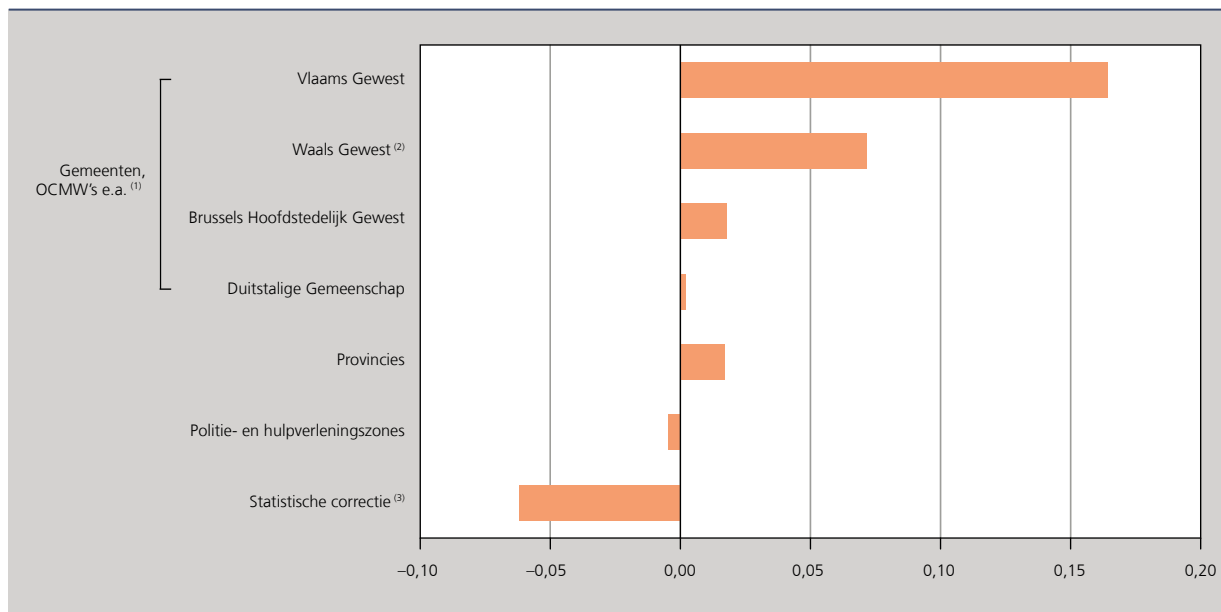
Het financieringssaldo van de lokale overheid kan worden uitgesplitst naar gewest (ook voor de Duitstalige Gemeenschap, die deel uitmaakt van het Waals Gewest, zijn afzonderlijke cijfers beschikbaar) en naar type lokaal bestuur. De lokale overheid bestaat immers uit de gemeenten, de OCMW's, de provincies, de politie- en hulpverleningszones en andere entiteiten (bijvoorbeeld autonome gemeentebedrijven die binnen de overheidssector worden geklasseerd).

Vrijwel alle onderdelen van de lokale overheid waren in 2016 in evenwicht of toonden een klein overschot; enkel de politie- en hulpverleningszones lieten een zeer gering tekort optekenen. Het begrotingsoverschot van 2016 is met name te danken aan de gemeenten, die een groot overschot boeken. Ook het financieringssaldo van de lokale overheid per gewest (en de Duitstalige Gemeenschap) was voor alle toezichthoudende overheden positief.

Het resultaat van 2016 was een duidelijke verbetering ten opzichte van de afgelopen jaren. Tussen 2011 en 2013 tekende vrijwel elke component van de lokale overheid immers nog een tekort op.

GRAFIEK 4 VRIJWEL ALLE ONDERDELEN VAN DE LOKALE OVERHEID WAREN IN EVENWICHT

(financieringssaldo 2016 naar gewest en naar type lokaal bestuur, in % bbp)



Bronnen: INR, NBB.

(1) Het betreft voornamelijk autonome gemeentebesturen en intercommunales die tot de overheidssector behoren.

(2) Behalve de Duitstalige Gemeenschap.

(3) De statistische correctie is vooral toe te schrijven aan het tijdstip waarop de belastingen worden aangerekend en aan het afstemmen van de overdrachten op de in de rekeningen van de federale overheid en van de gemeenschappen en gewesten vermelde bedragen.

2. Het begrotingskader dat op de lokale overheid van toepassing is

2.1 Het evenwichtsbeginsel

In 1982 kreeg de lokale overheid een strikt begrotingskader opgelegd om een einde te maken aan de destijds grote tekorten.

Het evenwichtsbeginsel voor de gemeenten werd ingevoerd via een bijzonder besluit dat later werd opgenomen in de gemeentewet (artikel 252). Dit beginsel, dat vanaf 1988 moest worden toegepast, verplicht de gemeenten een begroting in evenwicht in te dienen. Die bepaling betekent concreet dat het algemeen totaal van zowel de gewone begroting als de buitengewone begroting in evenwicht moet zijn.

De gemeenteboekhouding bestaat immers uit twee begrotingen: de gewone en de buitengewone dienst. Beide hebben twee saldi, namelijk een saldo van het eigen dienstjaar, met de ontvangsten en uitgaven van het lopend jaar, en het algemeen totaal waarin ook rekening wordt gehouden met het resultaat van de voorgaande dienstjaren en met eventuele overdrachten. Het evenwicht op het algemeen totaal impliceert dat het saldo van het eigen dienstjaar niet noodzakelijk elk jaar in evenwicht hoeft te zijn; eventuele overschotten van vorige dienstjaren kunnen immers een tekort in het lopende dienstjaar opvangen.

De gewone begroting bevat de recurrente ontvangsten en uitgaven van de gemeente, inclusief de kapitaalaflossingen en rentelasten van de leningen, terwijl de kapitaaltransacties zoals investeringsprojecten en het patrimoniumbeheer van de gemeente op de buitengewone begroting worden geboekt. Enkel voor operaties op de buitengewone begroting kunnen gemeenten leningen aangaan; de uitgaven op de gewone begroting – dus ook de kapitaalaflossingen en rentelasten – moeten steeds gedekt worden door eigen ontvangsten.

Ook de financiën van andere lokale besturen, zoals politiezones, hulpverleningszones en OCMW's, moeten volgens de wet te allen tijde in evenwicht zijn. Wordt er op hun begroting toch een tekort vastgesteld, dan moet de betrokken gemeente dat tekort via dotaties wegwerken zodat het evenwichtsprincipe steeds wordt nageleefd.

2.2 Uitoefening van het begrotingstoezicht door de gewesten

Sinds de regionalisering van de gemeente- en de provinciewet⁽¹⁾ in 2002 zijn de gewesten bevoegd om toezicht uit te oefenen op de financiën van de lokale overheid. Die regionalisering heeft ervoor gezorgd dat er voor de gemeenteboekhouding in de drie gewesten inmiddels andere regels en normen van kracht zijn en dat er voor het evenwichtsprincipe andere criteria gelden. De gewesten hebben het begrotingskader van de lokale overheid de afgelopen jaren al met al verstrengd.

2.2.1 Vlaams Gewest

In het Vlaams Gewest werd besloten een volledig nieuw systeem voor de lokale begroting in te voeren, de zogeheten beleids- en beheerscyclus (BBC). Die cyclus geldt sinds 2014 voor alle lokale besturen in het Vlaams Gewest, behalve voor de politie- en hulpverleningszones, en hij vervangt de bekende concepten van de gewone en de buitengewone begroting.

De nieuwe beleids- en beheerscyclus heeft als doel te komen tot een meerjarenplanning van de lokale besturen waarbij de beleidsdoelstellingen gekoppeld worden aan de financiële middelen. Voortaan stellen de Vlaamse gemeenten, de OCMW's en de provincies in het eerste jaar van de legislatuur een meerjarenplan op dat loopt van het tweede jaar van de bestuursperiode tot en met het eerste jaar van de volgende legislatuur. De eerste cyclus loopt dus van 2014 tot en met 2019.

De staat van het financieel evenwicht is een belangrijk onderdeel van de beleids- en beheerscyclus en bestaat uit twee evenwichtscriteria waaraan moet worden voldaan: het jaarlijkse toestandsevenwicht en het structureel evenwicht op lange termijn.

Het jaarlijkse toestandsevenwicht impliceert dat het resultaat op kasbasis (of beschikbaar budgettair resultaat) elk jaar positief moet zijn. Het jaarlijks kasresultaat is gelijk aan het verschil tussen alle begrote ontvangsten en uitgaven, vermeerderd met het resultaat van de voorgaande jaren, maar verminderd met de onbeschikbare gelden.

Het structureel evenwicht op lange termijn houdt in dat de autofinancieringsmarge in het laatste jaar van de financiële nota van het meerjarenplan tenminste nul moet zijn. Die marge wordt berekend als het verschil tussen de exploitatieontvangsten en -uitgaven en de leningslasten. Een positieve autofinancieringsmarge zorgt ervoor dat het lokaal bestuur met zijn exploitatie-ontvangsten al zijn financiële verplichtingen kan nakomen en wijst er dus op dat het nieuwe investeringen kan financieren zonder daar te moeten voor lenen. Doordat de autofinancieringsmarge geen rekening houdt met de in het verleden opgebouwde reserves, is ze strenger dan het voordien geldende evenwichtsprincipe. Is de autofinancieringsmarge in het laatste jaar van de planningsperiode negatief, dan kan het meerjarenplan door de provinciegouverneur worden geschorst. Voor OCMW's geldt de supplementaire verplichting dat de som van de autofinancieringsmarges in elk jaar van de planningsperiode positief moet zijn.

In de volgende BBC-cyclus, die in 2020 van start gaat, zal rekening worden gehouden met het resultaat van een evaluatie van de eerste cyclus. In het nieuw BBC-besluit zijn onder meer de criteria van het financieel evenwicht herzien. Zo zal de controle van de staat van het financieel evenwicht (dus zowel het jaarlijks toestandsevenwicht als het structureel evenwicht) niet langer beperkt blijven tot het lokaal bestuur zelf, maar zal ze ook op een geconsolideerde basis moeten gebeuren. In dit laatste geval wordt bijvoorbeeld rekening gehouden met de aan de gemeenten verbonden entiteiten zoals de OCMW's, de autonome gemeentebedrijven of districten. Voorts zal de autofinancieringsmarge worden aangevuld met een gecorrigeerde autofinancieringsmarge. Die gecorrigeerde versie houdt rekening met, onder meer, alternatieve schuldvormen (bijvoorbeeld bulletleningen die op de vervaldag integraal worden terugbetaald en die in de tussenliggende jaren dus niet tot uiting komen in de autofinancieringsmarge, zodat ze een vertekend beeld kan geven).

(1) De regionalisering van de gemeente- en de provinciewet is afgesproken in het Sint-Michielsakkoord (1993) en concreet vastgelegd in het Lambermontakkoord (2001).

2.2.2 Waals Gewest⁽¹⁾

In het Waals Gewest is het evenwicht op het algemeen totaal nog steeds het essentieel principe dat moet worden gerespecteerd. Artikel 252 van de gemeentewet werd immers overgenomen in de 'Code de la démocratie locale et de la décentralisation'. Sinds de opmaak van de gemeentebegrotingen 2014 heeft het Waals Gewest met budgettaire omzendbrieven twee nieuwe elementen ingevoerd ter bevordering van gezonde overheidsfinanciën bij de gemeenten van dit gewest, namelijk het principe dat de gewone begroting van het eigen dienstjaar in evenwicht moet zijn en een beperking van de investeringsuitgaven gefinancierd door leningen.

De gewone begroting van het eigen dienstjaar, dus ongerekend het resultaat van vorige dienstjaren of eventuele reserves, diende in 2014 in evenwicht te zijn. Voor dat jaar bleef het bij een aanbeveling, maar vanaf de begroting 2015 werd het een verplichting. Gemeenten die niet aan dat principe voldoen, moeten een convergentieplan voorstellen waarin ze onder meer specificeren wanneer ze opnieuw zullen aanknopen met het evenwicht. Gemeenten met structurele financiële moeilijkheden kunnen ook een beroep doen op extra financiering door het gewest. In ruil voor een beheersplan kunnen ze bij het Centre régional d'aide aux communes een lening voor bijzondere hulp op lange termijn afsluiten. Dat beheersplan legt de gemeenten een aantal supplementaire beperkingen op, onder meer inzake uitgaven.

Tevens werd voor via leningen gefinancierde investeringen een investeringsplafond ingevoerd. Dat plafond geldt dus niet voor investeringen die met eigen middelen of via bepaalde subsidies worden gefinancierd, en op sommige investeringen is dat plafond niet van toepassing. Deze laatste betreffen, onder meer, investeringen die leiden tot besparingen die op zijn minst gelijk zijn aan de financiële lasten, rendabele investeringen die voldoende ontvangsten genereren om de leninglast te dekken, of investeringen die noodzakelijk zijn om aan veiligheids- of hygiënenormen te voldoen. Het investeringsplafond bedraagt € 180 per inwoner per jaar of het mag niet hoger zijn dan de gemiddelde afschrijvingslast van de afgelopen vijf jaar voor gemeenten met een gewone begroting die in het eigen dienstjaar in evenwicht is. Gemeenten waarvoor een convergentieplan geldt, moeten hun investeringsuitgaven via leningen beperken tot € 165 per jaar per inwoner. Gemeenten die onder een beheersplan vallen, hebben een investeringsplafond dat beperkt is tot € 100 of € 150 per jaar per inwoner. Dat investeringsplafond wordt op een geconsolideerde basis berekend voor de gemeenten en voor alle entiteiten die eraan verbonden zijn, bijvoorbeeld de OCMW's. Worden die investeringsplafonds niet gerespecteerd, dan kan de buitengewone begroting niet door de toezichhoudende overheid worden goedgekeurd, behalve in uitzonderlijke omstandigheden.

Vanaf 2018 wordt het respect van het investeringsplafond niet langer op jaarbasis gecontroleerd maar op drie jaar. Het bedrag van het plafond blijft ongewijzigd, wat maakt dat de impact van de flexibiliteit veeleer beperkt is. De investeringen die in de loop van die drie jaar worden gefinancierd met leningen, mogen dus niet groter zijn dan driemaal € 180 per inwoner, maar op jaarbasis is de gemeente niet langer gebonden aan de € 180 per inwoner.

Het investeringsplan van de Waalse regering van januari 2018 voorziet bovendien in een herziening van het systeem van de investeringsplafonds. Een uitbreiding van de flexibiliteit naar een berekening op zes jaar of een afschaffing van het systeem behoren daarbij tot de mogelijkheden.

2.2.3 Brussels Hoofdstedelijk Gewest

Voor de gemeenten van het Brussels Hoofdstedelijk Gewest geldt nog steeds het evenwichtsprincipe zoals het initieel werd opgenomen in artikel 252 van de gemeentewet. De jaarlijkse omzendbrieven die het gewest verstuurt naar aanleiding van het opstellen van de gemeentebegrotingen bevatten wel een aantal richtlijnen voor sommige ontvangsten en uitgaven. Zo vermelden de omzendbrieven een maximaal toegestaan groeitempo voor de werkingsuitgaven. Voor de buitengewone begroting geldt momenteel de richtlijn dat nieuwe leningen beperkt moeten blijven tot de kapitaalaflossingen die gepland zijn voor het dienstjaar, zodat de totale gemeenteschuld niet toeneemt.

(1) Het hieronder toegelichte begrotingstoezicht is niet van toepassing op de negen Duitstalige gemeenten, waarvan de Duitstalige Gemeenschap de toezichhoudende overheid is.

2.3 Resultaat van de toepassing van het begrotingskader voor de lokale overheid

Het begrotingskader dat van toepassing is op de lokale overheid kan als strikt worden bestempeld. Het heeft er in hoge mate toe bijgedragen dat de lokale overheid in haar geheel de afgelopen jaren een positief financieringssaldo heeft laten optekenen in de overheidsrekeningen volgens het ESR 2010, hoewel het boekhoudkundig kader van de lokale besturen niet exact overeenstemt met de overheidsrekeningen. Dit resultaat werd in de hand gewerkt doordat het voor de lokale overheden geldende strikte begrotingskader reeds wordt toegepast bij de opstelling van hun begrotingen. Indien sommige gebudgetteerde uitgaven moeilijker te verrichten blijken dan gepland, bijvoorbeeld investeringen die vertragingen oplopen, liggen de werkelijke uitgaven uiteindelijk lager dan begroot. Ten slotte kan worden vermoed dat sommige gemeenten hun uitgaven reeds op de begroting hebben ingeperkt teneinde de nieuwe evenwichtscriteria te kunnen naleven, bijvoorbeeld het investeringsplafond in het Waals Gewest of de autofinancieringsmarge in het Vlaams Gewest.

3. Ontvangsten van de lokale overheid

3.1 Samenstelling en verloop

De ontvangsten van de lokale overheid zouden in 2018 7,2 % bbp bedragen. De overdrachten die de lokale overheid van de andere overheidsniveaus ontvangt, zijn de belangrijkste inkomstenstroom; ze maken bijna de helft van de totale ontvangsten van de lokale overheid uit. De fiscale ontvangsten, die hoofdzakelijk bestaan uit de opcentiemen op de personenbelasting en op de onroerende voorheffing, zijn eveneens een belangrijke bron van ontvangsten. Dat geldt ook voor de ontvangsten uit vermogen en voor andere niet-fiscale ontvangsten, zoals de opbrengst uit de verkopen van goederen en diensten. Het verloop van deze ontvangstencategorieën wordt in dit hoofdstuk nader toegelicht.

TABEL 1 ONTVANGSTEN VAN DE LOKALE OVERHEID
(in % bbp, jaren van lokale verkiezingen)

	2000	2006	2012	2018 r
Totale ontvangsten	6,2	6,9	7,1	7,2
Fiscale ontvangsten	1,8	2,2	2,1	2,2
Aanvullende belastingen (opcentiemen)	1,6 ⁽¹⁾	1,9	1,9	1,9
Lokale belastingen	0,2	0,3	0,2	0,2
Overdrachten van andere overheden	2,9	3,2	3,3	3,5
Federale overheid ⁽²⁾	0,7	0,8	0,9	0,9
Gemeenschappen en gewesten	2,2	2,3	2,4	2,5
Niet-fiscale ontvangsten	1,6	1,5	1,7	1,6
Ontvangsten uit vermogen	0,5	0,4	0,3	0,2
Andere, waaronder verkopen van goederen en diensten	1,1	1,2	1,4	1,4

Bronnen: INR, NBB.

(1) De ontvangsten uit de aanvullende personenbelasting lagen in 2000 uitzonderlijk laag, onder meer omwille van een vertraging in het inkohieringsritme.

(2) Met inbegrip van de sociale zekerheid.

3.2 Overdrachten vanwege andere deelsectoren van de overheid

Het verloop van de overdrachten die de lokale overheid ontvangt van andere deelsectoren van de overheid is sterk afhankelijk van de beslissingen die door deze andere overheden worden genomen. Er zij opgemerkt dat deze overdrachten sinds de eeuwwisseling lichtjes gestegen zijn. Dat is onder meer te danken aan het groeitempo van de

gemeentefondsen. De afgelopen jaren zijn er ook enkele initiatieven genomen, zowel op gewestelijk als op federaal niveau, om via de overdrachten het budgettaire effect te compenseren dat sommige beslissingen op de financiën van de lokale overheid sorteren.

3.2.1 Overdrachten van de gewesten

De meeste overdrachten die de lokale overheid ontvangt, zijn afkomstig van de gewesten. Dat is zo sinds de volledige regionalisering van het gemeentefonds in 1989. Elk gewest (en sinds 2005 ook de Duitstalige Gemeenschap) past voor zijn gemeentefonds een eigen groeipercentage toe en hanteert eigen regels voor de verdeling van die middelen over de gemeenten.

De gewesten hebben de afgelopen jaren de bij decreet of ordonnantie vastgelegde groeitempo's van hun gemeentefondsen gerespecteerd en hebben op die dotaties aan de gemeenten niet bespaard. In het Vlaams Gewest geldt sinds 2005 een groeitempo van 3,5 %, in het Waals Gewest (met uitzondering van de Duitstalige gemeenten) wordt het gemeentefonds sinds 2010 ieder jaar aangepast aan de hand van de geraamde inflatie tijdens het bewuste begrotingsjaar vermeerderd met 1 % en in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest wordt sinds 1999 een groeitempo van ten minste 2 % gehanteerd.

Enkel de Duitstalige Gemeenschap, sinds 2005 de voogdijoverheid van de negen Duitstalige gemeenten die instaat voor de algemene financiering van die gemeenten, heeft de afgelopen jaren op haar gemeentefonds bespaard. Zo werd de bij decreet vastgelegde vermeerdering met 1 % bovenop de inflatie in 2013 en 2014 niet toegepast.

De middelen uit de gemeentefondsen worden verdeeld onder de gemeenten op basis van een aantal specifieke kenmerken van de gemeenten. Er wordt onder meer rekening gehouden met de centrumfunctie, demografische variabelen en socio-economische factoren. Zo is de verdeling binnen elk gewest omgekeerd evenredig met de fiscale draagkracht van de inwoners van de gemeente met betrekking tot de aanvullende personenbelasting en de opcentiemen op de onroerende voorheffing. De gemeenten kunnen de middelen die ze ontvangen uit het gemeentefonds vrij aanwenden.

De laatste jaren heeft zowel het Vlaams als het Waals Gewest echter wel bespaard op de provinciefondsen. In het Vlaams Gewest werd sinds 2013 het in het decreet vastgelegde groeitempo van 3,5 % niet meer toegepast, in 2014 werd het basisbedrag verlaagd en in 2015 werd het provinciefonds in het Vlaams Gewest afgeschaft. Het Waals Gewest bespaarde in 2015 op de middelen van het provinciefonds, wat gekoppeld was aan de overname van bevoegdheden door het gewest; ook voor 2018 zijn er besparingen gepland.

Naast de gemeente- en provinciefondsen ontvangt de lokale overheid van de gemeenschappen en gewesten ook een hele reeks specifieke dotaties en subsidies. In het Vlaams Gewest zijn er de afgelopen jaren, in het kader van het Planlastendecreet, een aantal subsidies verschoven naar algemene financiering. Die subsidies vallen nu onder het gemeentefonds, maar ze worden niet aangepast aan het in het decreet vastgelegde groeitempo en ze worden automatisch toegekend aan de lokale besturen. Ook het stedenfonds is opgegaan in het gemeentefonds teneinde de administratieve last voor de steden te beperken. In het Brussels Hoofdstedelijk Gewest is bij de recente hervorming van het gemeentefonds besloten een aantal specifieke dotaties te integreren in de algemene dotatie.

3.2.2 Federale financiering voor wettelijk verplichte uitgaven

De belangrijkste overdrachten vanwege de federale overheid zijn gekoppeld aan de wettelijke opdrachten die bepaalde componenten van de lokale overheid, in casu de OCMW's, de politiezones en de hulpverleningszones, uitvoeren. Die toelagen financieren doorgaans slechts een deel van de werkelijke kosten, waardoor de gemeenten er vaak via de gemeentefonds dotatie voor moeten zorgen dat die entiteiten hun opdrachten kunnen uitvoeren en tegelijkertijd een begroting in evenwicht kunnen voorleggen.

De OCMW's ontvangen een federale toelage voor de betalingen die ze in het kader van het recht op maatschappelijke integratie verrichten in de vorm van een leefloon en gesubsidieerde tewerkstelling⁽¹⁾. OCMW's ontvangen van de

(1) Het OCMW kan veeleer dan een leefloon uit te keren ook een tewerkstelling regelen (bij tewerkstelling buiten het OCMW voorziet die laatste in een subsidie).

federale overheid in principe 55 % van het bedrag dat ze aan leefloon betalen. Dat percentage kan bij een groot aantal rechthebbenden in de gemeente hoger liggen. Bij de berekening van de toelage wordt ook rekening gehouden met een aantal bijzondere factoren. Zo bevat de toelage voor het leefloon onder meer een compensatie voor de hervorming van de werkloosheidsuitkeringen. De afgelopen jaren werd ook rekening gehouden met de toename van het aantal erkende vluchtelingen als gevolg van de asielcrisis. Ook voor de in het kader van het recht op maatschappelijke hulp verleende steun – grotendeels (financiële en materiële) steun voor asielzoekers en voor mensen met een verblijfsvergunning die niet ingeschreven zijn in het bevolkingsregister – ontvangen de OCMW's een volledige of gedeeltelijke tegemoetkoming van de federale overheid.

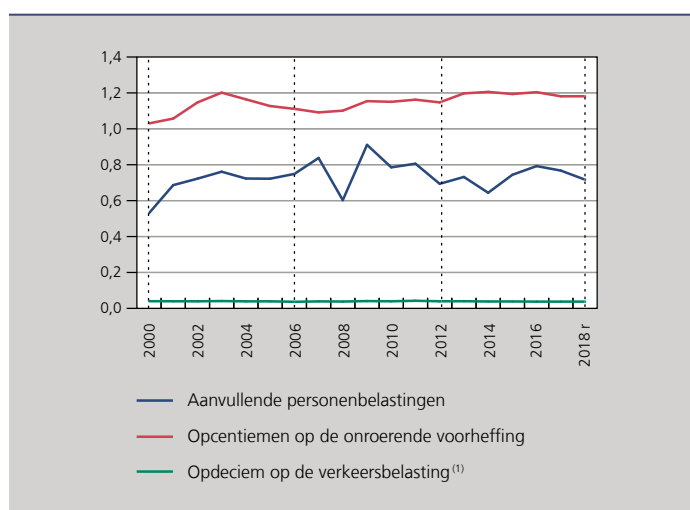
De lokale politiezones worden gefinancierd door federale toelagen en gemeentedotaties. De federale toelage is in feite een verzameling van diverse federale dotaties. De belangrijkste dotatie is de basisdotatie die wordt verdeeld volgens de zogeheten KUL-norm; dat is een verdeelsleutel die op basis van wetenschappelijk onderzoek bepaalt wat de politiecapaciteit in een bepaalde politiezone zou moeten zijn. Daarnaast zijn er ook nog een aantal sociale toelagen waarbij de federale overheid sommige aan de lonen van de voormalige rijkswachters verbonden kosten op zich neemt. De laatste jaren zijn echter niet alle middelen die aan de politiezones toebehoren door de federale regering uitgekeerd. Zo is er een aanzienlijke vertraging in de uitbetaling van een deel van de middelen uit het verkeersveiligheidsfonds.

Ook de hulpverleningszones, die sinds 2015 operationeel zijn, worden deels door de federale overheid gefinancierd. Bij de overgang van de brandweer naar hulpverleningszones was afgesproken dat de financiering van de zones moet evolueren naar een evenwichtige verdeling tussen de middelen van de federale overheid en die van de gemeenten. In 2017 zou de financiering voor 79 % van de gemeenten en voor 21 % van de federale overheid komen. Hoewel dat nog geen 50-50 verdeling is, is het wel al een verbetering ten opzichte van de situatie vóór de hervorming van de brandweer, toen de verhouding veeleer op 90 % voor de gemeenten en op 10 % voor de federale overheid werd geraamd.

3.3 Aanvullende belastingen

De lokale overheid wordt voor iets meer dan een kwart gefinancierd door ontvangsten afkomstig van de aanvullende belastingen, die worden geïnd in de vorm van opcentiemen. Zo heffen de gemeenten opcentiemen op de personenbelasting; tot het aanslagjaar 2017 was dat ook het geval voor de Brusselse agglomeratie. Opcentiemen op

GRAFIEK 5 VERLOOP VAN DE AANVULLENDE BELASTINGEN
(in % bbp)



Bronnen: INR, NBB.

(1) De opdecim op de verkeersbelasting is voor alle gemeenten identiek; de gemeenten hebben ter zake geen beslissingsbevoegdheid.

de onroerende voorheffing worden gevestigd door de gemeenten, de provincies en de Brusselse agglomeratie. Tot slot krijgen de gemeenten ook één opdecim op de verkeersbelasting toegekend.

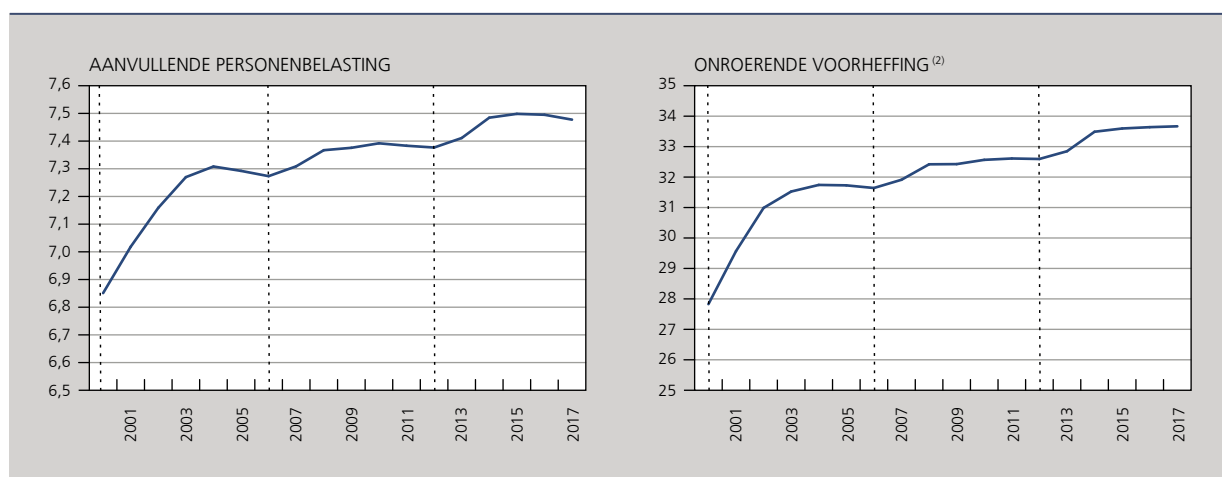
De ontvangsten uit de aanvullende belastingen op de personenbelasting en de onroerende voorheffing zijn afhankelijk van de tarieven en van het verloop van de heffingsgrondslagen, maar ook het inkohieringstempo is van belang.

3.3.1 Tarieven

Het tarief van de aanvullende personenbelasting van de gemeenten heeft de afgelopen jaren gemiddeld beschouwd een stijgende trend laten optekenen. Vooral in de jaren na lokale verkiezingen was er een stijging. Aan het begin van de jaren 2000 nam het gemiddeld tarief duidelijk toe, wat wellicht verband hield met het feit dat de federale overheid tijdens die jaren de personenbelasting hervormde, naar aanleiding waarvan de gemeenten hun heffingsgrondslag zagen verkleinen. In de aanloop naar de lokale verkiezingen liep het gemiddeld tarief echter niet beduidend terug, waardoor het geleidelijk is gestegen.

In het kader van de fiscale hervorming die het Brussels Hoofdstedelijk Gewest recentelijk ten uitvoer heeft gelegd, werd het tarief van de aanvullende personenbelasting van de Brusselse agglomeratie vanaf het aanslagjaar 2017 op nul gezet.

GRAFIEK 6 HET GEMIDDELD TARIEF VAN DE AANVULLENDE BELASTINGEN VAN DE GEMEENTEN IS GELEIDELIJK TOEGENOMEN
(gemiddeld tarief van de gemeenten⁽¹⁾)



Bron: FOD Financiën.

(1) Ongewogen gemiddelde.

(2) Het betreft hier het tarief in procenten, berekend als het product van het gewestelijk tarief van de onroerende voorheffing en de gemeentelijke opcentiemen daarop.

Ook het tarief van de gemeenten voor de opcentiemen op de onroerende voorheffing vertoont, gemiddeld beschouwd, een stijgend verloop. De opcentiemen van de Brusselse agglomeratie op de onroerende voorheffing werden in het kader van de vermelde fiscale hervorming vanaf het aanslagjaar 2016 verhoogd. De opcentiemen die de Vlaamse provincies op de onroerende voorheffing heffen, worden in het kader van de hervorming van de provincies vanaf het aanslagjaar 2018 beperkt.

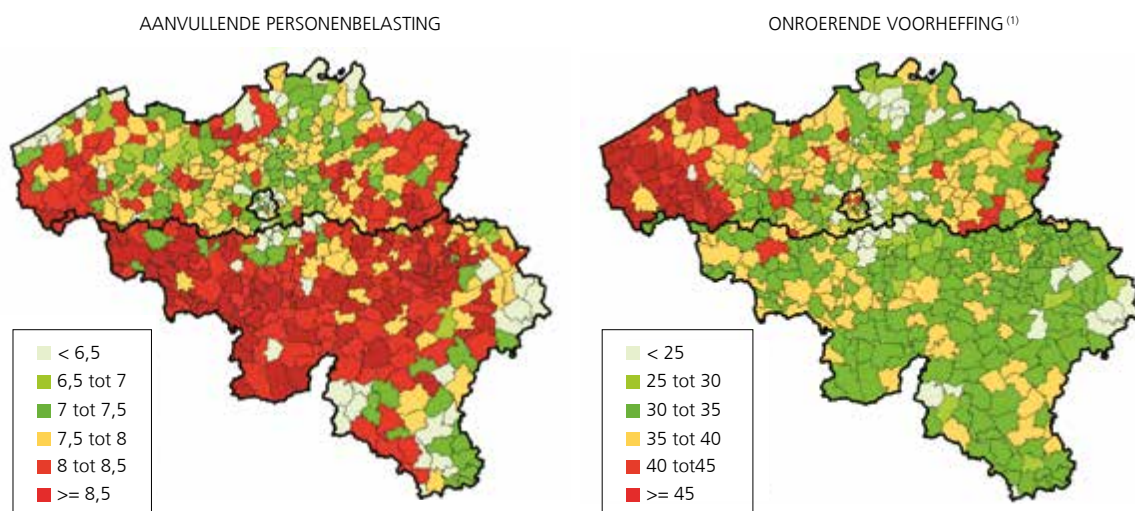
Kader – Determinanten van de gemeentelijke tarieven van de aanvullende personenbelasting en van de opcentiemen op de onroerende voorheffing

De Belgische gemeenten kunnen autonoom beslissen over hun tarieven van de aanvullende personenbelasting (APB) en van de onroerende voorheffing (OV). De belastingbasis van de aanvullende personenbelasting is de belasting die wordt geheven op federaal en – sinds 2015 – ook op gewestelijk niveau. De progressiviteit van de gemeentelijke personenbelasting is derhalve identiek aan die van de hogere overheden. De gemeentelijke opcentiemen op de onroerende voorheffing worden geheven op de gewestelijke belasting die het kadastraal inkomen als grondslag heeft.

De fiscale autonomie van de gemeenten heeft geleid tot sterk uiteenlopende keuzen wat de APB- en OV-tarieven betreft, zoals blijkt uit de spreiding ervan. In 2017 schommelden de APB-tarieven tussen 0 % (in Knokke-Heist, De Panne en Koksijde) en 9 % (in Mesen), met een mediaan van 7,7 %. Het gemiddelde tarief per gewest is het laagst in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest en het hoogst in het Waals Gewest. De OV-tarieven liepen uiteen van 15 % (in Amel) tot 56,25 % (in Alveringem), met een mediaan van 32,5 %. De tarieven zijn het laagst in het Waals Gewest en het hoogst in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest. Het Vlaams Gewest neemt voor beide belastingen een tussenpositie in. Zowel bij de APB- als bij de OV-tarieven is een zekere ruimtelijke correlatie zichtbaar waarbij geografisch nabijliggende gemeenten vaak tarieven van dezelfde grootteorde hanteren.

GEMEENTELIJKE TARIEVEN AANVULLENDE PERSONENBELASTING EN ONROERENDE VOORHEFFING

(aanslagjaar 2017)



Bron : FOD Financiën.

(1) Het betreft hier het tarief in procenten, berekend als het product van het gewestelijk tarief van de onroerende voorheffing en de gemeentelijke opcentiemen daarop.

Op basis van welke determinanten besluiten de gemeenten een hoger of lager tarief van de APB of de OV te hanteren? Om te beginnen, kan worden gekeken naar de draagkracht van de bevolking wat de respectieve belastingen betreft. Daarbij zou er a priori kunnen worden van uitgegaan dat gemeenten met een lagere

opbrengst per inwoner per procentpunt van het tarief, hogere tarieven hanteren, zodat de inkomsten op peil blijven. Uit empirisch onderzoek met betrekking tot het Vlaams Gewest blijkt echter dat dit negatieve verband op lange termijn niet of nauwelijks significant is voor de APB, en beperkt maar wel significant is voor de OV (Merlevede e.a., 2011). Zo leidt een hogere opbrengst van € 1 per inwoner per procentpunt OV – bij een gemiddelde opbrengst van € 13 – tot een OV-tarief dat ongeveer 0,3 procentpunt lager ligt. Daarbij zij opgemerkt dat de toelagen uit de gemeentefondsen er reeds voor zorgen dat de fiscale draagkracht van de gemeenten enigszins wordt genivelleerd.

Ook andere sociaaleconomische factoren die de financiële draagkracht of de uitgavennoden beïnvloeden, kunnen de tariefzetting per gemeente bepalen. Zo spelen, naast het inkomensniveau, factoren zoals de bevolkingsamenstelling naar leeftijd en nationaliteit, de bevolkingsdichtheid, het niveau en de aard van de economische activiteit, het woon-, landelijk of stedelijk karakter van de gemeente en de centrumfunctie mogelijk een rol. Op basis van diverse sociaaleconomische variabelen heeft Dessoy (2007) een typologie van de Belgische gemeenten opgesteld waarbij gemeenten met een soortgelijke sociaaleconomische omgeving onderverdeeld worden in zo homogeen mogelijke klassen. Dat levert zes hoofdclusters op, waarvan de dominante kenmerken in de onderstaande tabel worden weergegeven.

HOOFDCLUSTERS UIT DE SOCIAAL-ECONOMISCHE TYPOLOGIE VAN BELGISCHE GEMEENTEN VOLGENS DESSOY (2007)

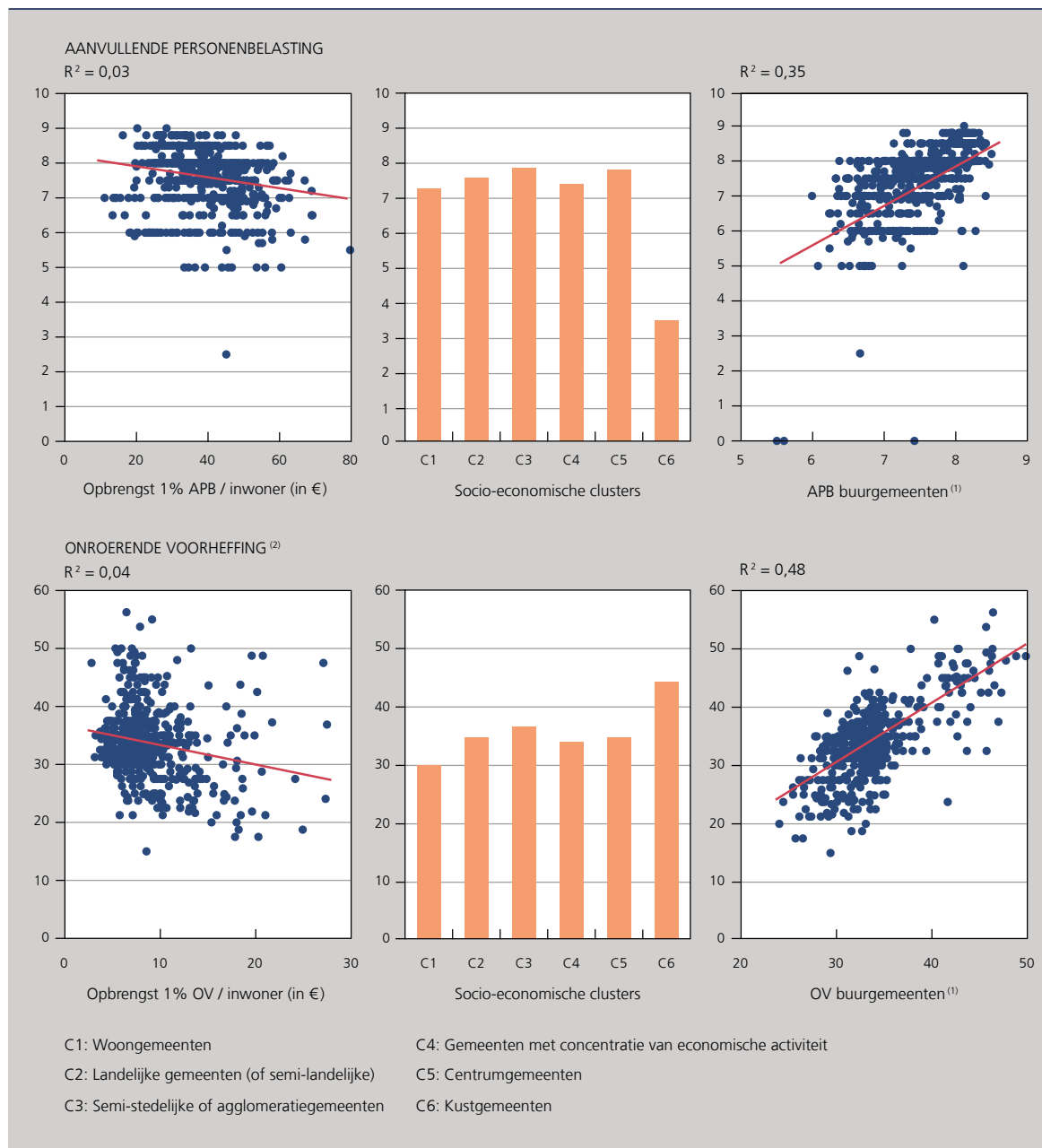
Clusters	Dominante kenmerken
C1. Woongemeenten	Hoge levensstandaard en zwakke centrumfunctie
C2. Landelijke gemeenten (of semi-landelijke)	Lage verstedelijkingsgraad en zwakke centrumfunctie
C3. Semi-stedelijke of agglomeratiegemeenten	Lage levensstandaard, hoge verstedelijkingsgraad
C4. Gemeenten met een concentratie van economische activiteit	Sterke industriële activiteit
C5. Centrumgemeenten	Sterke centrumfunctie
C6. Kustgemeenten	Sterke toeristische activiteit

De cluster die het sterkst van de andere verschilt, is die van de kustgemeenten. Deze laatste onderscheiden zich door een sterke toeristische activiteit en een hoge externe aantrekkingskracht. Door hun unieke locatie kunnen ze op onroerend goed een hoger dan gemiddeld heffingstarief en voor de personenbelasting een lager dan gemiddeld heffingstarief toepassen. Voor de overige clusters blijven de verschillen al met al beperkt. Woongemeenten hanteren gemiddeld beschouwd ietwat lagere tarieven, in het bijzonder voor de onroerende voorheffing. Dat kan omdat ze een relatief grote financiële draagkracht combineren met een lage centrumfunctie of uitrustingsgraad. Ook in de gemeenten met een concentratie van economische activiteit liggen de tarieven iets lager dan in de overige niet-kustgemeenten. Ze kunnen teren op ontvangsten uit de industriële bedrijvigheid die er sterk ontwikkeld is. Lichtjes hoger dan gemiddelde tarieven komen voor in semistedelijke of agglomeratiegemeenten, alsook in de centrumgemeenten. De eerstgenoemde combineren een relatief lage levensstandaard met een hoge mate van verstedelijking, wat tot uiting komt in een concentratie van bevolking, bebouwing en verkeer. De centrumsteden hebben een sterke centrumfunctie inzake uitrusting of externe aantrekkingskracht.

Ook al wordt rekening gehouden met de bovenstaande sociaaleconomische factoren, er blijft een hoge ruimtelijke correlatie tussen de APB- en de OV-tarieven bestaan. Empirisch onderzoek voor verscheidene landen heeft immers aangetoond dat er sprake is van imitatiegedrag inzake ontvangsten en uitgaven tussen gemeenten die



DETERMINANTEN VAN DE GEMEENTELIJKE TARIEVEN VAN DE AANVULLENDE PERSONENBELASTING EN DE ONROERENDE VOORHEFFING



Bronnen: Dessoy (2007), FOD Financiën, gemeenten, INR.

(1) Het betreft het gemiddelde tarief van de buurgemeente van de eerste en de tweede orde.

(2) Het betreft het tarief in procenten, berekend als het product van het gewestelijk tarief van de onroerende voorheffing en de gemeentelijke opcentiemen daarop.

geografisch dicht bij elkaar liggen. Er zijn overtuigende aanwijzingen dat lokale overheden rekening houden met elkaar. Volgens het 'maatstaf competitie'-model imiteren lokale overheden elkaars beleid omdat lokale kiezers, bij gebrek aan andere of betere informatie, de prestaties in naburige gemeenten gebruiken als maatstaf om het beleid van het eigen bestuur te evalueren. Dit kan ertoe leiden dat gemeenten elkaars belastingbeleid gaan kopiëren. Ook voor België en het Vlaams Gewest (zie met name Heyndels en Vuchelen (1998) en Merlevede e.a. (2011))

werd een significant positief oorzakelijk verband op lange termijn aangetoond tussen respectievelijk de APB- en de OV-tarieven van naburige gemeenten, al dan niet inclusief 'tweede orde'-buren. Het bestaan van 'maatstaf competitie' impliceert meestal een efficiënter beleid omdat kiezers hun politici ook beoordelen aan de hand van informatie over de naburige gemeenten, waardoor de verantwoordelijkheid van die politici stijgt.

3.3.2 Verloop van de belastinggrondslagen

De belastinggrondslag van de aanvullende belastingen wordt gevormd door de belastingontvangsten waarop de opcentiemen worden gevestigd. Het verloop van de belastinggrondslag van de lokale overheid wordt dan ook deels bepaald door beslissingen van de overheid die de basisbelasting heft. Zo had de beslissing van de federale overheid om de belastingschalen in de personenbelasting niet te indexeren in de jaren negentig een positieve impact op de ontvangsten uit de aanvullende personenbelasting; haar in 2015 genomen beslissing om via een taxshift de lasten op arbeid te verlagen zal daarentegen een negatieve impact hebben.

Als gevolg van de taxshift zouden, volgens berekeningen van de FOD Financiën, de minderontvangsten van de lokale overheid gecumuleerd en ex ante geleidelijk toenemen en in 2021 op € 331 miljoen uitkomen. De taxshift zal echter ook positieve effecten sorteren, bijvoorbeeld een hogere werkgelegenheid, die de negatieve ex ante impact ervan zullen temperen.

TABEL 2 DE TAXSHIFT ZAL DE ONTVANGSTEN VAN DE LOKALE OVERHEID DRUKKEN

(gecumuleerde ex ante impact op de inkomsten uit de personenbelasting⁽¹⁾, in € miljoen)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Federale overheid	59	-799	-178	-1 420	-2 940	-3 492	-3 317
Gewesten	0	-65	-323	-458	-680	-1 015	-1 138
Lokale overheid	0	-14	-76	-131	-178	-279	-331
Gezamenlijke overheid	59	-878	-577	-2 009	-3 798	-4 786	-4 786

Bronnen: FOD Financiën, NBB.

(1) Het betreft een simulatie van de FOD Financiën uit december 2016 op basis van het microsimulatiemodel SIRe.

Er zij opgemerkt dat de lokale overheid voor haar statutaire en contractuele ambtenaren niet de vermindering van de sociale bijdragen geniet waartoe werd besloten in het kader van de taxshift; die vermindering is immers voorbehouden voor de private sector.

In sommige gevallen heeft de overheid die de basisbelasting heft, rekening gehouden met de impact van haar beslissingen op de belastinggrondslag van de lokale overheid. Zo krijgen gemeenten een zogeheten 'dode hand'-vergoeding als compensatie voor het feit dat een groot aantal gebouwen op hun grondgebied vrijgesteld zijn van onroerende voorheffing. In het Waals Gewest werd bij de hervorming van de onroerende voorheffing en bij de vermindering van de belastingen op ondernemingen in het kader van het Marshallplan voorzien in een compensatie voor de gemeenten. Ook het Brussels Hoofdstedelijk Gewest biedt een compensatie voor de afschaffing van de onroerende voorheffing op materiaal en outillage.

3.3.3 Inkohieringstempo

Het tempo van inkohiering speelt voornamelijk een rol bij het verloop van de ontvangsten uit de aanvullende personenbelasting. Aanzienlijke vertragingen of versnellingen in het inkohieringstempo zorgen ervoor dat de ontvangsten uit de aanvullende personenbelasting in bepaalde jaren respectievelijk sterk dalen of stijgen.

Het inkohieringstempo en de samenstelling van de kohieren bepaalden vroeger de doorstorting van de federale overheid naar de gemeenten. Dat had tot gevolg dat gemeenten moeilijk konden voorspellen hoeveel ontvangsten ze voor de aanvullende personenbelasting zouden ontvangen op kasbasis; dat bedrag schommelde sterk van de ene maand tot de andere. Sinds september 2017 is er voor de aanvullende personenbelasting echter een voorschottensysteem ingevoerd zodat de gemeenten elke maand een bepaald bedrag krijgen. Dat voorschottensysteem biedt de gemeenten op kasbasis financiële zekerheid, maar het heeft geen impact op het financieringssaldo in de overheidsrekeningen volgens het ESR 2010. In die rekeningen zijn voor de aanvullende personenbelasting nog steeds de werkelijke ingekohierde bedragen van belang en worden voorschotten als louter financiële transacties beschouwd.

3.4 Lokale belastingen

De gemeenten en provincies zijn volgens de Belgische grondwet fiscaal autonoom en ze maken ook gebruik van dat recht. Er zijn diverse lokale belastingen, maar die maken slechts een klein deel uit van de ontvangsten van de lokale overheid.

Bekende voorbeelden van lokale belastingen zijn de belasting op drijfkracht, de belasting op tweede verblijven, diverse vormen van belastingen op reclame (reclameborden, verspreiding van reclame, lichtreclame), de belasting op leegstand en verkrotting of de verblijftaks. Daarnaast heffen de gemeenten (en provincies) ook nog tal van andere belastingen die meestal een beperkte opbrengst opleveren. Zo zijn er onder meer de belastingen op honden, op financiële instellingen en bankautomaten, op privézwembaden, op het vertonen van films, op sportmanifestaties, op de verhuur van boten, enz.

Als toezichthoudende overheden hebben de gewesten de afgelopen jaren getracht de heffingsdruk vanuit de lokale belastingen te beperken.

In het Vlaams Gewest werd tussen de Vlaamse regering en de Vlaamse gemeenten en provincies het 'Lokaal Pact' afgesloten. In ruil voor een aantal fiscale engagementen van de gemeenten, waaronder het afschaffen van de belasting op kantoorruimten en personeel en het vermijden van nieuwe forfaitaire belastingen op gezinnen tot 2012, nam de Vlaamse overheid in 2008 een deel van de schuld van de gemeenten over. Die schuldovername was begrensd tot € 100 per inwoner en bedroeg in totaal € 626 miljoen.

Het Waals Gewest trachtte initieel de lokale heffingsdruk te beperken via de omzendbrief 'Waalse Fiscale Vrede'. Deze omzendbrief, die onder meer voorzag in een maximumtarief voor een aantal belastingen alsook in de afschaffing van sommige lokale belastingen, werd in 2002 door de Raad van State nietig verklaard omdat de fiscale autonomie van de gemeenten erdoor werd beperkt. De omzendbrieven van het Waals Gewest over de opstelling van de gemeentebegrotingen bevatten de laatste jaren steeds richtlijnen met betrekking tot de lokale fiscaliteit, die kunnen worden geïnterpreteerd als sterke aanbevelingen van het gewest. Zo wordt een overzicht gegeven van de lokale belastingen die mogen worden gevestigd en wordt er voor elk van die belastingen, inclusief de aanvullende belastingen, een aanbeveling geformuleerd inzake maximumtarief.

Het Brussels Hoofdstedelijk Gewest richtte in 2007 een fiscaal compensatiefonds op met de bedoeling om, via de gemeentefiscaliteit, de gemeenten te betrekken bij de economische ontwikkeling van het gewest. Om een vergoeding uit het fiscaal compensatiefonds te kunnen genieten, moeten de Brusselse gemeenten met het gewest een driejarig contract afsluiten waarin ze er zich onder meer toe verbinden de bestaande belastingen niet te verhogen en geen nieuwe belastingen in te voeren zonder overleg. De eerste verwezenlijking van het fiscaal compensatiefonds was de afschaffing van de belasting op drijfkracht en op computerschermen. Recentelijk is besloten de 'hoteltaks' te regionaliseren, zulks ter vervanging van de diverse lokale belastingen op toeristische logies: via het fiscaal compensatiefonds werden de gemeenten vergoed voor het afschaffen van die belasting in 2016 en hebben ze zich geëngageerd om de opcentiemen die ze op deze heffing kunnen vestigen, te beperken.

3.5 Niet-fiscale ontvangsten

De lokale overheid heeft haar ontvangsten uit vermogen de afgelopen twee decennia stelselmatig zien teruglopen. Om te beginnen, hebben de lokale besturen de laatste jaren enkele omvangrijke participaties, onder meer in de energiesector, verkocht waardoor de uit die participaties voortkomende dividendstroom verdwenen is. Daarnaast heeft ook het lagerenteklimaat de ontvangsten uit vermogen gedrukt.

De andere niet-fiscale ontvangsten behelzen voornamelijk de ontvangsten uit verkopen van goederen en diensten. Die bevatten onder meer een vergoeding voor diverse diensten die worden geleverd door de OCMW's, bijvoorbeeld in de vorm van maaltijdbezorging, kinderopvang of huishoudhulp. De vergoeding voor die diensten wordt echter vaak uit sociaal oogpunt bepaald en dekt dus niet noodzakelijk de kosten. Ook de opbrengst van diverse 'belastingen' of retributies waar een dienst van de lokale overheid tegenover staat, bijvoorbeeld de heffingen op parkeren, op huisvuilzakken of op het gebruik van het containerpark, worden in de overheidsrekeningen beschouwd als ontvangsten uit verkopen van goederen en diensten.

4. Primaire uitgaven van de lokale overheid

In dit hoofdstuk worden het verloop van de belangrijkste uitgavencategorieën toegelicht alsook een aantal uitdagingen voor de lokale overheid om hun uitgaven onder controle te houden.

4.1 Samenstelling en verloop

De primaire uitgaven van de lokale overheid zouden in 2018 op 7,1 % bbp uitkomen. De loonkosten, die bestaan uit de brutobezoldigingen en de sociale bijdragen van de statutaire ambtenaren en de contractuele werknemers, maken meer dan de helft van dat bedrag uit. Andere belangrijke uitgavenposten zijn de aankopen van goederen en diensten, de investeringen en de sociale uitkeringen. De sociale uitkeringen zijn voor de helft afkomstig van de OCMW's; ze omvatten zowel uitkeringen in geld (voornamelijk het leefloon) als in natura. De andere helft bestaat uit

TABEL 3 **PRIMAIRE UITGAVEN VAN DE LOKALE OVERHEID**
(in % bbp, jaren van lokale verkiezingen)

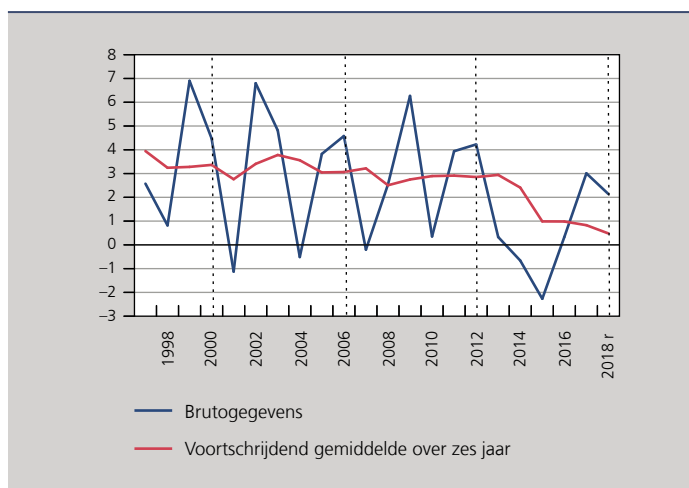
	2000	2006	2012	2018 r
Bezoldigingen	3,4	3,7	4,1	3,9
Lonen	2,4	2,6	2,8	2,6
Sociale bijdragen	1,0	1,1	1,3	1,3
Lopende aankopen van goederen en diensten	1,0	1,0	1,1	1,2
Sociale uitkeringen	0,6	0,7	0,8	0,8
Sociale uitkeringen in geld	0,5	0,6	0,7	0,6
Sociale uitkeringen in natura	0,1	0,1	0,1	0,1
Subsidies aan ondernemingen	0,0	0,2	0,1	0,2
Overige lopende overdrachten	0,2	0,2	0,3	0,3
Bruto-investeringen in vaste activa	1,0	0,9	1,0	0,8
Andere kapitaaluitgaven	0,1	0,1	0,1	0,1
Totaal	6,3	6,8	7,5	7,1

Bronnen: INR, NBB.

de pensioenuitgaven. De subsidies aan ondernemingen, de overige lopende overdrachten en andere kapitaaluitgaven maken een beperkt deel van de uitgaven uit.

GRAFIEK 7 DE GROEI VAN DE PRIMAIRE UITGAVEN IS VERTRAAGD

(jaar-op-jaar veranderingspercentage van de primaire uitgaven, gegevens gedeflateerd aan de hand van de bbp-deflator)



Bronnen: INR, NBB.

De primaire uitgaven van de lokale overheid vertonen een erg grillig verloop. Om te beginnen, volgen ze een zesjarige cyclus – overeenstemmend met de tijdspanne tussen twee gemeenteraadsverkiezingen – als gevolg van de investeringsuitgaven. Voorts is het effect merkbaar van uitzonderlijke factoren zoals de politiehervorming, die er in 2002 voor zorgde dat tal van overheidsbetrekkings overgeheveld werden naar de lokale overheid. Het trendmatig verloop van de uitgaven van de lokale overheid kan echter worden onderzocht aan de hand van een over zes jaar berekend voortschrijdend gemiddelde van de groei van de primaire uitgaven. Dit laatste, dat tot 2014 rond de 3% schommelde, is inmiddels sterk gedaald. De vertraging doet zich kennelijk in de meeste uitgavencategorieën voor, maar voor de overheidsinvesteringen is ze sterk uitgesproken.

4.2 Investeringsuitgaven

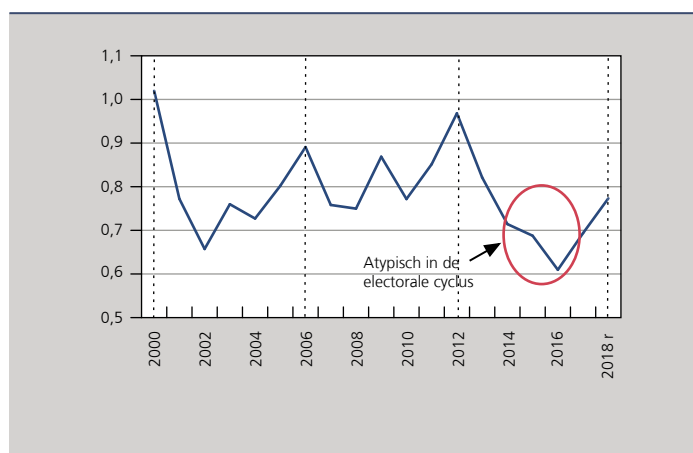
De investeringen van de lokale overheid verdienen bijzondere aandacht. Ze maken gemiddeld een derde van de overheidsinvesteringen in België uit. Die investeringen zijn momenteel relatief gering en het is dan ook wenselijk ze te stimuleren, gelet op het positieve effect dat dit type uitgaven op de potentiële groei sorteert.

Vergelijkt men het tijdens de huidige verkiezingscyclus opgetekende verloop met dat uit het verleden, dan blijkt dat de overheidsinvesteringen reeds enkele jaren minder snel groeien dan gewoonlijk. Zoals verwacht, liepen de investeringen van de lokale overheid in de twee jaar na de verkiezingen van 2012 terug. In 2015 namen ze verder af, veeleer dan aan te trekken zoals typisch het geval is in het midden van een bestuursperiode. In 2016 bereikten ze hun laagste peil in dertig jaar. In 2017 namen de investeringen in de aanloop naar de lokale verkiezingen in het najaar van 2018 opnieuw toe. Verwacht wordt dat die stijging zich in 2018 zal voortzetten, maar de investeringen zouden onder het niveau van dat in eerdere verkiezingsjaren blijven.

Het lijkt nu reeds duidelijk dat de investeringen van de lokale overheid tijdens de verkiezingscyclus die dit jaar eindigt, zullen vertragen. Wellicht hebben de sinds 2014 door de gewestelijke toezichthoudende autoriteiten ingevoerde strengere begrotingsregels ter zake een rol gespeeld. Op korte termijn is de vertraging van de investeringen weliswaar gunstig voor de gezondmaking van de overheidsfinanciën, maar op langere termijn werkt ze contraproductief vanwege

GRAFIEK 8 DE INVESTERINGEN VAN DE LOKALE OVERHEID ZIJN MOMENTEEL VRIJ LAAG

(bruto-investeringen in vaste activa, in % bbp)



Bronnen: INR, NBB.

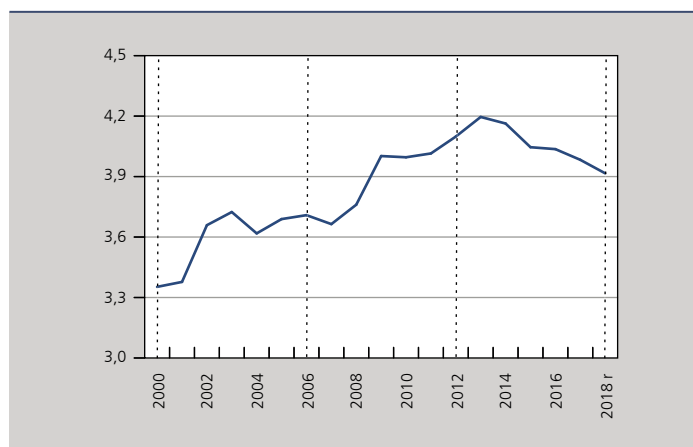
de reeds vermelde invloed op de potentiële groei. Dankzij de investeringen kan de kapitaalvoorraad immers worden vergroot, wat bevorderlijk is voor het productievermogen van de economie.

4.3 Werkgelegenheid en bezoldigingen

De loonkosten van de lokale overheid zijn van 2000 tot 2013 in verhouding tot het bbp vrijwel constant toegenomen, maar sinds 2014 zijn ze licht teruggelopen. Het verloop van de loonkosten wordt bepaald door, onder meer, de verandering van de werkgelegenheid en de hervorming van de financiering van het pensioenstelsel voor de statutaire ambtenaren van de lokale overheid. Beide worden nader toegelicht. Voorts steeg de loonkostenratio naar aanleiding van de daling van het bbp in 2009, terwijl ook de groei van het bbp naar volume met vrijwel 0 % in 2012 en 2013 een opwaarts effect had. De indexsprong daarentegen heeft geleid tot een matiging van de loonkosten in 2015 en 2016.

GRAFIEK 9 DE LOONKOSTEN ZIJN TOT HET BEGIN VAN DE HUIDIGE BESTUURSPERIODE QUASI CONSTANT TOEGENOMEN

(beloning van werknemers, in % bbp)



Bronnen: INR, NBB.

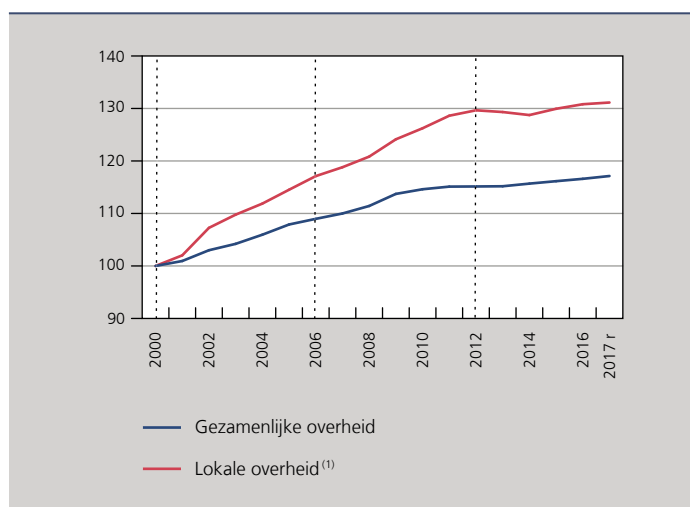
4.3.1 Verloop van de werkgelegenheid

De lokale overheid stelde in 2016 317 000 personen tewerk; dat was iets meer dan een derde van de totale werkgelegenheid bij de overheid.

Die werkgelegenheid nam tussen de eeuwwisseling, toen ze 243 000 personen behelsde, en de lokale verkiezingen van 2012 fors toe, wat in hoge mate bijdroeg aan de stijging van de loonkosten. Sinds de start van de huidige legislatuur in 2013 doet zich echter een kentering voor inzake werkgelegenheid, die zich lijkt te stabiliseren.

GRAFIEK 10 NA EEN FORSE TOENAME IN DE VOORGAANDE PERIODE, BLIJFT DE WERKGELEGENHEID IN DE HUIDIGE LEGISLATUUR VRIJWEL STABIEL

(jaargemiddelden, 2000 = 100)



Bronnen: INR, NBB.

(1) Met inbegrip van de op de arbeidsmarkt ingeschakelde personen die in dienst zijn genomen conform de bepalingen van artikel 60 van de organieke wet van 8 juli 1976 betreffende de OCMW's.

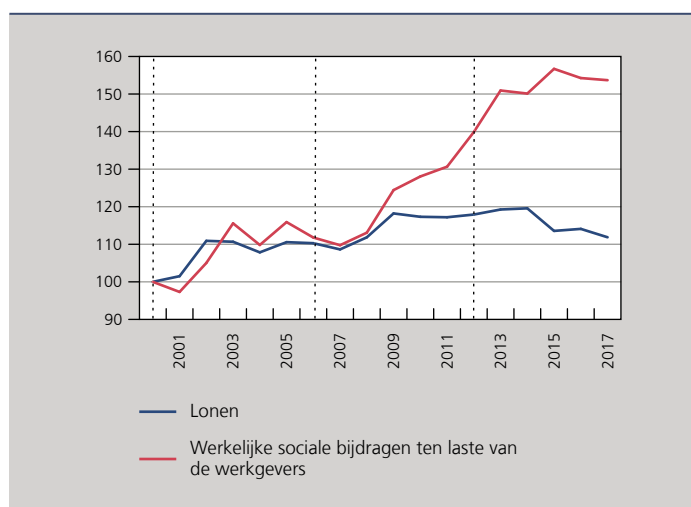
4.3.2 De hervorming van de financiering van het pensioenstelsel voor de statutaire ambtenaren van de lokale besturen

Wordt het verloop van de componenten van de loonkosten, namelijk de lonen en de sociale bijdragen ten laste van de werkgever, afzonderlijk bekeken, dan blijken vooral de sociale bijdragen de afgelopen jaren sterk te zijn gestegen. Dat is een rechtstreeks gevolg van de hervorming, in 2012, van de financiering van het pensioenstelsel voor de statutaire ambtenaren van de lokale besturen.

De lokale overheid financiert zelf de pensioenen van haar statutaire ambtenaren. Vóór 2012 bestonden daar diverse systemen voor. De omvangrijkste daarvan werden beheerd door de toenmalige Rijksdienst voor Sociale Zekerheid van de Provinciale en Plaatselijke Overheidsdiensten en gefinancierd op basis van een repartitiesysteem waarbij een bijdrage op het loon van de actieve statutaire ambtenaren gebruikt werd om de pensioenen van de reeds gepensioneerde statutaire ambtenaren te financieren. De in deze systemen toegepaste bijdragevoeten waren niet langer houdbaar omdat de financieringsbasis steeds kleiner werd, terwijl het aantal gepensioneerden – deels als gevolg van de vergrijzing van de bevolking – steeds groter werd.

Voorts deed zich bij de lokale overheid een verschuiving voor van statutaire naar contractuele tewerkstelling, waardoor de financieringsbasis vernauwde. Ook laattijdige statutaire benoemingen, bij de lokale besturen een vaak voorkomende

GRAFIEK 11 DE LOONKOSTEN NAMEN TOE ONDER IMPULS VAN DE HERVORMING VAN DE FINANCIERING VAN HET PENSIOENSTELSEL VAN DE STATUTAIRE AMBTENAREN
(in % bbp, 2000 = 100)



Bronnen: INR, NBB.

praktijk, hadden implicaties voor het systeem. De ambtenaren in kwestie hebben immers recht op een pensioen als statutair ambtenaar, maar tijdens hun loopbaan hebben ze zogoed als niet bijgedragen aan de financiering ervan.

Met de wet van 24 oktober 2011 tot vrijwaring van een duurzame financiering van de pensioenen van de vastbenoemde personeelsleden van de provinciale en plaatselijke overheidsdiensten en van de lokale politiezones werd de financiering van het pensioenstelsel grondig hervormd. De vorige aanpassing om het systeem budgettair houdbaar te houden, onder meer via een eerste verhoging van de bijdragevoeten die de lokale besturen moesten betalen – de basisbijdragevoet (inclusief werknemersbijdrage van 7,5 %) voor het grootste pensioenstelsel werd opgetrokken van 27,5 % in 2009 tot 30 % in 2010 en tot 32 % in 2011 – bleek immers onvoldoende te zijn. Op 1 januari 2012 werden de verschillende pensioenstelsels gebundeld in het gesolidariseerd pensioenfonds waarvan de financiering op twee principes berust: solidariteit en responsabilisering.

Het solidariteitsprincipe bestaat erin dat alle aangesloten besturen, na een overgangperiode, dezelfde basisbijdragevoet betalen aan het gesolidariseerd pensioenfonds. De basisbijdragevoeten zijn tussen 2012 en 2016 geleidelijk gestegen tot een uniforme basisbijdrage van 41,5 % (inclusief de werknemersbijdrage van 7,5 %). De basisbijdragevoet steeg echter niet gelijkmatig voor alle lokale besturen. Sommige genoten immers nog van bestaande reserves, wat voor hen de toename van de sociale bijdragen milderde. Sinds 2016 genieten nog een aantal besturen van eerder opgebouwde reserves; voor alle overige lokale besturen geldt de basisbijdragevoet van 41,5 %.

De geleidelijke stijging van die basisbijdragevoet, ook reeds vóór de hervorming in 2012, heeft de afgelopen jaren geleid tot een toename van de loonkosten voor de lokale besturen. Daarnaast betalen een aantal besturen die voorheen zelf instonden voor hun pensioen en die zich hebben aangesloten bij het gesolidariseerd pensioenfonds, sinds 2012 ook sociale bijdragen aan de sociale zekerheid, wat heeft bijgedragen aan de stijging van de loonkosten die is waargenomen in de overheidsrekeningen.

Het principe van de responsabilisering houdt in dat lokale besturen waarvan de door het gesolidariseerd pensioenfonds verrichte pensioenuitgaven hoger zijn dan de bijdrage die ze aan dat pensioenfonds betalen, een responsabiliseringsbijdrage moeten betalen. Die bijdrage moet ervoor zorgen dat het nieuwe financieringssysteem in evenwicht is. De bijdrage wordt berekend door het verschil tussen de individuele pensioenlasten en de wettelijke

basisbijdrage te vermenigvuldigen met een responsabiliseringscoëfficiënt die minstens 50% moet bedragen. De responsabiliseringscoëfficiënt voor de jaren 2012 tot en met 2015 lag in de praktijk lager omdat de reserves van de voormalige Rijksdienst voor Sociale Zekerheid van de Provinciale en Plaatselijke Overheidsdiensten werden ingezet, maar sinds 2016 worden geen reserves meer ingezet. Lokale besturen die niet langer vastbenoemde personeelsleden in dienst hebben, worden volledig geresponsabiliseerd. Ze moeten hun pensioenkosten zelf dragen aangezien ze niet meer bijdragen aan het gesolidariseerd pensioenfonds. De eerste betaling van de responsabiliseringsbijdrage gebeurde in 2013 en had betrekking op 2012. Daardoor gingen de loonkosten in 2013 omhoog.

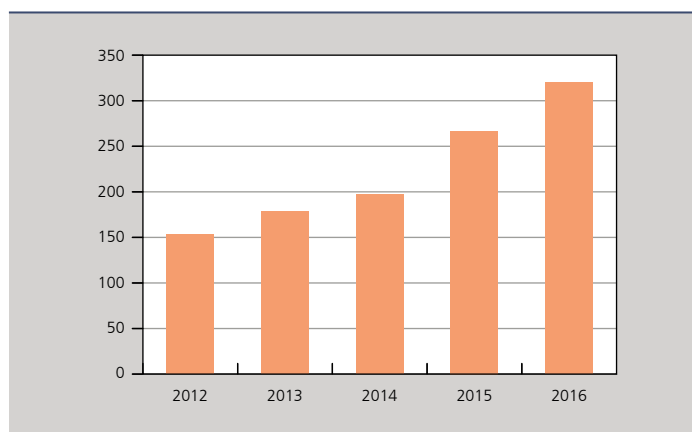
Bij wijze van afgeleid effect heeft de pensioenhervorming de laatste jaren ook bijgedragen aan de stijging van de gemeentedotatie voor de OCMW's, de politiezones en de hulpverleningszones. De pensioenhervorming oefent dus zowel direct als indirect druk uit op de gemeentefinanciën.

4.3.3 De pensioenkosten zullen verder blijven stijgen

Voor de komende jaren wordt een verdere stijging verwacht van de sociale bijdragen, en bijgevolg van de loonkosten voor de lokale overheid. De uniforme basisbijdragevoet die de lokale besturen aan het gesolidariseerd pensioenfonds moeten betalen, ligt tot en met 2020 vast op 41,5%, maar hij kan nadien wel weer gaan stijgen, mochten de verzorgingskosten oplopen.

De voorbije jaren is de responsabiliseringsbijdrage stelselmatig toegenomen, en er wordt verwacht dat deze toename zich in de volgende jaren zal voortzetten. Een aantal factoren spelen daarbij een rol. Sommige lokale besturen die momenteel nog geen responsabiliseringsbijdrage betalen, zullen dat in de toekomst wél moeten doen. Voorts is het mogelijk dat lokale besturen die reeds een bijdrage betalen, een hogere bijdrage zullen moeten betalen naarmate het verschil tussen de pensioenlasten en de betaalde basisbijdrage groter wordt. Tot slot kan ook de responsabiliseringscoëfficiënt zelf toenemen. Voor 2016 bedroeg hij nog 50%, maar in de toekomst zal hij vermoedelijk stijgen.

GRAFIEK 12 VERLOOP VAN DE RESPONSABILISERINGSBIJDRAGE
(in € miljoen)



Bron: Federale Pensioendienst.

Het federaal parlement heeft recentelijk een wet goedgekeurd die gevolgen zal hebben voor de financiering van het gesolidariseerd pensioenfonds⁽¹⁾. De wet voert onder meer een gemengde loopbaan voor de bepaling van het ambtenarenpensioen in. Dit betekent dat enkel voor de jaren waarin iemand als statutair ambtenaar heeft gewerkt een ambtenarenpensioen zou worden uitbetaald; voor de jaren waarin werd gewerkt als contractueel ambtenaar wordt

(1) Wet van 30 maart 2018 met betrekking tot het niet in aanmerking nemen van diensten gepresteerd als niet-vastbenoemd personeelslid voor een pensioen van de overheidssector, tot wijziging van de individuele responsabilisering van de provinciale en lokale besturen binnen het Gesolidariseerd pensioenfonds, tot aanpassing van de reglementering inzake aanvullende pensioenen, tot wijziging van de modaliteiten van de financiering van het Gesolidariseerd pensioenfonds van de provinciale en plaatselijke besturen en tot bijkomende financiering van het Gesolidariseerd pensioenfonds van de provinciale en plaatselijke besturen.

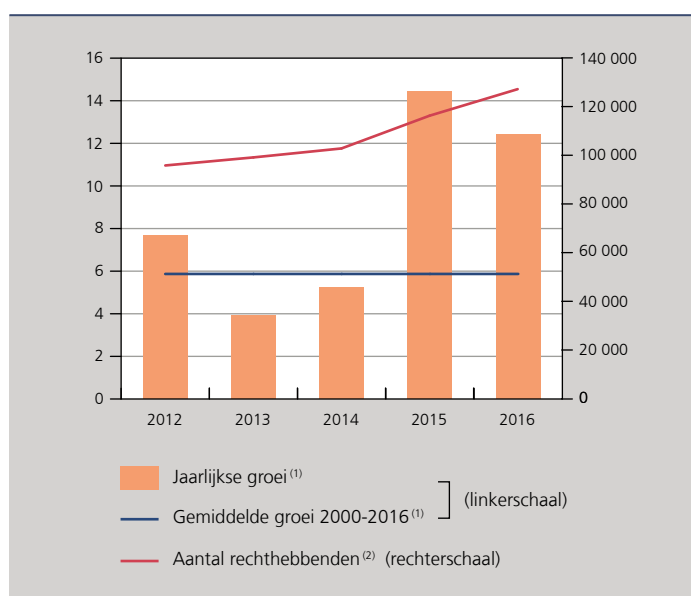
dan het werknemerspensioen uitbetaald. Die wijziging zal voor de lokale besturen tot gevolg hebben dat statutaire benoemingen van contractuele ambtenaren die laat in de carrière gebeuren, de uitgaven van het pensioenfonds niet meer kunnen verzwaren. Daarnaast voorziet de wet in een federale bijdrage aan het gesolidariseerd pensioenfonds. Een deel van de opbrengst van de loonmatigingsbijdrage die de lokale besturen aan de sociale zekerheid betalen, zal in de vorm van een dotatie aan het gesolidariseerd pensioenfonds teruggestort worden aan de lokale besturen. Die dotatie zal voor de jaren 2018 tot 2020 telkens € 121 miljoen bedragen. Deze elementen zouden de verwachte stijging van de responsabiliseringsbijdrage in de komende jaren moeten temperen. Andere elementen die in de wet zijn opgenomen, zijn een stimulans om voor contractuele personeelsleden een aanvullend pensioen op te bouwen via een korting op de responsabiliseringsbijdrage (te compenseren door de besturen die niet voor die korting in aanmerking komen teneinde het evenwicht van het gesolidariseerd pensioenfonds te blijven waarborgen) en een verschuiving in de tijd van de betaling van de responsabiliseringsbijdrage via een systeem van maandelijkse voorschotten in het lopende jaar.

4.4 Uitgaven voor het leefloon

Het door de OCMW's uitgekeerde leefloon is een belangrijke sociale uitkering van de lokale overheid. De uitgaven voor het leefloon bedroegen in 2000 nog 0,1 % bbp, maar ze zijn geleidelijk opgelopen tot momenteel 0,3 %. Ook tijdens de huidige bestuursperiode zijn de uitgaven voor het leefloon in reële termen steeds toegenomen. Die stijging heeft grotendeels te maken met het feit dat steeds meer mensen een beroep doen op het leefloon.

GRAFIEK 13 DE UITGAVEN VOOR HET LEEFLOON ZIJN RECENTELIJK STERK TOEGENOMEN

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



Bronnen: INR, POD Maatschappelijke Integratie, NBB.

(1) Uitgaven gecorrigeerd voor de effectieve indexering (of de theoretische indexering voor 2015 en 2016 als gevolg van de indexsprong) van de sociale uitkeringen.

(2) Het betreft het gemiddeld maandelijks aantal rechthebbenden op een leefloon.

De uitgaven voor het leefloon groeiden in 2015 en 2016 in reële termen beduidend sneller dan tijdens de voorgaande jaren. Het aantal rechthebbenden op een leefloon nam in die jaren immers sterker toe dan voordien. Die aanzienlijke toename kan worden toegeschreven aan een combinatie van factoren. Zo hebben de hervorming van het systeem van de werkloosheidsuitkeringen en de beperking in de tijd van de beroepsinschakelingsuitkering vanaf 1 januari 2015 gezorgd voor een instroom in het leefloon van mensen die voorheen een andere uitkering ontvingen. Ook de asielcrisis van 2015 heeft, via een stijging van het aantal erkende vluchtelingen die recht hebben op een leefloon, bijgedragen tot de toename tijdens die jaren. Voorts hebben mensen die een tijdelijk verblijfsrecht hebben en onder de subsidiaire

bescherming vallen, sinds 1 december 2016 recht op een leefloon; voordien genoten ze een equivalent leefloon via het recht op maatschappelijke hulp.

Niet alleen het aantal erkende vluchtelingen met een leefloon is de afgelopen jaren toegenomen, ook het aantal studenten met een leefloon is fors gestegen.

4.5 Efficiëntiewinsten bij de lokale overheid

Alle overheidsniveaus dienen efficiëntie na te streven. Ook de lokale overheid moet ervoor zorgen dat ze haar opdrachten met zo weinig mogelijk middelen zo optimaal mogelijk vervult. Bij de lokale overheid is er zeker nog ruimte voor efficiëntiewinsten. Daartoe kunnen de lokale besturen de dienstverlening aan de gemeenschap verbeteren, de uitgaven verminderen of inzetten op beide doelstellingen samen.

Het bereiken van efficiëntiewinsten moet structureel worden benaderd, waarbij de taken van de lokale overheid worden geanalyseerd en er keuzen worden gemaakt. Er moet worden nagegaan welke opdrachten het best door welk overheidsniveau worden uitgevoerd teneinde overlappingen te vermijden en schaalvoordelen te benutten. Ook de werking van de lokale overheidsdiensten moet zo adequaat mogelijk worden georganiseerd, onder meer door optimaal gebruik te maken van informaticatoepassingen en door de procedures te vereenvoudigen.

De laatste jaren zijn op het lokale niveau reeds een aantal maatregelen genomen om de efficiëntie te verhogen via een hervorming van de structuren en het benutten van schaalvoordelen. Die initiatieven zijn erop gericht de werking van de provincies te hervormen, gemeenten te fuseren en de samenwerking tussen de OCMW's en de gemeenten te intensifiëren.

4.5.1 Hervorming van de provincies

Het Vlaams Gewest is de structuur van zijn lokale overheid reeds enkele jaren aan het hervormen. Daarbij wordt een eenvoudig en efficiënt bestuur met een beperkt aantal bestuursniveaus nagestreefd. Binnen dat kader is het takenpakket van de provincies de afgelopen jaren afgeslankt. Sinds 2014 mochten de provincies enkel nog persoonsgebonden bevoegdheden uitoefenen indien die bevoegdheden hun via een decreet waren toegekend. Op 1 januari 2018 werd hun takenpakket verder beperkt tot de grondgebonden bevoegdheden. Alle persoonsgebonden bevoegdheden die nog door de provincies werden uitgeoefend, met uitzondering van het provinciaal onderwijs, zijn verschoven naar de Vlaamse Gemeenschap of naar de gemeenten.

De afbouw van hun takenpakket betekent ook dat de provincies minder middelen nodig hebben. Het provinciefonds werd in 2015 afgeschaft en de opcentiemen van de provincies op de onroerende voorheffing zijn sinds het aanslagjaar 2018 gebonden aan een maximumtarief. Een deel van de provinciale opcentiemen wordt immers geïntegreerd in de basisheffing van het gewest ter financiering van de overgedragen bevoegdheden: vanaf het aanslagjaar 2018 wordt het tarief van de onroerende voorheffing van het gewest opgetrokken van 2,5 % naar 3,97 %⁽¹⁾.

Ook het Waals Gewest heeft de bevoegdheden van de provincies herzien. In 2015 werden de provinciewegen overgeheveld naar het gewest en sindsdien zijn de provincies ook niet langer bevoegd voor het huisvestings- en energiebeleid, wat gezorgd heeft voor een besparing op het provinciefonds. De in de zomer van 2017 aangetreden Waalse regering heeft aangekondigd dat ze de provincies grondig wil hervormen. Daarbij zal worden onderzocht op welk overheidsniveau de bevoegdheden van de provincies het best worden uitgevoerd. De provinciale structuren zoals het provinciecollege of de provincieraad zouden verdwijnen of een andere vorm aannemen.

4.5.2 Fusie van gemeenten

Het Vlaams Gewest heeft tijdens de huidige regeerperiode vrijwillige fusies tussen gemeenten aangemoedigd. Via het benutten van schaalvoordelen kunnen gemeentefusies immers bijdragen aan de doelstelling van efficiënt bestuur. Bij wijze

(1) De verhoging van het basistarief van de opcentiemen heeft ook gevolgen voor de gemeenten. Indien zij hun opcentiemen ongewijzigd laten, zouden de ontvangsten uit de onroerende voorheffing evenredig stijgen met de toename van de basisheffing. Net als bij de vorige verhoging van de basisheffing van het Vlaams Gewest (van 1,25 % naar 2,5 % in 1991), zouden de gemeenten hun opcentiemen met een bepaalde factor (namelijk 1,588) moeten delen zodat de ontvangsten voor de gemeenten uit de onroerende voorheffing constant blijven.

van stimulans hebben de gemeenten die op 1 januari 2019 fuseren en die de formele fusiebeslissing vóór 1 januari 2018 hebben genomen, een financiële bonus ontvangen in de vorm van een schuldovername tot € 500 per inwoner, zij het met een maximum van € 20 miljoen per fusie. De fusiegemeenten kregen ook de garantie dat hun aandeel in het gemeentefonds niet kleiner kan zijn dan de som van de aandelen van de gemeenten in het jaar vóór de fusie. Bovendien kunnen fusiegemeenten gedurende twee bestuursperiodes een groter aantal mandatarissen dan normaal aanstellen. Vijftien Vlaamse gemeenten hebben dat aanbod aanvaard en hebben besloten om op 1 januari 2019 samen te smelten. Gemeenten kunnen nog altijd beslissen om te fuseren, maar ze kunnen niet langer de financiële bonus in de vorm van de schuldovername genieten.

Ook de Waalse regering heeft in haar regeerakkoord van juli 2017 aangekondigd vrijwillige fusies tussen gemeenten te zullen aanmoedigen. Het Waals Gewest zou voorzien in een financiële prikkel en in een reglementaire, administratieve en technische ondersteuning.

Tot slot zij nog opgemerkt dat, in het kader van efficiëntiewinsten en schaalvoordelen, de afgelopen jaren ook enkele (Vlaamse) politiezones zijn gefuseerd en dat gemeenten ook vaker intergemeentelijke samenwerkingsverbanden zijn gaan opzetten. Zo werden er onder meer zorgbedrijven opgericht die meerdere gemeenten omvatten.

4.5.3 Samenwerking tussen OCMW's en gemeenten intensifiëren

In het Vlaams Gewest wordt op lokaal niveau een eengemaakt sociaal beleid nagestreefd. Daartoe worden de OCMW's vanaf 1 januari 2019 zo veel mogelijk geïntegreerd in de gemeenten, rekening houdend met de aparte rechtspersoonlijkheden. Een volledige integratie waarbij de OCMW's niet langer aparte rechtspersonen zouden zijn, blijkt juridisch vooralsnog niet mogelijk te zijn. De OCMW's vervullen immers een aantal taken die de federale wetgeving specifiek aan hen heeft opgelegd, bijvoorbeeld de uitbetaling van het leefloon, en die voorlopig niet door de gemeenten kunnen worden overgenomen.

De twee entiteiten zullen in een aantal domeinen integreren. Op politiek vlak worden bij de start van de nieuwe legislatuur de leden van de gemeenteraad automatisch de leden van de OCMW-raad, waardoor het lokaal sociaal beleid door dezelfde mensen wordt uitgetekend. Het vast bureau van het OCMW valt samen met het college van burgemeester en schepenen. Op administratief vlak zal het personeel van de gemeente en het OCMW op dezelfde wijze worden aangestuurd; beide zullen onder dezelfde algemeen directeur en financieel directeur ressorteren. Daarnaast zullen de OCMW's en de gemeenten in de volgende beleids- en beheerscyclus één geheel vormen; ze zullen derhalve gezamenlijk het meerjarenplan moeten opstellen. Of de evenwichtscriteria worden nageleefd, zal worden gecontroleerd op het niveau van het geheel en niet meer voor de OCMW's en de gemeenten afzonderlijk.

In het Waals Gewest heeft de regering de intentie geuit om tussen gemeenten en OCMW's een nauwere samenwerking te vergemakkelijken, zulks op vrijwillige basis. Zo zouden een aantal synergieën beter kunnen worden benut door, bijvoorbeeld, sommige ondersteunende diensten met elkaar te delen, zoals in verband met informatisering. In de omzendbrief betreffende de opstelling van de gemeentebegrotingen voor 2018 werden de gemeenten ertoe opgeroepen om de bestaande synergieën maximaal te benutten.

In het Brussels Hoofdstedelijk Gewest is een fusie tussen OCMW's en gemeenten op dit ogenblik blijkbaar niet aan de orde. Het Verenigd College van de Gemeenschappelijke Gemeenschapscommissie stelt in haar beleidsverklaring van juli 2014 dat het van de OCMW's het speerpunt wil maken van het lokaal sociaal beleid. Daar zouden meer middelen en mensen moeten worden vrijgemaakt. Er wordt echter wel naar gestreefd om synergieën tussen de OCMW's te benutten, onder meer inzake informatisering.

Conclusies

De financiën van de Belgische lokale overheid zijn gezond. De begrotingssaldi zijn de laatste tijd immers zogoed als in evenwicht of vertonen zelfs lichte overschotten, en dat voor nagenoeg alle geledingen van de lokale overheid. Bovendien blijven ook de schulden van deze deelsector van de overheid vrij beperkt.

Deze gunstige financiële situatie is in de hand gewerkt door het begrotingstoezicht op de lokale overheid. In de loop van de jaren tachtig werd het evenwichtsbeginsel voor de gemeentelijke financiën ingevoerd, waardoor de tekorten werden weggewerkt. Sindsdien zijn de gewesten bevoegd voor het begrotingstoezicht en zijn een aantal aanvullingen goedgekeurd of herzieningen ten uitvoer gelegd die het begrotingskader nog enigszins hebben verstrengd. Dat zou kunnen verklaren waarom de investeringsuitgaven van de lokale overheid relatief laag uitvallen in vergelijking met vorige verkiezingscycli.

De lokale overheid staat echter voor enkele financiële uitdagingen die betrekking hebben op, onder meer, de oplopende kosten voor de financiering van de pensioenen van haar statutaire ambtenaren en op het toenemende beroep dat wordt gedaan op het leefloon en op sociale voorzieningen. Ook tal van andere factoren zullen op de uitgaven een opwaartse druk en op de ontvangsten een neerwaartse druk uitoefenen.

Om die uitdagingen het hoofd te kunnen bieden, moet een efficiëntere werking van de lokale overheid een centraal aandachtspunt zijn. In de recente periode zijn daartoe reeds stappen gezet, maar ook de komende jaren moet alles in het werk worden gesteld om de kwaliteit van haar dienstverlening aan de gemeenschap te verbeteren en om de uitgaven strikt onder controle te houden.

Bibliografie

Belfius (2012a), *De nieuwe beleids- en beheerscyclus voor de Vlaamse lokale besturen*, Boekhoudkundig kader, Fiche 11, juni.

Belfius (2012b), *Financieel dienstjaar – begrotingsevenwicht*, Boekhoudkundig kader, Fiche 12, juni.

Belfius (2012c), *De gewone en buitengewone dienst*, Boekhoudkundig kader, Fiche 13, juni.

Belfius (2015), *Studie lokale financiën – Budget 2015*.

Belfius (2016), *Studie lokale financiën – Budget 2016*.

Belfius (2017), *Studie lokale financiën – Budget 2017*.

Belfius (a), *De fiscale bevoegdheid van de gemeenten*, Financiële uitdagingen voor de gemeenten, Fiche 6.

Belfius (b), *Gemeentefondsen en toelagen*, Financiële uitdagingen voor de gemeenten, Fiche 7.

Belfius (c), *De pensioenen van de lokale ambtenaren*, Financiële uitdagingen voor de gemeenten, Fiche 9.

Bisciari P., B. Eugène, W. Melyn, R. Schoonackers, P. Stinglhamber, L. Van Meensel, S. Van Parys (2015), 'Analyse van het beleid tot sanering van de Belgische overheidsfinanciën', NBB, *Economisch Tijdschrift*, juni, 75-98.

Bisciari P., B. Eugène en L. Van Meensel (2009), 'De werkgelegenheid bij de overheid in België', NBB, *Economisch Tijdschrift*, juni, 53-68.

Brulocalis (2017), 'Dossier: toeristische logies in Brussel', *Nieuwsbrief Stad en Gemeenten van Brussel-Hoofdstad*, 100, maart-april, 14-21.

Brulocalis (2018), 'De pensioenen van het personeel van de lokale besturen: Duurzame financiering garanderen!', *Nieuwsbrief Stad en Gemeenten van Brussel-Hoofdstad*, 105, december-januari, 16-19.

Brussels Hoofdstedelijk Gewest (1999), *Ordonnantie van 21 december 1998 tot vaststelling van de regels voor de verdeling van de algemene dotatie aan de gemeenten van het Brussels Hoofdstedelijk Gewest van het jaar 1998*, Belgisch Staatsblad, 23 maart.

Brussels Hoofdstedelijk Gewest (2007), *Ordonnantie van 19 juli 2007 ertoe strekkende de gemeenten te betrekken bij de economische ontwikkeling van het Brussels Hoofdstedelijk Gewest*, Belgisch Staatsblad, 24 augustus.

Brussels Hoofdstedelijk Gewest (2015), *Verordening van 18 december 2015 tot wijziging van de agglomeratieopcentiemen op de onroerende voorheffing en van de aanvullende agglomeratiebelasting op de personenbelasting*, Belgisch Staatsblad, 30 december.

Brussels Hoofdstedelijk Gewest (2017a), *Omzendbrief van 27 juli 2017 met betrekking tot het opmaken van de gemeentelijke begrotingen voor het dienstjaar 2018*, Belgisch Staatsblad, 16 augustus.

Brussels Hoofdstedelijk Gewest (2017b), *Ordonnantie van 27 juli 2017 van het Brussels Hoofdstedelijk Gewest en de Gemeenschappelijke Gemeenschapscommissie tot vaststelling van de regels voor de verdeling van de algemene dotatie aan de gemeenten en de OCMW's van het Brussels Hoofdstedelijk Gewest vanaf het jaar 2017*, Belgisch Staatsblad, 14 september.

Dessoy, A. (2007), *Sociaaleconomische typologie van de gemeenten*, Lokale Financiën, Augustus.

Devuyst K. en T. Van Puyenbroeck (2013), 'Een ongelijkheidsanalyse van de Belgische gemeentefondsen', *Documentatieblad Federale Overheidsdienst Financiën*, 1, 1^{ste} kwartaal, 109-156.

Dexia (2011), *Subnational public finance in the European Union*, juli.

Duitstalige Gemeenschap (2010), *Krisendekret van 19 april 2010*, Belgisch Staatsblad, 28 mei.

Duitstalige Gemeenschap (2012), *Krisendekret 2012 van 16 juli 2012*, Belgisch Staatsblad, 24 augustus .

Dury D. en L. Van Meensel (2008), 'Nut en doelmatigheid van begrotingsregels en onafhankelijke begrotingsinstellingen', NBB, *Economisch Tijdschrift*, juni, 73-90.

FOD Financiën (2017), *Wet van 31 juli 2017 tot invoering van een doorlopend systeem van voorschotten op de opbrengst van de aanvullende gemeentebelasting op de personenbelasting*, Belgisch Staatsblad, 11 augustus.

FOD Sociale Zekerheid (2014), *Wet van 15 mei 2014 houdende diverse bepalingen*, Belgisch Staatsblad, 19 juni.

FOD Sociale Zekerheid (2018a), *Koninklijk Besluit van 18 januari 2018 tot uitvoering van artikel 16, eerste lid, 1) van de wet van 24 oktober 2011 tot vrijwaring van een duurzame financiering van de pensioenen van de vastbenoemde personeelsleden van de provincies en plaatselijke overheidsdiensten en van de lokale politiezones, tot wijziging van de wet van 6 mei 2002 tot oprichting van het fonds voor de pensioenen van de geïntegreerde politie en houdende bijzondere bepalingen inzake sociale zekerheid en houdende diverse wijzigingsbepalingen voor het jaar 2020*, Belgisch Staatsblad, 24 januari.

FOD Sociale Zekerheid (2018b), *Wet van 30 maart 2018 met betrekking tot het niet in aanmerking nemen van de diensten gepresteerd als niet vastbenoemd personeelslid voor een pensioen van de overheidssector, tot wijziging van de individuele responsabilisering van de provinciale en lokale overheden binnen het Gesolidariseerd pensioenfonds, tot aanpassing van de reglementering inzake aanvullende pensioenen, tot wijziging van de modaliteiten van de financiering van het Gesolidariseerd pensioenfonds van de provinciale en plaatselijke besturen en tot bijkomende financiering van het gesolidariseerde pensioenfonds van de provinciale en plaatselijke besturen*, Belgisch Staatsblad, 17 april.

FOD Sociale Zekerheid (2018c), *Koninklijk Besluit van 23 april 2018 tot uitvoering van artikel 24, § 2ter van de wet van 29 juni 1981 houdende algemene beginselen van de sociale zekerheid voor werknemers*, Belgisch Staatsblad, 27 april.

FOD Werkgelegenheid, Arbeid en Sociaal Overleg en FOD Binnenlandse Zaken (2011), *Wet van 24 oktober 2011 tot vrijwaring van een duurzame financiering van de pensioenen van de vastbenoemde personeelsleden van de provinciale en plaatselijke overheidsdiensten en van de lokale politiezones, tot wijziging van de wet van 6 mei 2002 tot oprichting van het fonds voor de pensioenen van de geïntegreerde politie en houdende bijzondere bepalingen inzake sociale zekerheid en houdende diverse wijzigingsbepalingen*, Belgisch Staatsblad, 23 december.

Gilot B. en J. Leroy (2012), *De beleids- en beheerscyclus van de gemeenten, de OCMW's en de provincies: de nieuwe regels toegelicht in 60 vragen en antwoorden*, VVSG.

Heyndels B. en J. Vuchelen (1998), 'Tax Mimicking Among Belgian Municipalities', *National Tax Journal*, 51, 89-101.

Hoge Raad van Financiën (2010), *Advies omtrent de doorstorting van de federaal geïnde belastingen aan de lokale overheden*, Afdeling Fiscaliteit en Parafiscaliteit, januari.

Hoge Raad van Financiën (2014), *Verslag over de budgettaire evolutie van de Lokale Overheid*, Afdeling Financieringsbehoeften van de Overheid, maart.

INR (2017), *Nationale rekeningen – Rekeningen van de overheid 2016*, oktober.

INR (2018), *Nationale rekeningen – Rekeningen van de overheid 2017*, april.

Leroy J. (2017), 'Naar een bijsturing van de gemeentelijke fiscaliteit?', *Lokaal*, juni, 25-33.

Lokaal Pact tussen de Vlaamse Regering, de Vlaamse gemeenten en de Vlaamse provincies, <http://lokaalbestuur.vlaanderen.be/financiering/fiscaliteit/lokaal-pact>

Melyn W., R. Schoonackers, P. Stinglhamber, L. Van Meensel (2016), 'Moeten de overheidsinvesteringen worden gestimuleerd?', NBB, *Economisch Tijdschrift*, september, 105-121.

Merlevede B., S. Van Parys, T. Verbeke (2011), *Local tax interaction with multiple tax instruments*, in Van Parys S. (2011) *Empirical contributions to international and local tax interaction* (Doctoral dissertation), Universiteit Gent, Belgium.

NBB (2017), *Macro-economische en budgettaire impact van het door het kabinet van Financiën gereviseerde taxshiftscenario en vergelijking met de oefening van november 2015*, 11 augustus.

POD Maatschappelijke integratie (2018), *Statistisch Verslag*, nummer 20, maart.

Regering van het Waals Gewest (2014), *Oser, innover, rassembler*. Déclaration de politique régionale 2014-2019.

Regering van het Waals Gewest (2017), *La Wallonie plus forte*, déclaration de politique régionale 25 jullet.

Regering van het Waals Gewest (2018), *Plan Wallon d'investissement*, 17 januari.

Rekenhof (2008), *Onderzoek van de aanpassing van de Vlaamse begroting voor 2008*, Verslag van het Rekenhof aan het Vlaams Parlement, 11 maart.

Union des Villes et Communes de Wallonie (2017), *Les finances communales – Les dotations (Fonds des communes, FSAS et compensations)*, november.

Van Cauter K. (2013), 'Europese rapporteringen inzake overheidstekorten en schulden en de rol van de lokale overheden', *Documentatieblad Federale Overheidsdienst Financiën*, 4, 4^{de} kwartaal, 11-37.

Verenigd College van de Gemeenschappelijke Gemeenschapscommissie (2014), *Beleidsverklaring*, juli.

Vereniging Vlaamse Steden en Gemeenten (2017a), *Belangrijke hervorming van de financiering van de pensioenen op komst*, 3 augustus.

Vereniging Vlaamse Steden en Gemeenten (2017b), *Een positieve autofinancieringsmarge: het ultieme doel?*, 15 december.

Vlaamse Gemeenschap (2002), *Decreet van 5 juli 2002 tot vaststelling van de regels inzake de dotatie en de verdeling van het Vlaams Gemeentefonds*, Belgisch Staatsblad, 31 augustus.

Vlaamse Gemeenschap (2016a), *Decreet van 24 juni 2016 houdende de regels voor de vrijwillige samenvoeging van gemeenten en tot wijziging van het decreet van 5 juli 2002 tot vaststelling van de regels inzake de dotatie en de verdeling van het Vlaams Gemeentefonds, van het Gemeentedecreet van 15 juli 2005, van het Provinciedecreet van 9 december 2005 en van het Lokaal en Provinciaal Kiesdecreet van 8 juli 2011*, Belgisch Staatsblad, 19 augustus.

Vlaamse Gemeenschap (2016b), *Decreet van 18 november 2016 houdende de vernieuwde taakstelling en gewijzigde financiering van de provincies*, Belgisch Staatsblad, 13 december.

Vlaamse Gemeenschap (2017), *Omzendbrief BB 2017/5 betreffende de aanpassing van de meerjarenplannen 2014-2019 en de budgetten 2018*, BB17/5, 6 oktober.

Vlaams Parlement (2016), *Bijlage bij de memorie van toelichting van het ontwerp van decreet houdende de vernieuwde taakstelling en gewijzigde financiering van de provincies*, 880(2015-2016) – 1, 12 september.

Vlaams Parlement (2017), *Memorie van toelichting – Ontwerp van decreet over het lokaal bestuur*, 1353(2017-2018) – 1, 30 oktober.

Vlaamse Regering (2016), *Conceptnota aan de Vlaamse Regering – betreft: Evaluatie van de beleids- en beheerscyclus (BBC) zoals sinds 2014 van toepassing in de Vlaamse lokale besturen en voorstellen tot bijsturing vanaf de planningsperiode 2019-2024*, VR 2012 1507 DOC.8017/1BIS, 15 juli.

Vlaamse Regering (2018), *Besluit van 30 maart 2018 van de Vlaamse Regering over de beleids- en beheerscyclus*, Belgisch Staatsblad, 22 mei.

Waals Gewest (2004), *Décret de 27 mai 2004 relatif à l'exercice, par la Communauté germanophone, de certaines compétences de la Région wallonne en matière de pouvoirs subordonnés*, Belgisch Staatsblad, 16 juni.

Waals Gewest (2008), *Décret de 15 juillet 2008 modifiant le Livre III, Titre III, Chapitre II du Code de la démocratie locale et de la décentralisation du 22 avril 2004 fixant les règles du financement général des communes wallonnes*, Belgisch Staatsblad, 23 juli.

Waals Gewest (2013a), *Circulaire du 23 juillet 2013 relative à l'élaboration des budgets des communes et des C.P.A.S. de la Région wallonne à l'exception des communes et des C.P.A.S relevant des communes de la Communauté germanophone pour l'année 2014*, Belgisch Staatsblad, 16 september.

Waals Gewest (2013b), *Circulaire complémentaire aux circulaires budgétaires 2014 du 23 juillet 2013: la balise d'investissements – la comptabilisation des investissements certains et incertains – la grille d'analyse (annexe 0) – la garantie d'emprunts*, 30 oktober.

Waals Gewest (2013c), *Décret du 10 octobre 2013 portant modification du Code de la démocratie locale et de la décentralisation et du décret de 12 février 2004 organisant les provinces wallonnes*, Belgisch Staatsblad, 28 oktober 2013.

Waals Gewest (2014a), *Décret du 20 février 2014 modifiant le décret du 12 février 2004 organisant les provinces wallonnes*, Belgisch Staatsblad, 19 maart.

Waals Gewest (2014b), *Circulaire du 25 septembre 2014 relative à l'élaboration des budgets des communes et des C.P.A.S. de la Région wallonne à l'exception des communes et des C.P.A.S relevant des communes de la Communauté germanophone pour l'année 2015*, Belgisch Staatsblad, 15 oktober.

Waals Gewest (2017a), *Circulaire du 24 août 2017 relative à l'élaboration du plan de convergence*, Belgisch Staatsblad, 13 september.

Waals Gewest (2017b), *Circulaire du 24 août 2017 relative à l'élaboration et à l'actualisation des plans de gestion pour l'année 2018*, Belgisch Staatsblad, 13 september.

Waals Gewest (2017c), *Circulaire du 24 août 2017 relative à l'élaboration des budgets des communes de la Région wallonne à l'exception des communes de la Communauté germanophone pour l'année 2018 – Erratum*, Belgisch Staatsblad, 12 oktober.

Kan China ontsnappen aan de middeninkomensval?

K. Buysse
D. Essers
E. Vincent^(*)

Inleiding

De economische ontwikkeling van China is het succesverhaal van de afgelopen decennia, maar zijn groeitempo heeft de afgelopen jaren aan kracht ingeboet. Een dergelijke groeivertraging is een normaal verschijnsel naarmate een land rijker wordt en laat China nu net een land zijn dat algemeen wordt beschouwd als een middeninkomensland: de koopkracht⁽¹⁾ van de gemiddelde Chinees bedraagt op dit ogenblik ongeveer een kwart van die van de gemiddelde Amerikaan. Sinds 2010 is China de tweede grootste economie ter wereld na de Verenigde Staten op basis van het nominaal bbp, of de derde grootste indien de huidige Europese Unie in haar geheel wordt meegerekend. Het land heeft die positie te danken aan, onder meer, zijn omvangrijke bevolking.

Tegen die achtergrond zijn de toekomstige economische ontwikkelingen in China uitermate belangrijk voor het reilen en zeilen van de wereldeconomie. Het geringste voortekken van een eventuele harde landing van de Chinese economie kan voor ongerustheid zorgen op de financiële markten en het mondiaal vertrouwen ondermijnen, zoals trouwens recentelijk is gebleken. Mocht het land er vervolgens niet in slagen zijn economie nieuw leven in te blazen, dan dreigt het in de zogenoemde middeninkomensval terecht te komen. In het positieve scenario van een verdere geleidelijke groeivertraging zonder crisis kan China omstreeks 2030 evenwel de grootste economie ter wereld worden, wat ingrijpende verschuivingen zal veroorzaken en de huidige wereldorde voor nieuwe uitdagingen zal plaatsen.

In dit artikel wordt eerst het begrip 'middeninkomensval' toegelicht. Daarna wordt achtereenvolgens ingegaan op de belangrijkste kwetsbaarheden van China die het risico op een scherpe groeivertraging verhogen, alsook op de troeven waarover het land beschikt om verder te convergeren met hoge-inkomenslanden. De Chinese ontwikkelingsstrategie kan echter steeds minder rekenen op een ondersteunende internationale omgeving, getuige de recente handelsoorlog met de Verenigde Staten en het groeiend verzet tegen Chinese investeringen in Amerika en in Europa. Om die reden wordt ook enige aandacht besteed aan de toenemende spanningen. Tot slot volgen de conclusies.

1. Het concept 'middeninkomensval'

De recente groeivertraging – van gemiddeld meer dan 10% tussen 1980 en 2010 tot gemiddeld ongeveer 7% de afgelopen jaren – heeft de vraag doen rijzen of China het gevaar loopt in de middeninkomensval terecht te komen.

(*) De auteurs danken Paul Butzen (NBB) en de medewerkers van het China expert netwerk (ECB) voor hun input en nuttige commentaar.

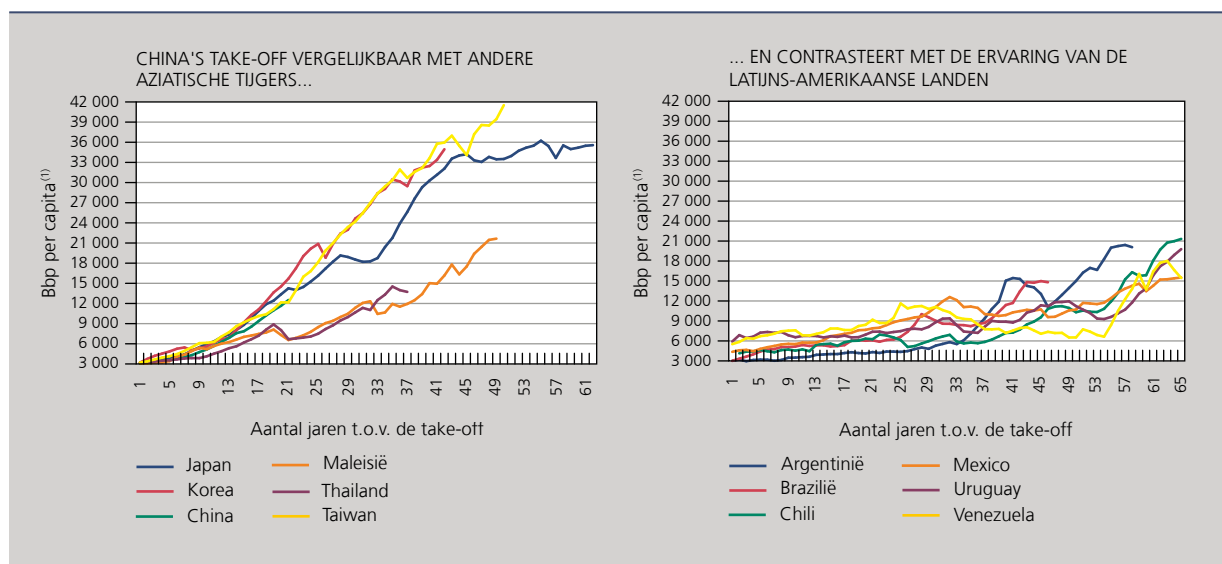
(1) De gebruikte maatstaf voor koopkracht is het bbp per hoofd van de bevolking in koopkrachtpariteiten (in \$ van 2011). In dit artikel wordt het bbp per hoofd van de bevolking steeds uitgedrukt in koopkrachtpariteiten.

Het begrip ‘middeninkomensval’ is ontstaan naar aanleiding van de vaststelling dat een aantal landen gedurende een lange periode (50 jaar) geklasseerd bleven als middeninkomensland op basis van hun bbp per hoofd van de bevolking en niet toetraden tot de groep van geavanceerde landen. Dat bewijst dat de overgang van middeninkomensland naar hooginkomensland veel moeizamer verloopt dan de eerste ontwikkelingsfase van laag- naar middeninkomensland.

Een en ander kan worden verklaard door het feit dat de stuwende krachten van het initiële groeimodel na verloop van tijd wegvallen, terwijl de bouwstenen voor een nieuwe groeistrategie slechts moeizaam tot stand komen. Tijdens de economische take-off wordt de groei gedreven door de inzet van overvloedige en goedkope arbeid via hun overheveling van de landbouw naar de verwerkende nijverheid of diensten, en door het aantrekken van buitenlandse directe investeringen ten behoeve van de ontwikkeling van de export en de overdracht van technologie. Naarmate de arbeidsreserves uitgeput raken en de basistechnologieën verworven zijn, moet een land steeds meer inzetten op een duurzame productiviteitsgroei binnen de sectoren. Zulks vereist een verschuiving naar een productie met een hogere toegevoegde waarde via eigen innovatie en industriële opwaardering. Het vergt tevens de ondersteuning van structurele hervormingen en investeringen in opleiding en infrastructuur. Heel wat landen slagen daar slechts mondjesmaat in, waardoor ze erg langzaam convergeren met de geavanceerde landen.

Naar analogie met Aiyar *et al.* (2013) wordt de take-off gedefinieerd als het jaar waarin het bbp per hoofd van de bevolking van een land de grens van \$ 3 000 overschrijdt. De Latijns-Amerikaanse landen bereikten dat inkomensniveau eerder dan de Aziatische landen, met uitzondering van Japan. De Aziatische tijgers van de eerste generatie⁽¹⁾ (Zuid-Korea en Taiwan) hebben inmiddels echter een veel hoger bbp per hoofd van de bevolking bereikt en worden op dit ogenblik tot de geavanceerde landen gerekend. Die landen tonen aan dat de middeninkomensval kan worden vermeden. De Latijns-Amerikaanse landen, daarentegen, zijn voorbeelden van trage convergentie waarvan wordt beweerd dat ze zich in de middeninkomensval bevinden.

GRAFIEK 1 CHINA'S TAKE-OFF IS SPECTACULAIR, MAAR HET LAND HEEFT NOG EEN LANGE WEG TE GAAN



Bronnen : Penn World Tables 9.0, eigen berekeningen.
 (1) Reëel bbp in \$ gebaseerd op koopkrachtpariteiten, basis 2011.

De take-off van Maleisië en Thailand, en meer recentelijk ook die van China, vertoont grote gelijkenissen met die van de meest succesvolle Aziatische landen. Een definitieve conclusie zou echter voorbarig zijn. Empirisch onderzoek over

(1) Ook Singapore en Hongkong worden tot de Aziatische tijgers van de eerste golf gerekend, maar omdat het kleine landen zijn en voor China weinig representatieve cases, worden ze hier buiten beschouwing gelaten.

de middeninkomensval heeft aangetoond dat middeninkomenslanden vaker dan rijkere landen hun groei fors zien vertragen. Eichengreen *et al.* (2011, 2013) definiëren een scherpe groeivertraging als een daling van de bbp-groei per hoofd van de bevolking met ten minste 2 procentpunt tussen twee opeenvolgende periodes van zeven jaar. Een herhaling van die studie op basis van de meest recente gegevens bevestigt dat het risico op een plotse groeivertraging piekt bij een bbp per hoofd van de bevolking tussen \$ 10 000 en \$ 11 000, en aanzienlijk blijft tot het niveau van \$ 20 000 (Dieppe *et al.* 2018). In 2014 had China een bbp per hoofd van de bevolking van ongeveer \$ 12 500, een niveau vergelijkbaar met dat van Japan, Taiwan en Maleisië aan de vooravond van hun eerste groeivertraging. Zoals reeds vermeld, is ook China's economische groei de afgelopen jaren aanzienlijk vertraagd. Het gaat daarbij zeker niet om een harde landing die het doemscenario van een middeninkomensval waarschijnlijker maakt. De Chinese economie groeit immers nog steeds sneller dan welke geavanceerde economie ook en ze zet haar inkomensconvergentie gestaag voort.

2. Voornaamste economische kwetsbaarheden in het huidige China

De snelle economische groei van de afgelopen decennia heeft echter ook een schaduwzijde. Ongunstige neveneffecten zijn een zeer groot aandeel van (steeds minder rendabele) investeringen in het bbp ten nadele van de consumptie, een hoge schuldgraad gekoppeld aan een snelle ontwikkeling van het financieel stelsel, een naar verhouding onderontwikkelde dienstensector, overtollige productiecapaciteit in een aantal sectoren van de verwerkende nijverheid, een toenemende inkomensongelijkheid, een energie-intensieve productiestructuur en toenemende druk op het leefmilieu. Het corrigeren van die onevenwichtigheden, noodzakelijk om de financiële en politieke stabiliteit van het land te handhaven, zal een rem zetten op de toekomstige groei. Bovendien is China onderhevig aan ongunstige demografische ontwikkelingen. Hieronder wordt op enkele van die elementen meer gedetailleerd ingegaan.

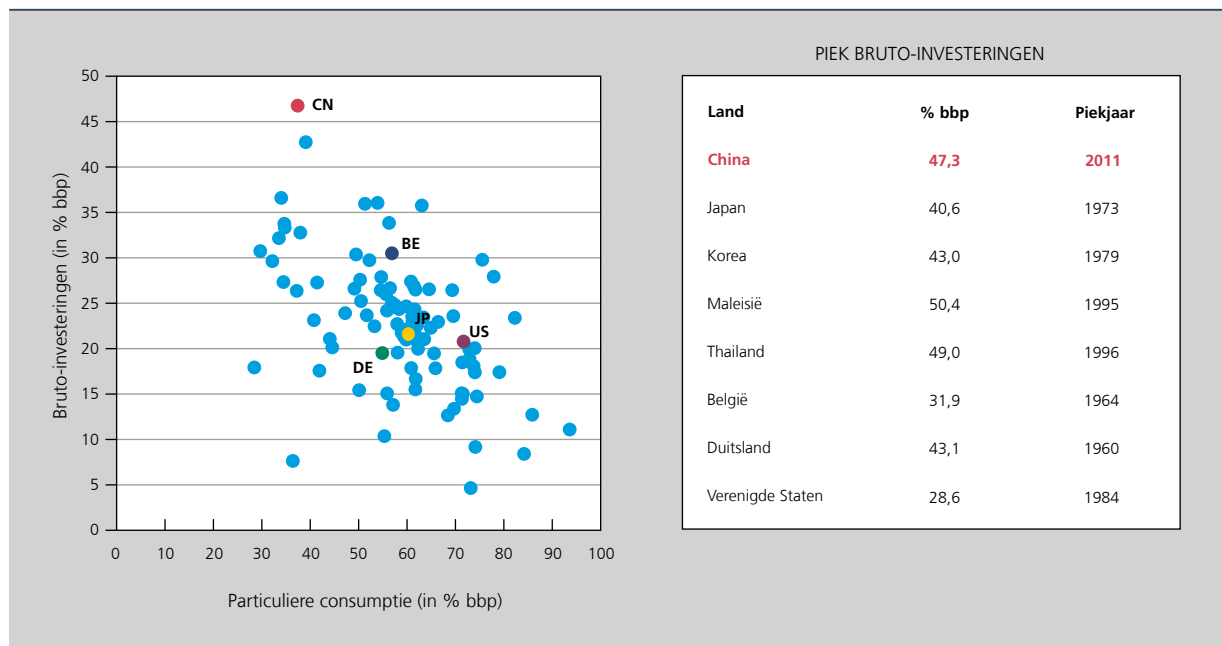
China's groeimodel vertoont een aantal gelijkenissen met dat van zijn succesvolle voorgangers uit Azië, bijvoorbeeld de sterke exportgerichtheid. De uitvoer werd lange tijd gestimuleerd door een ondergewaardeerde wisselkoers. Voorts werd de snelle ontwikkeling van de uitvoer geschraagd door inwaartse buitenlandse directe investeringen in speciaal daartoe opgerichte economische zones, alsook door enorme binnenlandse investeringen in de uitbreiding van de industriële productiecapaciteit en de ondersteunende infrastructuur en urbanisering. Ook de overheid speelde daarbij een belangrijke rol. Vergeleken met zuivere markteconomieën, beschikt de Chinese overheid immers over meer mogelijkheden en instrumenten om haar economie te sturen. Ze behoudt de controle over strategische sectoren (communicatie- en transportnetwerk, financiële sector, (sociale) media) via staatseigendom, omvangrijke staatssteun, impliciete overheidsgaranties, strakke controles en netwerken tussen de private sector en de communistische partij (de meest succesvolle bedrijfsleiders zijn lid van de communistische partij) en ze blijft eigenaar van alle grond.

Die op investeringen berustende groeistrategie werd in de nasleep van de mondiale financiële crisis nog verder in de hand gewerkt door een grootschalig monetair en budgettair stimuleringsprogramma dat zich vooral vertaalde in nog meer investeringen in infrastructuur en vastgoed, en dat leidde tot een zeepbel op de woningmarkt. Daardoor bereikte de bruto-investeringsratio in China in 2011 een piek van 47,3 % bbp. Enkele Aziatische landen en ook Duitsland hebben in een vroeger ontwikkelingsstadium soortgelijke pieken opgetekend.

Uit een internationale vergelijking blijkt dat de bestedingen in China, met in 2014 een bruto-investeringsratio van 46 % bbp en een consumptieratio van slechts 37 % bbp, extreem onevenwichtig zijn samengesteld. Het geringe aandeel van de consumptie weerspiegelt er de traditioneel hoge spaarquote van de huishoudens, die tussen 1990 en 2015 stabiel bleef op ongeveer 25 %. Verklarende factoren daarvoor zijn het ontbreken van een toereikend sociaal vangnet, het bestaan van een demografisch dividend⁽¹⁾ tot 2010, en een repressief financieel systeem dat werd gekenmerkt door lage, door de overheid vastgelegde plafonds op de depositorente (die in 2015 werden afgeschaft), een aanvankelijk beperkt aanbod aan spaarproducten en strenge kapitaalcontroles. De reeds vermelde negatieve neveneffecten, die verderop nader worden toegelicht, wezen erop dat de geldende groeistrategie haar grenzen had bereikt en dat een herbalancering steeds noodzakelijker werd. Vanaf 2011 werd het investeringstempo enigszins afgeremd en nam de overheid ook maatregelen ter ondersteuning van de consumptie, bijvoorbeeld een verhoging van de (minimum) lonen

(1) Een economische take-off gaat vaak gepaard met dalende vruchtbaarheidscijfers en een toename van de gemiddelde levensduur. Voordat minder omvangrijke bevolkingscohorten op arbeidsleeftijd komen, bieden er zich demografische kansen aan waarbij het aandeel van de beroepsbevolking groeit en de afhankelijkheidsgraad daalt. Dat verschijnsel wordt het demografisch dividend genoemd. Voor zover werkenden sparen en niet-actieven dat niet doen, leidt het demografisch dividend tot een hogere spaarquote.

GRAFIEK 2 **GRENZEN AAN DE HUIDIGE GROEISTRATEGIE: ONEVENWICHTIGE BESTEDINGEN**
(2014)



Bron: Penn World Tables 9.0.

en de uitbreiding van het sociaal vangnet. Mede daardoor werd de consumptie een belangrijker drijfkracht van de groei dan de kapitaalvorming en begon het proces van geleidelijke herbalancering.

Ervaringen van andere landen waar zich een herbalancering⁽¹⁾ weg van investeringen heeft voorgedaan, wijzen erop dat de overgang naar een meer gematigd investeringstempo meestal niet onmiddellijk werd gecompenseerd door een sterke toename van de consumptie, waardoor een groeivertraging onvermijdelijk was (Lodge, 2013). In het specifieke geval van China wijst recent onderzoek⁽²⁾ erop dat een vertraging in de investeringsgroei in eerste instantie wellicht een negatieve impact zal hebben op de dynamiek van de consumptie via het inkomenseffect. Investeringen zijn nu eenmaal een belangrijke bron van werkgelegenheid, vooral in infrastructuur en vastgoed. Een tweede mogelijk negatief effect zou ontstaan wanneer een vertragend investeringstempo aanleiding geeft tot minder uitbundige toekomstverwachtingen. Bovendien kan de grote inkomensongelijkheid⁽³⁾ een rem zetten op een veerkrachtiger consumptie. Vooral de armere provincies blijven sterk afhankelijk van investeringen als motor van de groei.

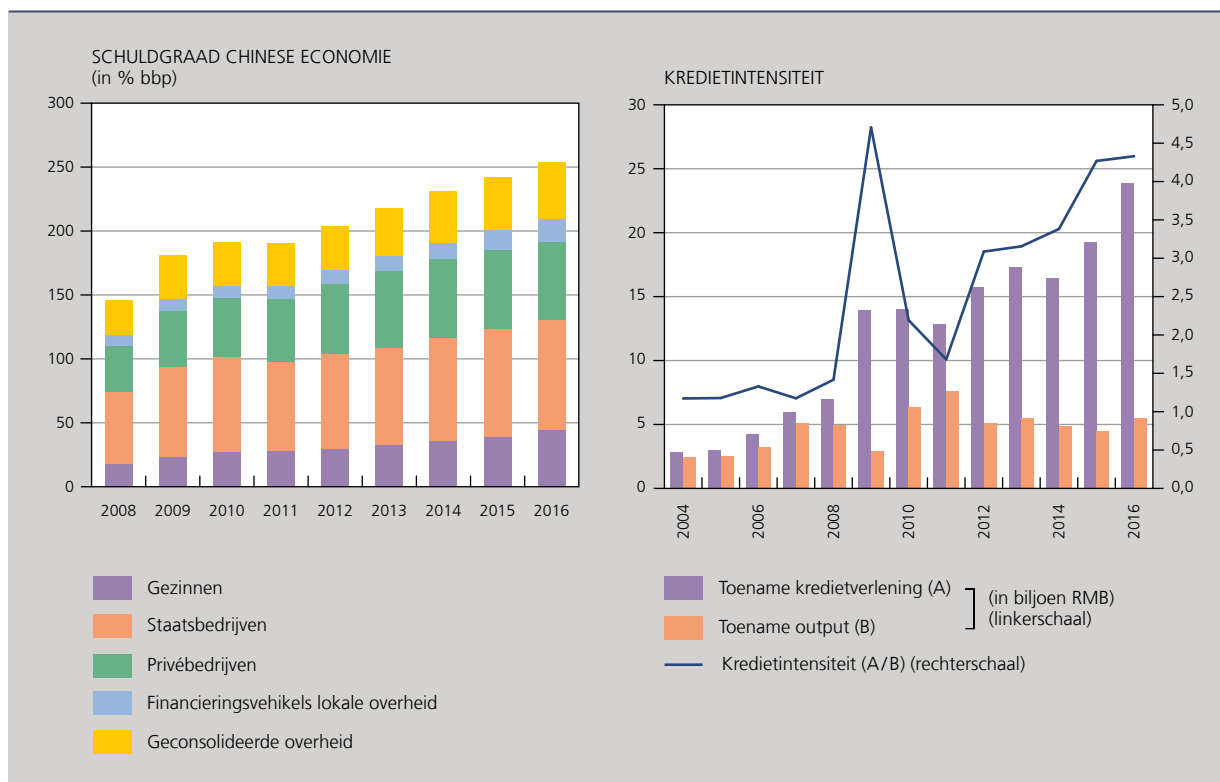
Voorts is er in China ook een hecht verband tussen de onevenwichtigheden aan de uitgavenzijde en die aan de productiezijde. China heeft, in verhouding tot zijn niveau van economische ontwikkeling, een relatief groot aandeel van de industrie (43% bbp in 2014) en een relatief klein aandeel van de diensten (48% bbp in 2014). Een vergelijkbare samenstelling van de output doet zich ook voor in enkele andere Aziatische landen (Indonesië, Maleisië en Thailand), die eveneens een exportgerichte groeistrategie volgen. De herbalancering in China verloopt dan ook aan beide kanten parallel. Aangezien de diensten, algemeen beschouwd, arbeidsintensiever zijn dan de industrie, kan de verschuiving naar consumptie en een dienstenmaatschappij gepaard gaan met een nettobanencreatie ondanks de resulterende groeivertraging.

(1) Er is sprake van een herbalancering wanneer, tussen twee opeenvolgende periodes van zeven jaar, het gemiddelde aandeel van de investeringen in het bbp met ten minste 4 procentpunt daalt.

(2) Zie Chivakul en Kassner (2018) en Ma, Roberts en Kelly (2016).

(3) De Gini-coëfficiënt bedroeg in 2015 47% voor China. De overeenkomstige waarde ligt tussen 25% en 40% voor de geavanceerde landen en voor de andere Aziatische groeilanden (Zuid-Korea, Maleisië, Thailand), maar bedraagt bijna 50% in India.

GRAFIEK 3 HOGE SCHULDGRAAD EN SNELLE KREDIETEXPANSIE ZIJN EEN RISICO VOOR DE GROEI IN CHINA



Bronnen: CEIC, IMF, eigen berekeningen.

De bezorgdheid over de financiële stabiliteit in China is de afgelopen jaren ook toegenomen. De snelle accumulatie van kapitaal ging immers gepaard met een al even snelle toename van de schuldgraad van de niet-financiële sector: van 150 % bbp in 2008 tot 250 % bbp in 2016. Die schuldtoename doet zich voornamelijk voor in de sector van de niet-financiële bedrijven, waar ook de staatsondernemingen en de financieringsvehikels⁽¹⁾ van de lokale overheid toe behoren. Een dergelijke snelle kredietexpansie is reden tot bezorgdheid omdat de ervaring van andere landen geleerd heeft dat ze vaak een voorbode is van een financiële crisis. Ook al kan een dergelijke crisis worden vermeden, het uitdoven van de kredietcyclus resulteert vaak in een forse groeivertraging. Bovendien heeft de Chinese economie een hoge schuldgraad naar de maatstaven van een middeninkomensland.

Sinds de wereldwijde financiële crisis is de kredietintensiteit van de Chinese groei sterk toegenomen. Die afnemende return op investeringen wijst erop dat er nieuwe kredieten worden toegekend ter financiering van steeds minder rendabele investeringsprojecten, waaronder vastgoedprojecten in de 'kleinere' steden. Staatsondernemingen zijn een bevoorrechte partner bij de toekenning van kredieten omdat ze over impliciete staatswaarborgen beschikken en daardoor als minder risicovol worden beschouwd. Ze hebben een belangrijke rol gespeeld bij de snelle expansie van de infrastructuur en hun activiteiten uitgebreid naar vastgoed, in het bijzonder na de mondiale financiële crisis. Ze blijven ook sterk vertegenwoordigd in de zware industrie, die momenteel met een overtollige productiecapaciteit kampt. Om die redenen zijn staatsondernemingen minder winstgevend dan privébedrijven, en die discrepantie is na de crisis van 2007 aanzienlijk toegenomen.

Tot slot brengt de snelle ontwikkeling van de Chinese financiële sector ook financiële risico's mee (IMF, 2017b). De expansie doet zich zowel voor bij de banken, vooral bij de middelgrote banken die gemiddeld beschouwd kwetsbaarder zijn dan de 'Big 5'⁽²⁾ commerciële banken, als bij de schaduwbanken. Ehlers *et al.* (2018) definiëren de laatstgenoemde

(1) De investeringen van de lokale overheid worden doorgaans buiten de balans gefinancierd via speciaal daartoe opgerichte constructies.

(2) De 'Big 5' commerciële banken zijn: Industrial and Commercial Bank of China (ICBC), China Construction Bank (CCB), Bank of China (BOC), Agricultural Bank of China (ABC), de Bank of Communication (BOCOM). De eerstgenoemde vier banken zijn de traditionele overheidsbanken; in BOCOM heeft de centrale overheid een meerderheidsparticipatie en HSBC (strategische partner) een minderheidsparticipatie. De vijf banken zijn beursgenoteerd en behoren tot de grootste ter wereld.

banken op basis van hun belangrijkste, voor China typische kenmerken, namelijk (i) het zijn letterlijk instellingen die aan kredietverlening doen in de schaduw van de commerciële banken om op die manier de regelgeving te ontwijken: ze concentreren zich daarbij op meer risicovolle sectoren zoals vastgoed, lokale overheid, particuliere ondernemingen en KMO's; (ii) ze financieren zich door de uitgifte van risicovolle beleggingsinstrumenten; (iii) ze genieten daarbij impliciete of expliciete waarborgen van de commerciële banken waarmee ze verbonden zijn; (iv) de verstrengeling tussen de banken en de schaduwbanken is weinig doorzichtig; en (v) ze passen minder vaak complexe financiële technieken toe dan hun tegenhangers in de geavanceerde landen. De financiële ontwikkeling ging aldus gepaard met een steeds complexer financieel systeem en de daaraan gekoppelde risico's.

De Chinese overheid erkent die risico's en verleent nu in hoge mate prioriteit aan de financiële stabiliteit. Het afgelopen jaar werden tal van maatregelen genomen om onder meer risicovolle praktijken te ontmoedigen, de transparantie te verhogen en het toezicht op de schaduwbanken te verscherpen. Daardoor is de kredietgroei teruggelopen tot het laagste niveau sinds 2015. De financiële excessen zijn echter nauw verbonden met de onevenwichtigheden in de uitgaven ten voordele van investeringen, wat impliceert dat een simultane aanpak vereist is. Diverse media rapporteren dat de centrale overheid maatregelen neemt om de schuldgefinancierde investeringsprojecten van de lokale overheid te ontmoedigen. Het valt af te wachten of die strategie zal worden volgehouden bij een sterker dan geplande afkoeling van de reële economie.

Een laatste zeer belangrijke factor die in de toekomst de potentiële groei van China zal drukken, is de snelle vergrijzing, mede als gevolg van het gevoerde eenkindbeleid. In China bereikte het aandeel van de bevolking op arbeidsleeftijd (15-64 jaar) in de totale bevolking in 2010 een hoogtepunt. Het Chinese bbp per hoofd van de bevolking bedroeg toen slechts 20 % van dat in de Verenigde Staten: nooit eerder begon een land te vergrijzen bij zo'n laag convergentieniveau⁽¹⁾. Volgens IMF-ramingen (IMFa, 2017) zal die demografische omslag de komende drie decennia in China leiden tot een jaarlijkse gemiddelde groeivertraging met bijna 1 procentpunt. Het wegvallen van het demografisch dividend in China en het snelle vergrijzingstempo betekenen dat China, wil het verder convergeren met het inkomensniveau van de geavanceerde landen, zijn beleid veel sneller moet aanpassen door in te zetten op productiviteitsgroei (onder meer door vervanging van laaggeschoolde oudere werknemers door een kleiner aantal hooggeschoolde jongere werknemers) en op uitbreiding van het sociaal vangnet.

3. Huidige troeven van China

Ondanks de zopas besproken belemmerende factoren, beschikt China gelukkig wel over enkele troeven die de overgang naar een op productiviteitswinsten berustend groeimodel kunnen faciliteren. De openstelling van het land voor internationale handel en directe buitenlandse investeringen hebben bijgedragen tot een relatief gunstige samenstelling van de exportkorf met daarin een toenemend belang van hoogtechnologische producten. De oude groeistrategie heeft tevens gezorgd voor een snelle verbetering van de ondersteunende infrastructuur. Onder het sterke gezag van president Xi Jinping heeft China bovendien een toekomstvisie die moet maken dat het land tegen 2050 een geavanceerde economie met een grote wereldwijde invloed zal zijn. Die onlangs in de Chinese grondwet opgenomen visie staat bekend als 'Ideeën over Socialisme met Chinese Karakteristieken voor een Nieuw Tijdperk'. Ze omvat een agressief industrieel beleid dat wordt vertaald in meerjarenplannen met bindende doelstellingen op alle niveaus (centrale overheid, lokale overheden en alle industriële sectoren). Naast een voortzetting van de noodzakelijke herbalancering hebben de belangrijkste economische doelstellingen in de plannen betrekking op de opwaardering van de Chinese industrie naar het hogere einde van het spectrum, en een verdere internationale integratie via handel, buitenlandse investeringen en de ontsluiting van naburige regio's in het kader van de nieuwe zijderoute (Belt and Road Initiative).

Economisch onderzoek heeft reeds vaker gewezen op het belang van de exportstructuur voor de groei op lange termijn. Meer bepaald kan de productie van gesofisticeerde goederen (en diensten) een proces van leren en innovatie op gang brengen en aldus de productiviteitsgroei bevorderen. De mate van productsofisticatie wordt gedefinieerd aan de hand van de PRODY-index⁽²⁾ van Hausmann *et al.* (2007). Die intuïtieve index wordt berekend als het gewogen gemiddelde

(1) Ter vergelijking, in de Europese landen (Frankrijk, Duitsland, Italië en België) en in Japan piekte het aandeel van de bevolking op arbeidsleeftijd rond 1990 bij een bbp per hoofd van de bevolking van iets meer dan 80 % van het Amerikaanse bbp per hoofd van de bevolking in het jaar van de piek: in Taiwan gebeurde dat in 2014 bij een vergelijkbaar convergentieniveau, en in Zuid-Korea in 2013 bij een convergentieniveau van 60 %.

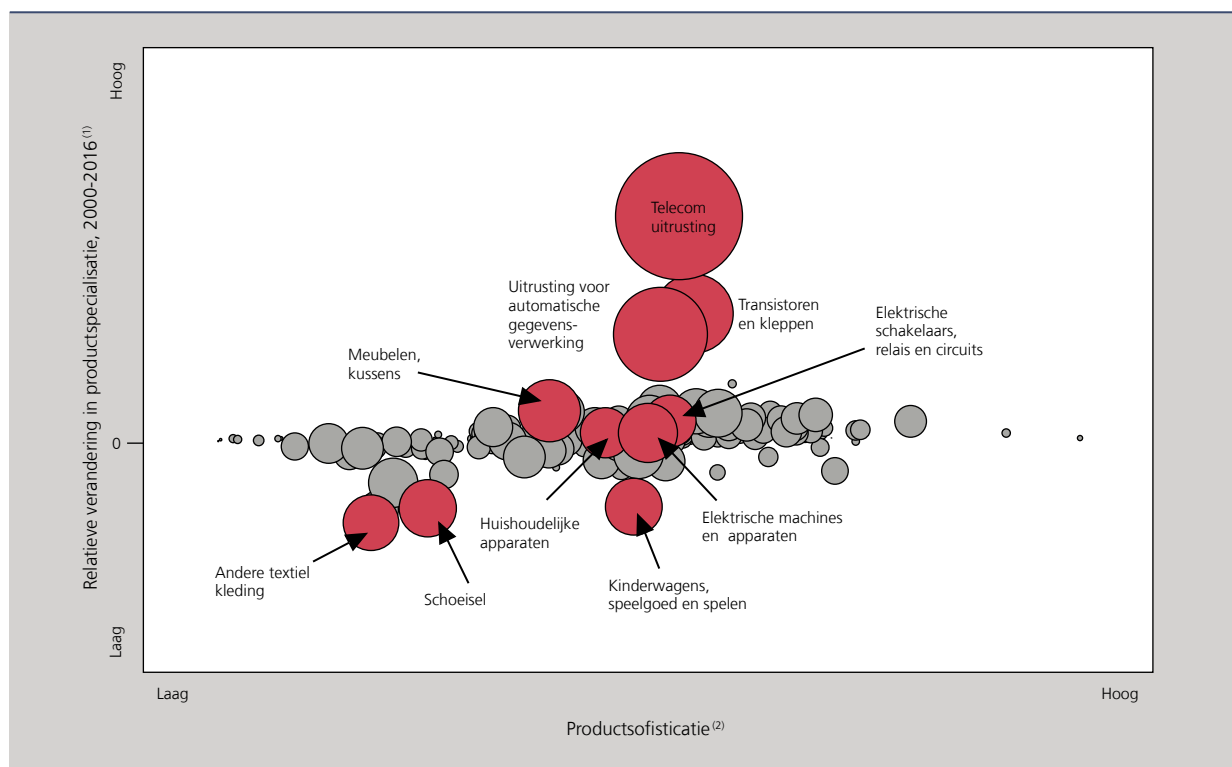
(2) Deze index heeft als voordeel dat hij geen gedetailleerde informatie of subjectief oordeel vergt over de complexiteit van een product op basis van de ingebouwde technologie of de voor het productieproces benodigde gespecialiseerde vaardigheden. Een door Lall (2000) opgestelde alternatieve index gebruikt een typologie (waarde 1 tot 5) voor de technologie-intensiteit van een product gebaseerd op de vereiste uitgaven voor R&D en andere aspecten van het productieproces. Die index vereist veel informatie en beoordelingsvermogen, en verouderd na verloop van tijd door de technologische vooruitgang. Beide methoden leiden tot dezelfde conclusie over de relatieve sofisticatie van de Chinese uitvoer.

van het bbp per hoofd van de bevolking (Y_c) van de landen die een bepaald product (k) uitvoeren, waarbij een land met een groter klaarblijkelijk comparatief voordeel⁽¹⁾ in de uitvoer van het goed k een hoger gewicht toegekend krijgt.

$$PRODY_k = \sum_c \frac{(x_{ck}/X_c)}{\sum_c (x_{ck}/X_c)} Y_c$$

Het achterliggende idee is dat rijke landen zich specialiseren in de uitvoer van gesofisticeerde goederen, terwijl arme landen zich toespitsen op eenvoudige, arbeidsintensieve goederen. Op basis van de VN-handelsstatistieken en eigen berekeningen blijkt dat China's exportbundel over de periode 2000-2016 vrij gediversifieerd was en zowel producten/sectoren met lage, matige en hoge sofisticatie bevatte (horizontale as). Het waren echter vooral de sectoren met een matige tot hoge sofisticatie – zoals telecommunitrusting, transistoren en kleppen, computers en andere elektronische toestellen, elektrische machines – waarin China in 2016 een groot marktaandeel verwierf, zoals blijkt uit de grootte van de bollen. Tot slot doet zich in de exportspecialisatie van China een verschuiving voor van de weinig gesofisticeerde sectoren, zoals textiel, schoeisel en speelgoed, naar de zopas vermelde meer gesofisticeerde sectoren (verticale as). Dat is een eerste aanwijzing dat de Chinese uitvoer evolueert naar het hogere einde van het productengamma.

GRAFIEK 4 CHINA HEEFT ZICH IN TOENEMENDE MATE GESPECIALISEERD IN GESOFISTICEERDERE UITVOERPRODUCTEN: VAN TEXTIEL TOT ELEKTRONICA



Bronnen: Eigen berekeningen op basis van VN Comtrade exportgegevens (SITC rev. 3, 3-cijfers productclassificatie) en IMF-gegevens (WEO) bbp per hoofd van de bevolking (PPP).

- (1) De y-as geeft het verschil in procentpunt weer tussen de groei (2000-2016) van het aandeel van de productcategorie in de totale Chinese uitvoer en de overeenkomstige groei van het aandeel van dezelfde productcategorie in de totale mondiale uitvoer.
- (2) De productsofisticatie op de x-as is berekend als de gemiddelde waarde van PRODY over de periode 2000-2016, of met andere woorden, het gewogen gemiddelde van het bbp per hoofd van de bevolking voor alle landen die goederen in de beschouwde categorie uitvoeren (zie Hausmann et al., 2007, Journal of Economic Growth). De grootte van de bollen staat in verhouding tot het aandeel van de productcategorie in de totale Chinese uitvoer in 2016. Enkel de tien grootste productcategorieën in de Chinese uitvoer werden van een label voorzien.

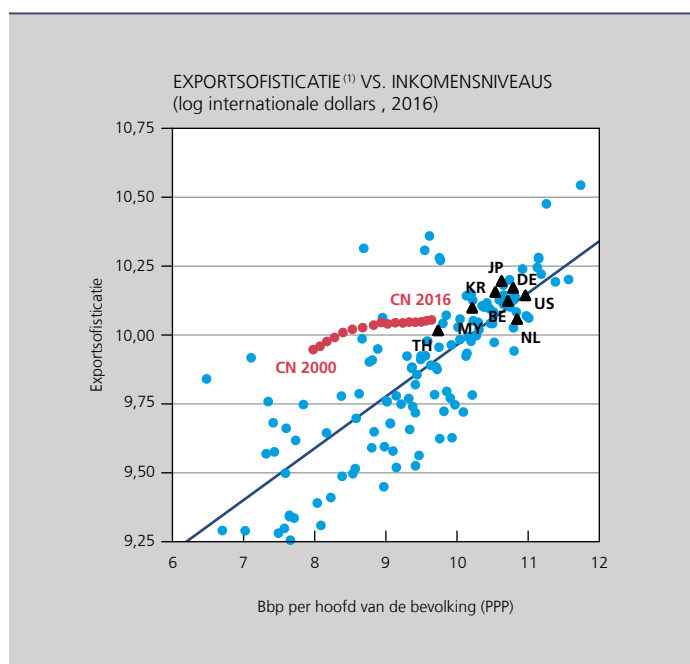
(1) Het klaarblijkelijk comparatief voordeel in een sector k wordt hier berekend als de verhouding van het exportaandeel van deze sector voor een bepaald land c (x_{ck}/X_c) tot het aandeel van diezelfde sector in de mondiale uitvoer $\sum_c (x_{ck}/X_c)$.

Een tweede index (*EXPY*) om de mate van sofisticatie van de totale Chinese uitvoer te meten, wordt verkregen door op het niveau van het land het gewogen gemiddelde te nemen van de met de uitgevoerde goederen overeenstemmende *PRODY*-indices. De gewichten worden daarbij bepaald door de overeenkomstige exportandelen:

$$EXPY_c = \sum_k \left(\frac{x_{ck}}{X_c} \right) PRODY_k$$

Een hogere waarde voor de *EXPY*-index impliceert dat een land gekenmerkt wordt door een gesofisticeerde exportbundel. Gelet op de manier waarop de *EXPY*-index wordt geconstrueerd, bestaat er een sterk positief verband met het bbp per hoofd van de bevolking van een land. Van 2000 tot 2016 bevond China zich steeds boven deze lijn, wat betekent dat China's exportbundel meer gelijkenissen vertoont met die van de rijke landen dan wat op basis van zijn bbp per hoofd van de bevolking te verwachten valt. Meer bepaald was de mate van exportsofisticatie van China in 2016 vergelijkbaar met die van Nederland, terwijl Nederland 3,5 keer rijker is, maar nog net iets minder dan die van enkele andere geavanceerde landen (België, Japan, Duitsland, VS).

GRAFIEK 5 DE UPGRADING VAN DE DOOR CHINA UITGEVOERDE GOEDEREN VERLIEP IN DE EERSTE HELFT VAN DE PERIODE 2000-2016 BIJZONDER SNEL



Bronnen: Eigen berekeningen op basis van VN Comtrade exportgegevens (SITC rev. 3, 3-cijfers productclassificatie) en IMF (WEO) gegevens voor bbp per hoofd van de bevolking (PPP).

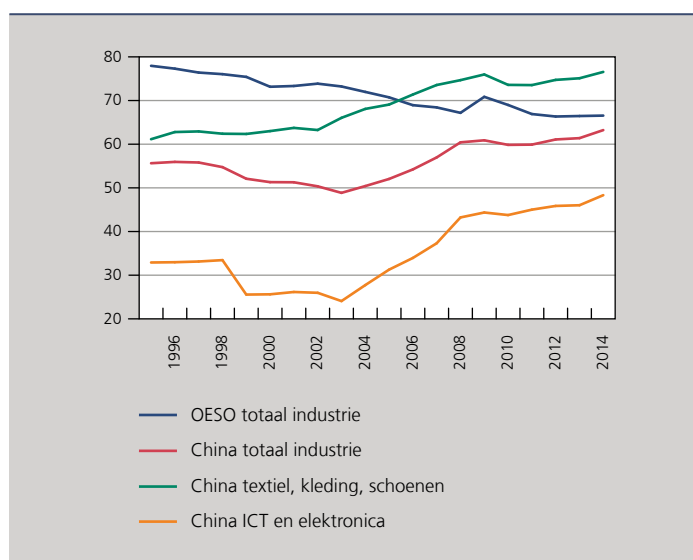
(1) De gebruikte maatstaf voor de totale exportsofisticatie is (logaritme van) *EXPY*, met andere woorden het gewogen gemiddelde bbp per hoofd van de bevolking overeenstemmend met de exportkorven van de landen, waarbij de sofisticatie op niveau van het product berekend werd als de 2000-2016 *PRODY* (zie Hausmann *et al.* 2007, *Journal of Economic Growth*, en voorgaande grafiek). De lijn geeft de beste lineaire fit voor de gegevens van 2016 weer.

In overeenstemming met de stijgende welvaart, is de sofisticatie van China's uitvoer sinds 2000 aanzienlijk toegenomen, weliswaar vertrekkend van een reeds opmerkelijk hoge waarde in 2000⁽¹⁾. De evolutie naar een exportstructuur die meer overlapt met die van de geavanceerde landen was het sterkst in de eerste helft van de beschouwde periode en lijkt na 2008 af te vlakken. Ofschoon het wellicht almaar moeilijker wordt om de exportsofisticatie verder op te voeren, zij toch ook opgemerkt dat bovenstaande index geen rekening houdt met veranderingen in de kwaliteit of met de locatie van de gecreëerde toegevoegde waarde.

(1) Xu (2010) en Rodrik (2006) kwamen tot de conclusie dat China's exportstructuur aan het begin van de jaren 2000 reeds 'speciaal' was.

De snelle opkomst van China als uitvoerder van gesofisticeerde goederen en als geduchte concurrent voor de geavanceerde landen is echter nauw verbonden met de ontwikkeling van de mondiale waardeketens. China's grote interne markt, zijn overvloed aan goedkope arbeidskrachten, de nakende toetreding tot de Wereldhandelsorganisatie (WHO) en de speciale gunstregimes toegekend aan in de speciale economische zones gevestigde buitenlandse investeerders maakten in de jaren negentig van het land een aantrekkelijke locatie voor de assemblage van ingevoerde onderdelen. Die ontwikkeling voltrok zich in het kader van een wereldwijde trend naar steeds meer internationale fragmentatie van de productieketens. Vooral de productie van ICT, elektronische gadgets en auto's leende zich uitstekend voor een dergelijke productiemethode. Deelname aan de mondiale waardeketens biedt lage- en middeninkomenslanden de kans de stap te zetten naar industrieën met een hoger technologiegehalte dankzij hun specialisatie, binnen die ketens, in laaggeschoolde taken zoals assemblage, en profijt te trekken van schaalvoordelen via de handel. Dat verklaart ook voor een deel waarom China (en andere Aziatische landen) over een vrij gesofisticeerde uitvoerstructuur beschikken. De meeste toegevoegde waarde wordt weliswaar gecreëerd tijdens de beginfasen (conceptie en design) en in de eindfasen (branding en marketing), terwijl de intermediaire stadia van productie en assemblage minder toegevoegde waarde opleveren. China's aanvankelijke positie als assembleur van de wereld blijkt uit het tot circa 2003 geringe aandeel van het land in de uitgevoerde toegevoegde waarde. Dat wordt geïllustreerd aan de hand van de door de OESO en de WHO ontwikkelde 'Trade in Value Added (TiVA)' gegevensbank ⁽¹⁾.

GRAFIEK 6 **STARTEND VAN EEN LAAG NIVEAU, CONVERGEERT CHINA'S AANDEEL IN DE UITGEVOERDE TOEGEVOEGDE WAARDE NAAR HET (GEWOGEN) OESO-GEMIDDELDE**
(in %)



Bronnen: Eigen berekeningen op basis van OESO-WHO-TiVA gegevens.

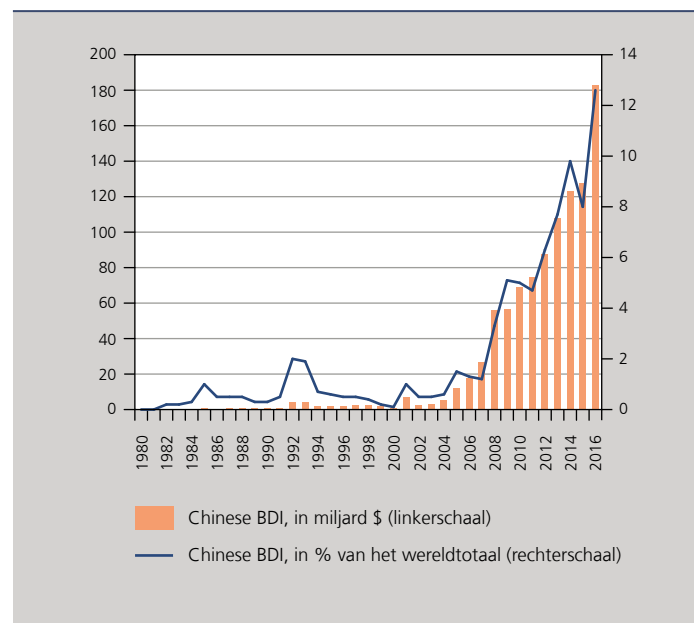
Ook het sinds 2003 groeiend aandeel van de in China gecreëerde toegevoegde waarde in de totale uitgevoerde toegevoegde waarde van de verwerkende nijverheid is een maatstaf voor de toenemende sofisticatie van de Chinese uitvoer. Die trend is zichtbaar in alle sectoren waar fragmentatie een belangrijke rol speelt. Dit wijst erop dat China meer taken naar zich toetrekt en ingevoerde componenten vervangt door eigen productie ('onshoring'). Het is bovendien een bewuste strategie van de Chinese overheid om meer waarde te creëren in China zelf. Die substitutie gaat ten koste van andere landen: in de OESO-landen toont het aandeel van de binnenlandse toegevoegde waarde in de uitvoer een dalende trend. Het is weliswaar moeilijker om na te gaan welke geavanceerde landen daar het meest onder lijden.

(1) De berekeningen zijn gebaseerd op cijfers uit de nationale rekeningen en input-outputtabellen voor de periode 1995-2011. Er is gebruik gemaakt van voorspellingen (nowcasttabellen) voor de jaren 2012-2014.

Die ambities worden op treffende wijze geïllustreerd door het succes van het Chinese telecombedrijf Huawei, een van de 'nationale kampioenen' in China. Het bedrijf, dat in 1988 met een lening van een staatsbank werd opgericht door een ingenieur van het Chinese leger, startte als verkoper van uit Hongkong ingevoerde telefoonschakelaars en brandalarmsystemen. Enkele jaren later begon het zelf telefoonschakelaars en enkele andere geavanceerde producten te vervaardigen: het imiteerde daarbij buitenlandse technologieën. In 1996 werd Huawei beloond met enkele grote opdrachten van de overheid en het leger. Vervolgens begon het bedrijf derde markten te veroveren door de verkoop van telecomuitrusting en -netwerken, eerst in de opkomende landen en later ook in Europa en Amerika. Huawei concurreert op dit ogenblik niet langer meer alleen maar via de kosten, het ontwikkelt ook zijn eigen producten en marketingstrategie. Het bedrijf kan daarbij rekenen op samenwerking in R&D met leidinggevende producenten zoals Motorola, Siemens en Vodafone. Huawei is momenteel de derde grootste producent (met eigen merk) van smartphones, na Samsung en Apple.

Inwaartse buitenlandse investeringen vanuit de geavanceerde landen zijn reeds geruime tijd een belangrijk instrument om in China technologische kennis te verwerven en te verspreiden. Wettelijke beperkingen in enkele strategische sectoren verplichten buitenlandse investeerders om een joint venture aan te gaan met een Chinees bedrijf in het kader van een technologietransfer. Sinds de mondiale financiële crisis stijgt bovendien het belang van uitgaande directe investeringen door Chinese bedrijven. Hoewel deze laatste diverse redenen hebben om in het buitenland te investeren, is de aankoop van buitenlandse technologie en kennis zeker één van de belangrijkste motieven voor de Chinese investeringen in de geavanceerde landen.

GRAFIEK 7 **STERKE STIJGING VAN DE CHINESE BUITENLANDSE DIRECTE INVESTERINGEN (BDI) SINDS DE CRISIS**
(jaarlijkse stromen)



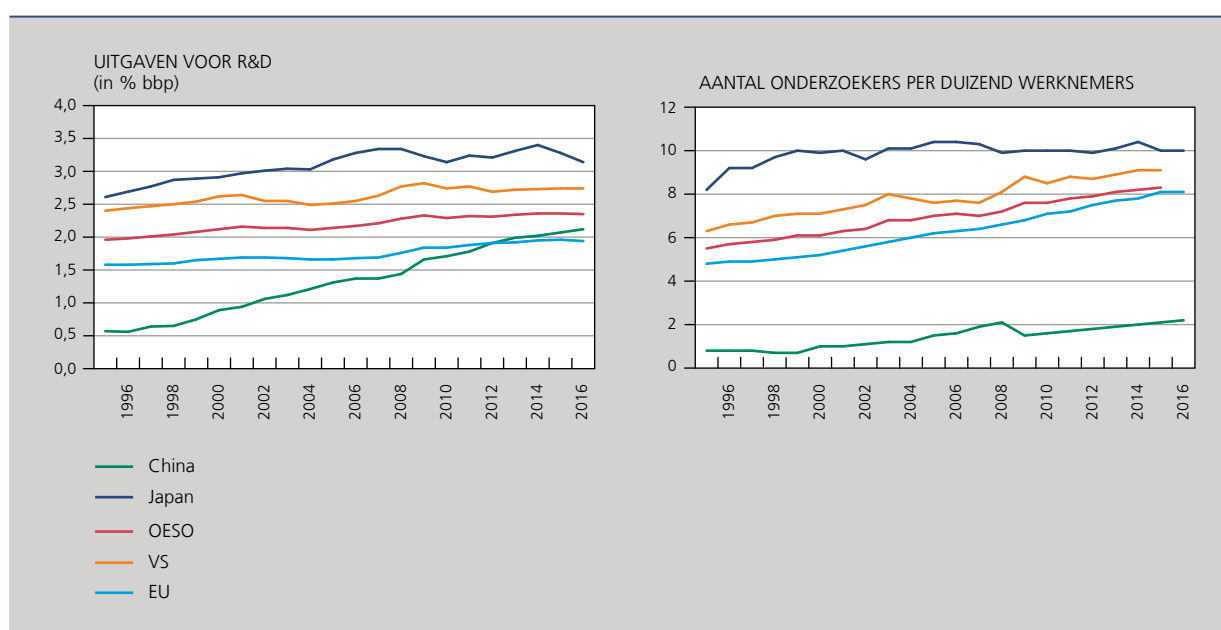
Bron: eigen berekeningen gebaseerd op UNCTAD-gegevens.

Uitwaartse buitenlandse directe investeringen (BDI) vanwege de opkomende landen als groep en China in het bijzonder zijn een nieuw fenomeen. In enkele recente studies is nagegaan via welke kanalen die uitwaartse BDI bijdragen aan de ontwikkeling en industriële upgradation van de opkomende landen (Chen *et al.*, 2012; Amann *et al.*, 2015; Cozza *et al.*, 2015; Li *et al.*, 2016; Li *et al.*, 2017; Knoerich, 2017). Ze stellen vast dat financieel rendement niet de enige reden is voor de opkomende landen, maar dat de buitenlandse dochtermaatschappijen ook fungeren als vehikel om strategische activa te verwerven (technologie, productie- en organisatieprocessen) en knowhow, die getransfereerd worden naar de moedermaatschappij (omgekeerde technologietransfer). In die studies wordt tevens beklemtoond dat

dergelijke omgekeerde technologietransfers enkel vrucht afwerpen als aan een aantal randvoorwaarden is voldaan in het land van de investeerder, bijvoorbeeld een minimaal absorptievermogen, een gepast wettelijk en institutioneel kader, een ondersteunend beleid, adequate scholing en technologische vaardigheden.

China is kennelijk goed geplaatst om, via zijn buitenlandse investeringen, positieve spillovereffecten voor de eigen economie te genereren. Het land heeft de afgelopen jaren een sterke inhaalbeweging ingezet inzake investeringen in scholing en R&D. Een belangrijke graadmeter van het belang van innovatie in een land zijn de in procenten bbp uitgedrukte uitgaven aan R&D. Die uitgaven zijn in China gestegen van 0,7 % aan het begin van de jaren negentig tot 2,1 % in 2016. Zodoende heeft China de EU ingehaald, maar er blijft nog een achterstand ten opzichte van technologieleiders zoals Japan en de Verenigde Staten. Vergeleken met andere opkomende landen, is dat een sterke prestatie.

GRAFIEK 8 CHINESE INHAALBEWEGING IN TERMEN VAN R&D-UITGAVEN ... MAAR WERKGELEGENHEID IN R&D BLIJFT ACHTER BIJ DIE IN DE ONTWIKKELDE LANDEN



Bron: OESO.

Een andere maatstaf om de investeringen in R&D te evalueren, is het aantal onderzoekers onder de werknemers. Hier hinkt China nog altijd achterop, met in 2015 2,1 onderzoekers per 1 000 werknemers tegenover 8 à 10 onderzoekers in de grootste ontwikkelde landen. Dit moet worden beschouwd tegen de achtergrond van de inhaalbeweging op onderwijsvlak waar China nog steeds mee bezig is, vertrekkend van een zeer lage scholingsgraad ten gevolge van de culturele revolutie (1966-1976). Volgens OESO-cijfers bedroeg het aandeel van de volwassenen (25-64 jaar) met een diploma hoger onderwijs in 2010 amper 10 %, bij de jongere generatie (25-34 jaar) was dat 18 %. Ondertussen stijgt het aantal jongeren dat ieder jaar afstudeert met een diploma van het hoger onderwijs pijlsnel, en ongeveer 40 % van hen heeft een specialisatie in de STEM-disciplines (Science, Technology, Engineering, Mathematics) (Freeman en Huang, 2015). Bovendien zijn Chinese studenten in het hoger onderwijs internationaal mobiel: in alle OESO-landen samen maken de Chinezen met ongeveer 612 000 studenten de grootste groep internationale studenten uit (20 % in 2015). Voor zover die studenten contact houden met hun landgenoten en/of nadien naar hun thuisland terugkeren, draagt die uitwisseling bij aan de transfer, naar China, van wetenschappelijke kennis en toepassingen.

Het ontbreekt China evenmin aan ondersteunend beleid. In 2015 lanceerde de overheid met 'Made in China 2025' een industriële politiek met de bedoeling China te transformeren in een industriële supermacht dankzij het gebruik van innovatieve en slimme productietechnologieën. Het beleid focust op alle hoogtechnologische sectoren die in aanzienlijke

mate bijdragen aan de groei in de geavanceerde economieën (energiebesparende voertuigen, andere transportmiddelen inclusief luchtvaart, hernieuwbare energie, machinebouw, robotica, ITC, medische apparatuur, ...). Wübbecke *et al.* (2016) stellen dat China momenteel niet over de nodige technologische kennis beschikt om die upgradings te voltooien, wat (op korte termijn) nog kansen impliceert voor westerse bedrijven. Op middellange termijn mikt 'Made in China 2025' wel op een prominente plaats voor in China ontwikkelde technologieën en op een ruim marktaandeel voor Chinese bedrijven. Zoals gebruikelijk wordt de strategie ondersteund door genereuze overheidssubsidies voor binnenlandse bedrijven.

De vraag rijst echter of de aan R&D toegekende middelen optimaal worden toegewezen. R&D wordt in China hoofdzakelijk uitgevoerd door de bedrijven, maar in hoge mate gefinancierd door overheidssubsidies. Wei *et al.* (2016) kijken naar het verband tussen de subsidies en de mate waarin bedrijven hun uitgaven voor R&D omzetten in innovaties in de vorm van patenten: ze concluderen dat er geen positieve correlatie is. Staatsbedrijven ontvangen disproportioneel meer subsidies dan binnenlandse privébedrijven of bedrijven met inbreng van buitenlands kapitaal en leveren gemiddeld minder patenten af. Het probleem is het grootst wat de toewijzing betreft van subsidies door de lokale overheid aan de kleinere door haar gecontroleerde bedrijven.

Aangezien de rijkste landen zich op de technologiegrens bevinden en tevens een democratische bestuursvorm hebben, heerst voorts de perceptie dat een ondemocratisch systeem niet verzoenbaar is met technologisch leiderschap. Het argument is dat innovatieve ideeën en nieuwe technologieën het gemakkelijkst worden ontwikkeld en verspreid in economische en politieke systemen die gekenmerkt worden door vrije concurrentie, bescherming van (intellectuele) eigendomsrechten, naleving van de regels onder toezicht van een onafhankelijke rechtspraak en vrije media. China heeft wel een scherpe concurrentie door zijn gedecentraliseerd overheidsbestuur, door de focus op lokale experimenten en door de specifieke promotiestructuur voor partijleden (Xu, 2011). Voor de andere zopas vermelde criteria scoort China dan weer minder goed dan de geavanceerde landen. Om te kunnen doorbreken, moet de uitvinder van een innovatief concept of nieuwe technologie de steun en bescherming genieten van de lokale en/of centrale overheid. Die praktijk, waarbij de winnaars worden gekozen door de overheid veeleer dan door de vrije markt, kan mogelijk een belemmering vormen voor technologisch leiderschap.

Toch zijn de Chinese economische instellingen de afgelopen decennia ingrijpend hervormd: sinds 1978 hebben opeenvolgende hervormingen in China geleid tot een grotere rol voor de markteconomie en het privébezit. Daardoor is China geëvolueerd van een staatseconomie naar een gemengde economie. De groeiende aanwezigheid van de vrije markt in China wordt algemeen als een belangrijke factor beschouwd die heeft bijgedragen aan het Chinese succes (Wei *et al.*, 2016). In het derde partijplenum van november 2013 kondigde de nieuwe Chinese regering aan de rol van de markten in de middelenallocatie verder te zullen versterken, met inbegrip van meer marktgestuurde prijsvorming, alsook gelijkere concurrentievoorwaarden voor alle deelnemers te verzekeren. Sinds het aantreden van president Xi Jinping in 2013 toont de Chinese leiding zich steeds sceptischer ten opzichte van de rol van de vrije markt, en doet zich een terugkeer voor naar meer overheidsinterventies.

4. Evolutie naar een meer vijandige internationale omgeving

In tegenstelling tot de kleinere, snel groeiende Aziatische economieën die hun uitvoergerichte groeistrategie zeer lang hebben aangehouden, is dat voor China geen optie vanwege de grootte van het land. Het groeiende marktaandeel van China in de totale uitvoer heeft nu reeds geleid tot protectionistische reacties vanwege de Verenigde Staten en tot talrijke beschuldigingen wegens dumpingpraktijken bij de Wereldhandelsorganisatie. Meer algemeen heerst het gevoel dat Chinese bedrijven niet op gelijke voet concurreren met de westerse bedrijven vanwege de vertekende prijzen in China, de genereuze overheidssteun (lage energieprijzen, goedkope leningen) en de voorkeursbehandeling van Chinese bedrijven bij de toekenning van subsidies voor R&D en overheidsopdrachten. Hoewel de Chinese autoriteiten beweren dat ze de regels van de vrije handel respecteren, strookt dat argument niet met de dominante perceptie onder de westerse bedrijven⁽¹⁾.

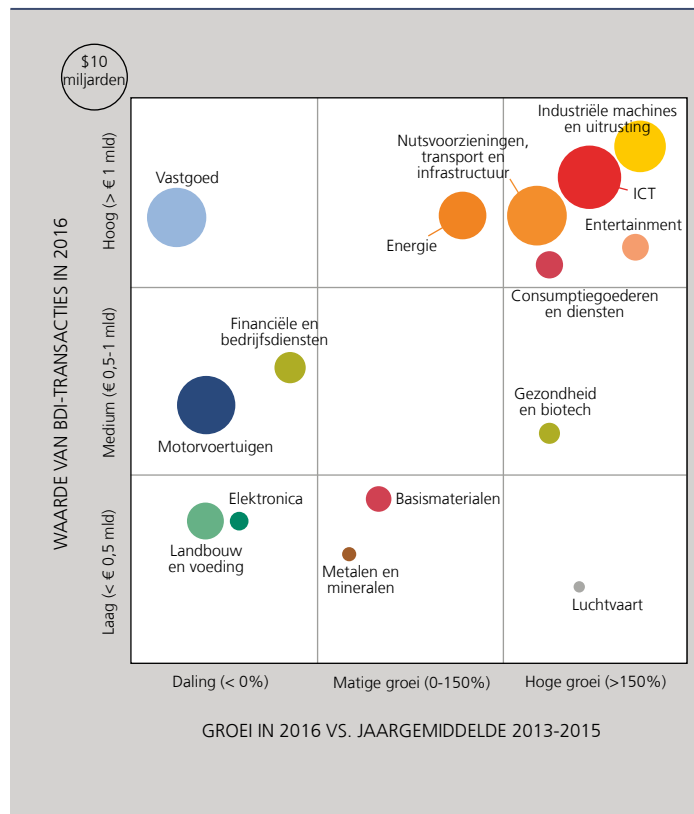
De Chinese overnamen van bedrijven in de VS/EU stuiten ook op toenemend verzet. Zoals eerder vermeld, namen China's uitwaartse BDI na de mondiale financiële crisis een hoge vlucht. Het ontbreekt echter aan wederkerigheid.

(1) Voor meer details, zie het rapport van de Europese handelskamer.

Zo hebben Chinese bedrijven zich ingekocht in de financiële sector (Nagelmackers, Deutsche Bank), de autonijverheid (Volvo, Daimler), de havens (Piraeus) of containerterminals binnen de havens (waaronder Antwerpen), de nucleaire sector (Hinkley Point) en duurzame energieprojecten. Het ontbreekt echter aan wederkerigheid vanwege China: in de rangschikking van 62 door de OESO onderzochte landen wat hun openheid ten opzichte van buitenlandse investeerders betreft, staat China op de 59^{ste} plaats. Als reactie op de bedreigingen van de Verenigde Staten heeft president Xi onlangs beloofd een aantal sectoren (financiële sector, luchtvaart, scheepvaart) gedeeltelijk open te stellen voor buitenlandse investeerders en vrije toegang te verlenen in de autonijverheid (de momenteel geldende verplichting om een joint venture met een Chinees bedrijf aan te gaan, zou dus wegvallen).

De Chinese directe investeringen in de EU richten zich vooral op de grote landen in het westen, de crisisl landen in het zuiden, Finland en meer recentelijk de Oost-Europese landen die deel uitmaken van de 16+1 groep⁽¹⁾ in het kader van de nieuwe zijderoute. Volgens de beschikbare – doch onvolledige – gegevens blijft de voorraad Chinese investeringen in de EU-landen doorgaans relatief beperkt: minder dan 1% van het bbp (2016) van het ontvangend land in alle lidstaten, met uitzondering van Hongarije, Portugal en Finland. De bezorgdheid over de Chinese BDI in de EU wordt verklaard door de vaststelling dat die investeringen steeds meer gericht worden op strategische en hoogtechnologische sectoren zoals industriële machines, ICT, energie, transport en infrastructuur, enz., kortom sectoren waaraan een hoge prioriteit werd verleend in de 'Made in China 2025'-politiek van de Chinese overheid.

GRAFIEK 9 CHINESE BDI IN DE EU WORDEN STEEDS MEER OP SPECIFIEKE SECTOREN GERICHT



Bron: Rhodium Group and MERICS (2017).

(1) De 16 landen zijn: Hongarije, Bulgarije, Roemenië, Polen, Bosnië en Herzegovina, Servië, Kroatië, Slovenië, Slowakije, Albanië, de voormalige Joegoslavische Republiek Macedonië, Montenegro, Tsjecho, Litouwen, Letland en Estland. +1 staat voor China.

Uit veiligheidsoverwegingen en om hun economisch en wetenschappelijk potentieel beter te beschermen, voeren de Verenigde Staten en Japan reeds enige tijd een systematische screening van grote Chinese BDI uit. Het resultaat is dat de Verenigde Staten op dit ogenblik ieder overnamebod van lokale producenten van halfgeleiders door Huawei of een ander Chinees telecombedrijf systematisch blokkeren. Naar analogie met die praktijken, heeft de Europese Commissie in september 2017 een voorstel geformuleerd om een gemeenschappelijk kader te creëren voor de doorlichting van BDI die afkomstig zijn uit derde landen, met China in het achterhoofd. Meer dan de helft van de EU-lidstaten, waaronder België, licht op dit ogenblik niet systematisch door. Het voorstel van de EC zorgt echter voor verdeeldheid: de grootste landen zijn veelal voorstanders van meer controle op BDI, terwijl de perifere landen, die investeringen in hun infrastructuur goed kunnen gebruiken, verzet aantekenen. Die spanningen doorkruisen tevens de ambities van de EU en China om een gezamenlijk investeringsverdrag te sluiten.

Conclusie

Gelet op de vele onzekerheden kan de vraag of China zal ontsnappen aan de middeninkomensval, moeilijk worden beantwoord. Op basis van onze analyse mag er voorzichtig optimistisch worden van uitgegaan dat zulks mogelijk is.

Naast de normale groeivertraging die gepaard gaat met de economische ontwikkeling, zullen de correcties van de onevenwichtigheden, inclusief de financiële excessen, de toekomstige groei drukken. Maatregelen zijn noodzakelijk om een financiële crisis te vermijden en de accumulatie van additionele schulden af te remmen, zonder het groeipotentieel in gevaar te brengen. De uitdaging bestaat erin om het juiste evenwicht te vinden, waarbij herbalancering hand in hand gaat met industriële upgrading. Ook de demografische ontwikkelingen spelen in het nadeel van China: nooit eerder werd een land in zo'n vroeg stadium van economische ontwikkeling getroffen door de vergrijzing.

China beschikt daarentegen wel over enkele solide funderingen voor een toekomstige groei die wordt gedragen door productiviteitswinsten, bijvoorbeeld een specialisatie in vrij gesofisticeerde exportproducten, moderne infrastructuur en omvangrijke investeringen in menselijk kapitaal en R&D. Ook de technologische opwaardering van de Chinese economie biedt nieuwe mogelijkheden. De gevolgde strategie beoogt een verdere expansie van de Chinese uitvoer in hoogtechnologische producten, on-shoring, de aankoop van technologie in het buitenland via uitwaartse BDI, en de uittekening van een inheems innovatiebeleid. Er zijn echter grenzen aan elk van deze strategieën: protectionistische reacties op een verdere expansie van de Chinese uitvoer, wettelijke beperkingen (in de Verenigde Staten en in een aantal Europese landen) op de technologieaankopen door Chinese bedrijven met overheidssteun in strategische sectoren, en mogelijk institutionele belemmeringen met betrekking tot innovatie.

Bibliografie

Ahrens N. (2013), *China's competitiveness: Myth, reality, and lessons for the United States and Japan. Case study: Huawei*, Washington, DC, Center for Strategic and International Studies.

Aiyar S., R. Duval, D. Puy, Y. Wu en L. Zhang (2013), *Growth slowdowns and the middle-income Trap*, IMF Working Paper, 13/71.

Amann E. en S. Virmani (2015), *Foreign direct investment and reverse technology spillovers: the effect on total factor productivity*, OECD Journal: Economic Studies, 2014.

Chen V. Z., J. Li en D. M. Shapiro (2012), 'International reverse spillover effects on parent firms: Evidences from emerging-market MNEs in developed markets', *European Management Journal*, 30(3), 204-218.

Chivakul M. en B. Kassner (2018), *Can consumption growth in China keep up as investment slows?* ECB, Working Paper Series, forthcoming.

Cozza C., R. Rabellotti en M. Sanfilippo (2015), 'The impact of outward FDI on the performance of Chinese firms', *China Economic Review*, 36, 42-57.

Dieppe A., R. Gilhody, J. Han, I. Korhonen en D. Lodge (editors) (2018), *Slowing growth, rising imbalances – the implications of transition in China for the global economy and the euro area*, ECB, Occasional Paper Series 206.

Ehlers T., S. Kong en F. Zhu (2018), *Mapping shadow banking in China: structure and dynamics*, BIS, Working Papers 701.

Eichengreen B., D. Park en K. Shin (2011), *When fast growing economies slow down: International evidence and implications for China*, NBER, Working Paper 16019.

Eichengreen B., D. Park en K. Shin (2013), *Growth slowdowns redux: New evidence on the middle-income trap*, NBER, Working Paper 18673.

European Chamber (2017), *European business in China-position paper 2017/2018*.

European Think-tank Network on China (2017), *Chinese investment in Europe: A country-level approach*, december.

Freeman R. B. en W. Huang (2015), *China's great leap forward in science and engineering*, NBER, Working Paper 21081.

Hausmann R., J. Hwang, J. en D. Rodrik (2007), 'What you export matters', *Journal of Economic Growth*, 12(1), 1-25.

IMF (2017a), *Asia: At risk of growing old before becoming rich?*, Regional Economic Outlook Asia & Pacific (April).

IMF (2017b), *People's Republic of China: Financial system stability assessment*, IMF Country Report 17/358.

Knoerich J. (2017), 'How does outward foreign direct investment contribute to economic development in less advanced home countries?', *Oxford Development Studies*, 45(4), 443-459.

Lall S. (2000), The technological structure and performance of developing country manufactured exports, 1985-98, *Oxford Development Studies*, 28(3), 337-369.

Li J., R. Strange, L. Ning en D. Sutherland (2016), 'Outward foreign direct investment and domestic innovation performance: Evidence from China', *International Business Review*, 25(5), 1010-1019.

Li L., X. Liu, D. Yuan en M. Yu (2017), 'Does outward FDI generate higher productivity for emerging economy MNEs? Micro-level evidence from Chinese manufacturing firms', *International Business Review*, 26(5), 839-854.

Lodge D. (2013), *What happens to growth when economies rebalance? Some insights for China from historical experience*, ECB internal note.

Ma G., I. Roberts en G. Kelly (2016), *A rebalancing Chinese economy: Challenges and international implications*, Reserve Bank of Australia, Conference Volume 2016.

OECD (2017), *Education at a glance: OECD indicators*, september.

Rhodium Group and Mercator Institute for China Studies (MERICS), *Record flows and growing imbalances: Chinese investment in Europe in 2016*, januari.

Rodrik D. (2006), 'What is so special about China's exports?', *China & World Economy*, 14(5).

Wei S.J., Z. Xie en X. Zhang (2016), *From 'Made in China' to 'Innovated in China': Necessity, prospect and challenges*, NBER, Working Paper 22854.

Wübbeke J., M. Meissner, M. J. Zenglein, J. Ives en B. Conrad (2016), *Made in China 2025: The making of a high-tech superpower and consequences for industrial countries*, Mercator Institute for China Studies 2, december.

Xu B. (2010), 'The sophistication of exports: is China special?', *China Economic Review*, 21(3), 482-493.

Xu C. (2011), 'The fundamental institutions of China's reforms and development', *Journal of Economic Literature*, 49(4), 1076-1151.

De inflatie in het eurogebied, niet langer in het spoor van de economische activiteit?

N. Cordemans
J. Wauters^(*)

Inleiding

De afgelopen jaren werd in vele economieën een combinatie van een sterke groei en een gematigde inflatie opgetekend. Door dit 'uitblijvende inflatie'-vraagstuk begonnen velen zich af te vragen of het uit de Phillipscurve afgeleide verband tussen inflatie en economische onderbenutting verbroken was.

In dit artikel wordt nader ingegaan op de situatie in het eurogebied en wordt onderzocht of deze meer lijkt op die in de Verenigde Staten, waar de verwachte verwezenlijking van het tweeledige mandaat ervoor zorgde dat het monetair beleid weer normaliseerde, of op die in Japan, dat met een chronisch lage inflatie kampt. Daartoe wordt een Phillipscurve-model voor het eurogebied, Japan en de Verenigde Staten geraamd, waarin de veranderingen in de tijd van economische verbanden in aanmerking kunnen worden genomen.

Het eerste hoofdstuk van het artikel illustreert de lage inflatie en de waargenomen ontkoppeling tussen inflatie en economische groei in de recente periode. Het tweede hoofdstuk beschrijft het Phillipscurve-raamwerk dat centrale bankiers hanteren om de inflatie te verklaren. Ten slotte onderzoekt het derde deel de verschillende verklarende factoren voor de recente zwakte van de inflatie en trekt het conclusies in termen van monetair beleid.

1. Het raadsel van de uitblijvende inflatie

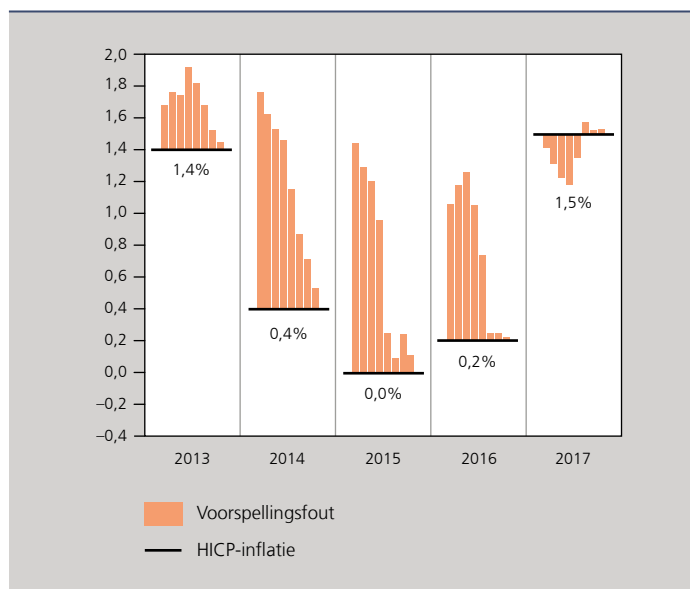
Tegen de achtergrond van het economisch herstel na de grote recessie, zijn de inflatieverwachtingen voor het eurogebied al te optimistisch gebleken. Gelet op de dynamiek van de reële economische variabelen, zoals het verloop van het bbp en de werkloosheidsgraad, werd algemeen verwacht dat de nominale variabelen zoals de stijging van de lonen en de prijzen vanaf 2013 krachtiger zouden aantrekken.

De traditionele macro-economische modellen en de beoordelingen van deskundigen, die berusten op historische verbanden en diverse hypothesen, onder meer betreffende het verloop van de grondstoffenprijzen en de wisselkoersen, hebben de werkelijke inflatie met andere woorden overschat.

De lage inflatie en de opgetekende afwijking tussen de reële en nominale economische variabelen tijdens de recente periode zijn niet typisch voor het eurogebied. Ze doen zich in uiteenlopende mate voor in heel wat geavanceerde economieën. Twee gevallen zijn in dat verband verhelderend: de Verenigde Staten en Japan.

^(*) De auteurs danken Jef Boeckx en Paul Butzen voor hun opmerkingen en suggesties.

GRAFIEK 1 VOORSPELLINGSFOUT⁽¹⁾ EN INFLATIE IN HET EUROGEBIED



Bronnen: ECB (Survey of Professional Forecasters), Eurostat.

(1) Verschil tussen de voorspelling en de gemiddeld opgetekende inflatie, respectievelijk 24, 21, 18, 15, 12, 9, 6 en 3 maanden vóór het einde van het beschouwde jaar. Totale HICP-inflatie.

Aanhoudende lage inflatie in het eurogebied

In het eurogebied kwam het economisch herstel op gang in 2013, in de nasleep van de overheidsschuldencrisis. Hoewel de werkloosheid geleidelijk is teruggelopen en de economische groei sedertdien gestaag is toegenomen, zijn de nominale variabelen achtergebleven.

De totale inflatie zit nog altijd ver onder de door de Raad van Bestuur van de ECB gehanteerde doelstelling van onder maar dicht bij 2 % op middellange termijn⁽¹⁾: gemiddeld bedroeg ze de afgelopen vijf jaar 0,7 %. De onderliggende inflatie, waarin geen rekening wordt gehouden met de meest volatiele componenten van het prijsverloop – de prijzen voor energiedragers en voedingsmiddelen – en die dus de inflatietendens als gevolg van de binnenlandse vraag- en aanbodvoorwaarden getrouwer weerspiegelt, is in de eerste stadia van het herstel vertraagd, en vervolgens stabiel gebleven op ongeveer 1 %. De loongroei, tot slot, is ten dele krachtiger gebleken, maar bleef duidelijk onder het peil van vóór de crisis.

Volgens de door het Eurosysteem in juni 2018 opgestelde macro-economische projecties voor het eurogebied, zou de totale inflatie 1,7 % belopen in 2018, in 2019 en 2020.

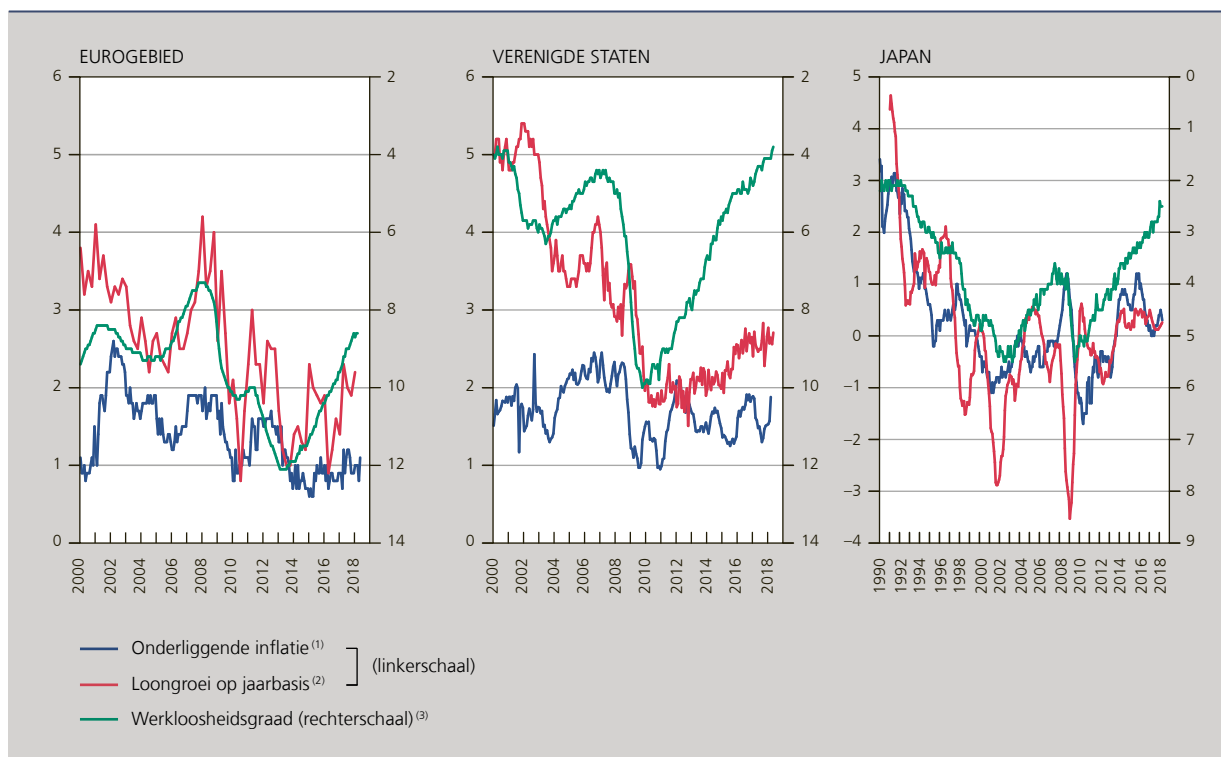
Normalisering in zicht in de Verenigde Staten

Ook in de Verenigde Staten bleef de prijs- en loonstijging achter bij de verbetering van de economische omstandigheden tijdens de afgelopen jaren. Medio 2009 kwam het herstel er aarzelend op gang en sindsdien heeft het zich onafgebroken doorgezet. De totale en de onderliggende inflatie zijn sinds 2012 echter ruimschoots onder de Fed-doelstelling van 2 % gebleven⁽²⁾. Ondanks een ononderbroken daling van de werkloosheidsgraad, is de loongroei bovendien futloos gebleven tussen 2010 en 2015 en vervolgens geleidelijk versneld.

(1) Voor meer uitleg over de doelstelling van de ECB, zie Deroose & Stevens (2017, hoofdstuk 1).

(2) De doelindicator voor de Fed is de PCE-inflatie (Personal Consumption Expenditure), die het prijsverloop meet van de door of 'in naam van' de huishoudens betaalde goederen. In de CPI-inflatie wordt daarentegen alleen rekening gehouden met rechtstreeks door de huishoudens betaalde goederen en diensten. Behalve de samenstelling van de indexkorf, verschillen ook de aan de goederen en diensten toegekende gewichten. De tendens is vrij gelijklopend, maar over het algemeen is de CPI-inflatie iets hoger. De doelstelling van de Fed bedraagt 2 % voor de totale inflatie op middellange termijn, maar de onderliggende inflatie geniet logischerwijs grote aandacht.

GRAFIEK 2 AFWIJING TUSSEN NOMINALE EN REËLE ECONOMISCHE VARIABLEN



Bronnen: Bureau of Labor Statistics (BLS), ECB, Thomson Reuters Datastream.

(1) HICP voor het eurogebied, CPI voor Japan, PCE voor de Verenigde Staten. Inflatie ongerekend energie en levensmiddelen voor het eurogebied en de Verenigde Staten. Inflatie ongerekend energie en prijzen van verse voedingsmiddelen voor Japan.

(2) Gemiddelde uurlonen voor het eurogebied en de Verenigde Staten, gemiddelde maandlonen voor Japan. Voortschrijdend gemiddelde op twaalf maanden voor Japan.

(3) Omgekeerde schaal.

De afgelopen maanden groeide evenwel de verwachting dat de inflatie naar haar doelstelling terugkeert. Verschillende elementen wijzen immers in de richting van een geleidelijke normalisering van de prijs- en loonstijging.

(1) Ten eerste zijn de inflatieverwachtingen op lange termijn stevig verankerd gebleven op een peil dat in overeenstemming is met de inflatiedoelstelling. De geloofwaardigheid van de Amerikaanse centrale bank op het vlak van prijsstabiliteit is dus onaangetast.

(2) Ten tweede werd de inflatie de voorbije jaren gedrukt door specifieke prijsdalingen in een aantal sectoren, zoals de telecommunicatie of de gezondheidszorg⁽¹⁾. Verscheidene van deze prijsontwikkelingen worden als eenmalig beschouwd en zouden zich in de toekomst dus niet meer herhalen. De inflatie op het vlak van gezondheidszorg zou nog tijdelijk op een lager peil kunnen blijven dan vóór de crisis (Mahedy en Shapiro, 2017), maar bepaalde neerwaartse effecten zijn sedert eind 2017 reeds uitgewerkt.

(3) Ten derde zijn de inflatie en de lonen, in overeenstemming met punt (2), begin 2018 versneld. Zo beliep de stijging van de uurlonen in de private sector tijdens de eerste vier maanden van het jaar 2,6% op jaarbasis en was de onderliggende PCE-inflatie in maart jongstleden toegenomen tot 1,9%.

(4) Tot slot wordt verwacht dat de door de regering-Trump rond de jaarwisseling goedgekeurde belastinghervorming en budgettaire versoepeling in de komende kwartalen de investeringen en de particuliere consumptie zullen stimuleren.

(1) De prijzen in de sector van de gezondheidszorg stonden onder meer onder druk door de aanpassingen aan de ziekteverzekering Medicare, de federale ziekteverzekering voor 65-plussers en gehandicapten, in het kader van de Affordable Care Act van president Obama (Mahedy en Shapiro, 2017). Aangezien gezondheidszorg een groot gedeelte uitmaakt van de consumptieve bestedingen van de huishoudens, heeft de geringe prijsstijging in de sector de totale inflatie aanzienlijk gedrukt.

Tegen de achtergrond van de volledige werkgelegenheid⁽¹⁾, waarbij de productie haar potentieel benadert en de financiële voorwaarden gunstig blijven, zou deze koersverandering de prijzen en lonen moeten opdrijven.

Hoewel de onzekerheid groot blijft, mag om al die redenen worden aangenomen dat de inflatie zich op middellange termijn rond 2% zal stabiliseren. Dat is in elk geval wat de leden van het FOMC verwachten. Volgens de meest recente mediaanprojecties van het Comité, die dateren van juni 2018, zouden de inflatie en de onderliggende inflatie respectievelijk 2,1 en 2% bedragen in 2018 en 2,1% in 2019 en 2020.

Structurele zwakte van de inflatie in Japan

Japan is een geval apart, in de zin dat het huidige lage peil van de inflatie en van de loongroei in de Japanse economie geen nieuw verschijnsel is. Het vindt zijn oorsprong in het uiteenspatten van een grote zeepbel van de financiële activa en het vastgoed aan het begin van de jaren negentig, na de krachtige economische groei van de archipel tijdens het voorgaande decennium.

De gematigde deflatie of lage inflatie die al een kwarteeuw aanhoudt, bewijst dat het hier gaat om een structureel, veeleer dan om een conjunctureel verschijnsel. Er kan dan ook worden betoogd dat de Japanse economie tussen begin jaren negentig en begin 2000 is terechtgekomen in een nieuw evenwicht van lage rente en geringe inflatie (Boeckx *et al.*, 2015).

Dit belet echter niet dat de economie op lange termijn opnieuw naar haar potentieel niveau toegroeit, aangezien de historische achteruitgang hoofdzakelijk verband houdt met ontwikkelingen inzake demografie en productiviteit. De afname van de bevolking en vooral van de bevolking op arbeidsleeftijd heeft het economisch groeipotentieel van het land immers ernstig aangetast. In tegenstelling tot wat vaak wordt beweerd, is de Japanse reële economische dynamiek evenwel verre van futloos, gelet op het demografisch verloop. Sedert het begin van de jaren 2000 neemt het bbp per persoon op arbeidsleeftijd in Japan bijvoorbeeld duidelijk sneller toe dan in de Verenigde Staten of in het eurogebied.

Sinds de jaren negentig zijn geen grote verschillen opgetekend tussen de reële en de nominale ontwikkelingen in de Japanse economie. Frappant is bijvoorbeeld dat de correlatie tussen de werkloosheidsgraad en de onderliggende inflatie tijdens de periode 1990-2017 $-0,85$ bedraagt.

Ondanks een resoluut expansief macro-economisch beleid⁽²⁾ en een zeer gunstige economische situatie, is de inflatie de afgelopen kwartalen echter onverminderd apathisch gebleven. In 2017 beliep de bbp-groei 1,6%, terwijl de Bank of Japan de potentiële groei op 0,5 tot 1% raamt, en begin 2018 was de werkloosheidsgraad teruggelopen tot 2,5%, het laagste niveau in 25 jaar. De inflatie ongerekend de prijzen voor energie en verse voedingsmiddelen – de maatstaf die de centrale bank hanteert – kwam echter niet uit boven 0,5%. De loongroei vertoonde daarentegen enkele tekenen van versnelling. Een mogelijke verklaring voor de aanhoudend geringe inflatie in Japan tijdens de afgelopen periode is de grote omzichtigheid die de bedrijven aan de dag leggen bij hun loon- en prijsbeslissingen (Kataoka, 2018). Bij de laatste Tankan-enquête in maart 2018 verwachtten de Japanse bedrijven dat de totale inflatie binnen een tijdspanne van een jaar ongeveer 0,8% zou bedragen en dat ze binnen 3 tot 5 jaar niet meer dan 1,1% zou belopen. In april verwachtte de Bank of Japan op haar beurt dat de onderliggende inflatie tegen 2020 zou toenemen tot 1,5 à 1,8%. Volgens de grote meerderheid van de leden van het monetairbeleidsc comité waren de risico's evenwel neerwaarts georiënteerd. Dit weerspiegelt opnieuw het idee van een atypisch macro-economisch evenwicht, gekenmerkt door een gematigde prijs- en loonstijging.

Wat brengt de toekomst voor het eurogebied?

De vraag is of het eurogebied zich zal ontwikkelen volgens een Amerikaans scenario, met het vooruitzicht op een normalisering van de inflatie, of terechtkomen in een Japans scenario, waarin lage inflatie een structureel kenmerk wordt

(1) De werkloosheidsgraad was in mei 2018 teruggelopen tot 3,8%, onder de werkloosheidsgraad op lange termijn, die door de leden van het FOMC op 4,5% wordt geraamd.
(2) In 2013 stelde premier Shinzo Abe een belangrijk herstelplan voor, dat bekend werd als 'Abenomics'. Dit plan berust zowel op begrotingsexpansie als op de tenuitvoerlegging van structurele hervormingen en een accommoderend monetair beleid. Vijf jaar na de start is het plan nog steeds van kracht. Het is tot uiting gekomen in een recurrent overheidstekort en een nooit eerder vertoonde groei van de balans van de Bank of Japan. Teneinde de inflatie opnieuw te doen toenemen naar haar doelstelling van 2%, hanteert de centrale bank momenteel een negatieve rentevoet van $-0,1\%$ op de in rekeningen-courant aangehouden deposito's van de financiële instellingen. Bovendien tracht ze de rente op tien jaar in de buurt van 0% te houden door middel van een aankoopprogramma voor schatkistbons naar rata van ongeveer 80 000 miljard yen op jaarbasis (ruim € 600 miljard). Ten slotte koopt ze eveneens andere types van activa aan, zoals exchange traded funds en vastgoedfondsen.

van de economie. In het vervolg van dit artikel wordt getracht die vraag te beantwoorden, door meer in detail na te gaan welke factoren ten grondslag liggen aan de huidige lage inflatie in deze drie economieën.

2. Hoe denken centrale bankiers over inflatie?

2.1 Het Phillipscurve-raamwerk

Wat is het verband tussen inflatie en economische activiteit? En zou de inflatie vandaag hoger moeten zijn, gelet op de daling van de werkloosheidsgraad? Om dergelijke vragen te beantwoorden, maken economen doorgaans gebruik van het Phillipscurve-raamwerk. Volgens dat raamwerk is de inflatie als het ware als een soort thermometer die aangeeft of de economie oververhit of afkoelt. De redenering berust op het baanbrekende werk van Phillips (1958), die op basis van gegevens voor het Verenigd Koninkrijk voor een periode van bijna 100 jaar aantoonde dat er een omgekeerd evenredige relatie (neerwaartse helling) bestaat tussen de werkloosheidsgraad en de looninflatie. Anders gezegd, de looninflatie bleek hoog wanneer de werkloosheidsgraad laag was, en omgekeerd. Soortgelijke negatieve verbanden tussen de inflatie en de werkloosheidsgraad werden nadien ook vastgesteld voor andere landen. In het eurogebied, bijvoorbeeld, tekent zich ook een negatief verband af tussen de werkloosheidsgraad enerzijds, en de looninflatie of onderliggende inflatie anderzijds (Grafiek 3).

De Phillipscurve kan intuïtief worden verklaard met de wet van vraag en aanbod. Wanneer de economie wordt ondersteund door een sterke vraag, proberen de bedrijven meer goederen en diensten te produceren. Ze bieden tegen elkaar op om de beschikbare werknemers aan te trekken. Een toenemende schaarste aan arbeidskrachten doet de werkloosheidsgraad dalen en oefent opwaartse druk uit op de looninflatie. De hogere inputkosten en de grotere vraag naar eindproducten zetten bedrijven er dan weer toe aan hun outputprijzen te verhogen. Het omgekeerde geldt daarentegen wanneer een zwakke vraag leidt tot een economische neergang. In dat geval schroeven de bedrijven hun productie terug en ontslaan ze werknemers. Daardoor stijgt de werkloosheidsgraad en ontstaat er neerwaartse druk op de loon- en prijsinflatie. Die effecten op de totale vraag veroorzaken bewegingen langs de neerwaarts gerichte Phillipscurve.

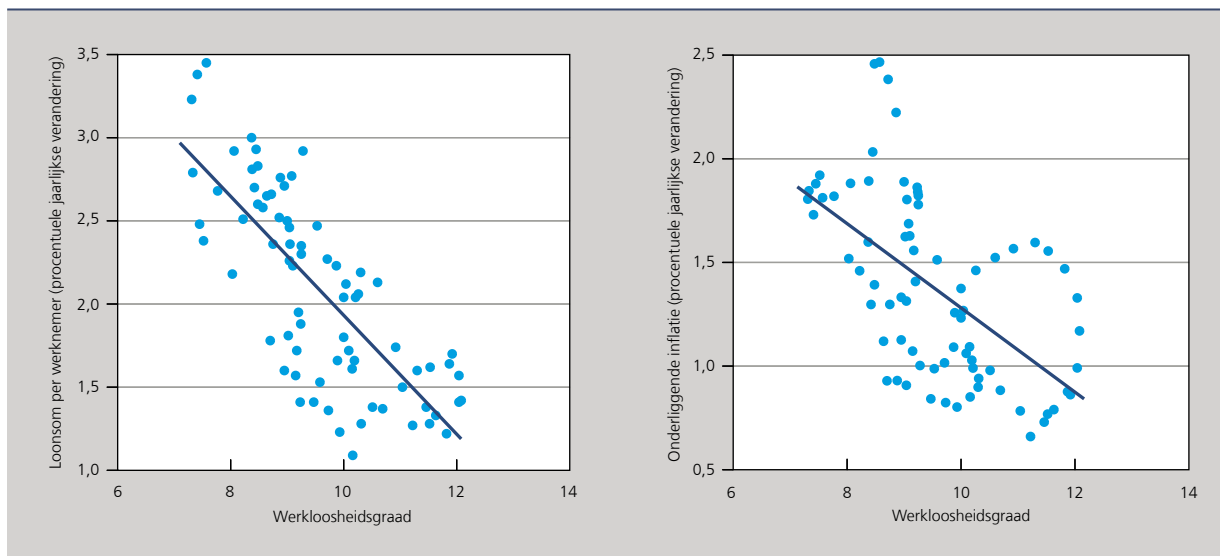
Op het eerste gezicht lijkt de Phillipscurve aan te geven dat de beleidsmakers kunnen kiezen voor een bepaald inflatie- en werkloosheidspeil door de totale vraag te stimuleren of af te remmen. Toen de inflatieverwachtingen en de aanbodzijde van de economie in de theorie werden opgenomen, bleek echter duidelijk dat dit niet klopt. Men denkt nu dat de centrale bank de inflatie en de economische activiteit op korte termijn kan beïnvloeden met monetairbeleidsmaatregelen, die evenwel geen blijvende invloed hebben op de economische bedrijvigheid. De redenering is dat er een zogenaemde 'natuurlijke' werkloosheidsgraad bestaat, die zorgt voor een stabiele inflatie. Dat is de werkloosheidsgraad waarbij de economie niet oververhit, noch afkoelt. Wanneer de economie op volle toeren draait, is de 'werkloosheidskloof', namelijk het verschil tussen de werkloosheidsgraad en de natuurlijke werkloosheidsgraad, negatief, hetgeen opwaartse druk uitoefent op de inflatie. Wanneer de economie afkoelt, doet het omgekeerde zich voor. De natuurlijke werkloosheidsgraad hangt af van factoren aan de aanbodzijde van de economie, waarop de centrale bank geen vat heeft. Bijgevolg kan de centrale bank de werkloosheidsgraad niet blijvend onder zijn natuurlijke peil houden, aangezien de daaruit voortvloeiende druk de inflatieverwachtingen en de werkelijke inflatie zal blijven opdrijven, terwijl de werkloosheidsgraad weer naar zijn natuurlijke peil beweegt. Het resultaat zou een hogere inflatie zonder een lagere werkloosheid zijn. Grafisch verschuift de Phillipscurve (intercept) naar boven⁽¹⁾.

Ondanks zijn ruime bekendheid, blijft het gebruik van het Phillipscurve-raamwerk omstreden onder macro-economen. De negatieve relatie tussen de inflatie en de werkloosheidsgraad wordt in de data nu eens tegengesproken en dan weer bevestigd, en de resultaten van de Phillipscurve-modellen in het voorspellen van de inflatie zijn gemengd. Niettemin blijft het een van de belangrijkste raamwerken voor de verklaring van de inflatie, en de vergelijking van de moderne empirische modellen bevat doorgaans een werkloosheidskloof of een output gap om de inflatie te verklaren⁽²⁾. Hierna volgt een empirische toepassing met een model waarin de Phillipscurve-relatie kan variëren in de tijd. Dit model moet meer duidelijkheid verschaffen over de belangrijkste vraag van dit artikel: volgt de inflatie in het eurogebied niet langer in het spoor van de economische activiteit?

(1) Voor een overzicht van het Phillipscurve-raamwerk en de geschiedenis ervan, zie Lacker en Weinberg (2007) en Gordon (2011).

(2) De output gap is de procentuele afwijking tussen de huidige output en de 'potentiële' output. Die laatste is het outputniveau dat overeenstemt met een stabiele inflatie. Derhalve drukken de output gap en de werkloosheidskloof allebei uit of de economie oververhit of afkoelt, maar de tekens zijn tegengesteld.

GRAFIEK 3 PHILLIPSCURVES VAN DE WERKLOOSHEID EN DE INFLATIE IN HET EUROGEBIED (1999K1-2017K4)



Bron: Statistical Data Warehouse van de ECB.

2.2 Lage inflatie verklaren binnen een Phillipscurve-raamwerk

Drie bepalende factoren

In onze empirische toepassing onderzoeken we drie categorieën van factoren om de aanhoudend lage inflatie in het eurogebied te verklaren, namelijk reële, nominale en externe factoren. De reële factoren weerspiegelen de Phillipscurve-relatie tussen de economische activiteit en de inflatie. Effecten in verband met de vorming van de inflatieverwachtingen beschouwen we als nominale factoren. Externe factoren, ten slotte, zijn de effecten die buiten de directe invloedssfeer van de centrale bank vallen. Die categorie omvat, onder meer, schokken in prijzen voor olie en andere grondstoffen. De manier waarop die doorwerken en uiteindelijk een weerslag hebben op de inflatie op lange termijn wordt echter wel beïnvloed door het monetair beleid van de centrale bank.

Toelichting bij het model

Ons empirisch model is gebaseerd op Wauters (2018), die het Phillipscurve-model met tijdsvariërende parameters van Chan *et al.* (2016) uitbreidt, en toepast op gegevens van het eurogebied. Het model wordt hieronder kort beschreven, voor verdere technische details wordt verwezen naar Bijlage 1.

In het empirische model wordt de totale prijsinflatie π_t , in elke periode «t», als volgt uitgesplitst volgens de drie belangrijkste factoren:

$$(\pi_t - \pi_t^*) = \rho_t (\pi_{t-1} - \pi_{t-1}^*) + \lambda_t \left(\frac{Y_t - Y_t^*}{Y_t^*} \right) + \gamma_t (\pi_t^m - \pi_t^{m*}) + \epsilon_t^\pi \quad (1)$$

De groep van nominale factoren bevat twee elementen in de bovenstaande vergelijking, namelijk de trendmatige inflatie π_t^* en de inflatiepersistentie ρ_t . De trendmatige inflatie π_t^* weerspiegelt de verwachte inflatie op lange termijn en wordt in de literatuur veelal geïnterpreteerd als de impliciete inflatiedoelstelling van de centrale bank. De afwijking van de inflatie ten opzichte van die trend ($\pi_t - \pi_t^*$) wordt gedefinieerd als de 'inflatiekloof'. Vergelijking (1) stelt dat de inflatiekloof een proces is dat terugkeert naar een gemiddelde van nul. De huidige inflatiekloof wordt gekoppeld aan de vorige via een persistentieparameter ρ_t . Deze parameter laat veranderingen toe, hetzij in de tolerantie die de centrale bank hanteert voor inflatieafwijkingen ten opzichte van de doelstelling, hetzij in haar vermogen om de inflatie in de richting

van de doelstelling te sturen (Chan *et al.*, 2016). Ceteris paribus impliceert een hoge mate van persistentie een tragere convergentie van de inflatie naar haar doelstelling, wanneer zich schokken hebben voorgedaan.

De reële factoren vertegenwoordigen de klassieke Phillipscurve-relatie. Ze zijn het resultaat van de vermenigvuldiging van een tijdsvariërende Phillipscurve-helling λ_t met de output gap $(Y_t - Y_t^*) / Y_t^*$. Die laatste meet het procentuele verschil tussen de huidige en de potentiële output en is vergelijkbaar met de werkloosheidskloof in die zin dat hij de mate van over- of onderbenutting van de economische middelen meet.

De externe factoren, tot slot, omvatten de tijdsvariërende impact van de kloof tussen de stijging van de relatieve invoerprijzen en de trend $(\pi_t^m - \pi_t^{m*})$. De invoerprijsinflatie wordt opgenomen om het effect van aanbodschokken in aanmerking te nemen. Met de daarmee gepaard gaande tijdsvariërende coëfficiënt γ_t kan, bijvoorbeeld, een grotere impact van geïmporteerde inflatie als gevolg van globalisering worden gemeten (IMF, 2013). Alle overige effecten komen tot uitdrukking in het modelresidu ϵ_t .

De modelparameters $(\pi_t^*, \rho_t, \lambda_t, \pi_t^{m*})$, waaronder de variantie van het residu ϵ_t , ontwikkelen zich volgens een toevalsbeweging (random walk), waarbij de elementen ρ_t en λ_t tussen 0 en 1 moeten liggen. De potentiële output Y_t^* geeft een toevalsbeweging te zien met een stochastische driftterm om de veranderingen in de potentiële groei van de economie in te calculeren (zie Bijlage 1 voor meer informatie).

Het model houdt verband met diverse recente papers waarin een raming wordt gemaakt van een Phillipscurve-relatie met tijdsvariërende parameters voor de VS of andere landen. Onze aanpak verschilt van die papers op verschillende vlakken. Ten eerste, vergeleken met Stevens (2013) en Riggi en Venditti (2015), ramen we de Phillipscurve-parameters en de bepalende variabelen zoals economische onderbenutting en trendmatige inflatie samen, in plaats van een beroep te doen op de officiële maatstaven van de output gap of de werkloosheidskloof. Ten tweede, in tegenstelling tot Blanchard *et al.* (2015) en Dany-Knedlik en Holtemöller (2017), gebruiken we de output gap als maatstaf voor de onderbenutting, omdat werd opgemerkt dat de werkloosheidsgraad de mate van onderbenutting in de economie zou kunnen onderschatten (zie hieronder).

Voor meer informatie over de in de empirische studie gebruikte gegevens wordt verwezen naar Bijlage 2.

3. Empirische Phillipscurve-ramingen

In deze paragraaf worden de empirische resultaten voor het eurogebied besproken en vergeleken met de ramingen voor de Verenigde Staten en Japan. Eerst wordt toegelicht hoe reële, nominale en externe factoren de inflatie tijdens de crisisperiode drukten, vervolgens zullen de relatieve bijdragen van die factoren voor het eurogebied worden samengevat en ten slotte zal worden ingegaan op de gevolgen voor het monetair beleid.

3.1 Reële factoren vertraagden de inflatie...

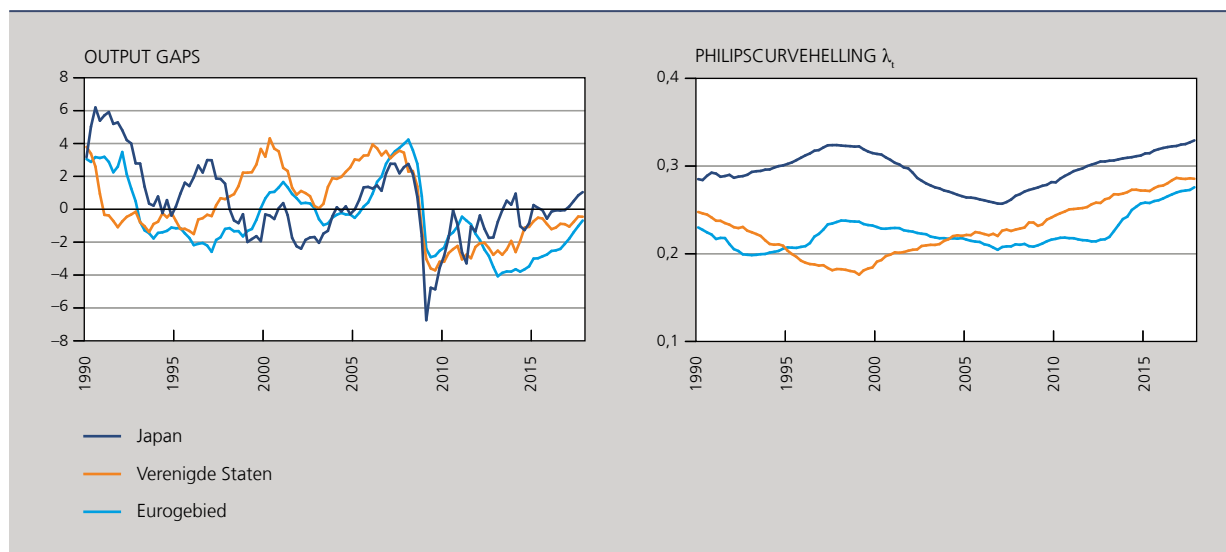
Ramingen van de output gap en van de helling van de Phillipscurve

De linkerzijde van Grafiek 4 toont de geraamde output gaps $(Y_t - Y_t^*) / Y_t^*$ voor de drie gebieden. De output gap van het eurogebied is de laatste jaren naar raming omvangrijk en negatief geweest en keert nog steeds terug naar nul. De overcapaciteit (of onderbenutting) lijkt de laatste vijf jaar ook groter geweest te zijn in het eurogebied dan in de Verenigde Staten als gevolg van de overheidsschuldencrisis. De output gap in Japan is licht positief aan het einde van de schattingsperiode, wat erop wijst dat de langdurige lage inflatie daar niet gedragen wordt door reële factoren. De rechterzijde van Grafiek 4, die het verloop van de helling van de Phillipscurve λ_t weergeeft, wijst erop dat overcapaciteit een economisch relevant effect blijft hebben op de inflatie in de drie economieën. De hellingen zijn de laatste jaren in de drie gebieden steiler geworden. Dat kan verband houden met recente structurele hervormingen die de mate van nominale rigiditeit hebben verminderd (bv. via lagere cao-dekking), en de economieën dan ook flexibeler gemaakt kunnen hebben⁽¹⁾.

(1) In overeenstemming met verscheidene studies (bv. IMF, 2013), vlakken de Phillipscurve-hellingen van medio jaren zeventig tot 2000 voor de Verenigde Staten en het eurogebied af (niet weergegeven).

De combinatie van een negatieve output gap met een steilere helling van de Phillipscurve in het eurogebied kan verrassend lijken. Verscheidene waarnemers hebben het uitblijven van hoge inflatie in het licht van een sterke groei tijdens de herstelperiode immers geïnterpreteerd als een aanwijzing dat de Phillipscurve-relatie verzwakt of volledig verdwenen is (Miles *et al.*, 2017). Onze ramingen leiden tot de tegenovergestelde conclusie. Hoewel de economie de laatste jaren sterk gegroeid is, was de output nog niet in overeenstemming met het potentiële niveau. Het verschil tussen de werkelijke en de potentiële output blijft bestaan, omdat de crisis de potentiële output nog niet in dezelfde mate heeft verlaagd als de werkelijke output. De inflatie blijft bovendien gematigd wegens een *actievere* Phillipscurve-relatie van overcapaciteit tot inflatie. Hoewel de overcapaciteit geleidelijk verdwijnt, wegen de resterende onbenutte middelen dus meer op de inflatie, aangezien de helling toegenomen is.

GRAFIEK 4 GERAAMDE OUTPUT GAPS EN PHILLIPSCURVE-HELLINGEN



Bron: eigen ramingen.

Ondanks de sterke groei, kan de overcapaciteit in het eurogebied groter zijn dan aangenomen

Aangezien de output gap doorgaans geraamd wordt met een hoge mate van onzekerheid, zijn de omvang en het teken ervan niet altijd duidelijk vast te stellen. Er vindt onder beleidsmakers niettemin een discussie plaats over het feit of de overcapaciteit in het eurogebied al dan niet groter is dan wat algemeen wordt aangenomen (Koranyi, 2018), en er zijn aanwijzingen in die richting.

Ten eerste kan de officiële werkloosheidsgraad de ‘werkelijke’ werkloosheidsgraad in de economie onderschatten. De linkerzijde van Grafiek 5 toont de totale werkloosheidsgraad (U) in het eurogebied en de zogeheten ruimere maatstaf voor werkloosheid ‘U6’. Het verschil tussen beide is dat in de laatstgenoemde ook deeltijdwerkers die een voltijdbaand zoeken opgenomen zijn, alsook werknemers die de arbeidsmarkt verlaten hebben, omdat ze te ontmoedigd geworden zijn om werk te zoeken⁽¹⁾. Tijdens de financiële crisis werd het verschil tussen U en U6 groter, daar de groep van de ‘ruimere werkloosheid’ fors steeg. Hoewel de werkloosheidsgraad in het eurogebied terugliep, kan het peil ervan dus het werkelijke niveau van de werkloosheid in de economie onderschatten (aangezien mensen minder uren werken dan ze willen of te ontmoedigd zijn om toe te treden tot de arbeidsmarkt).

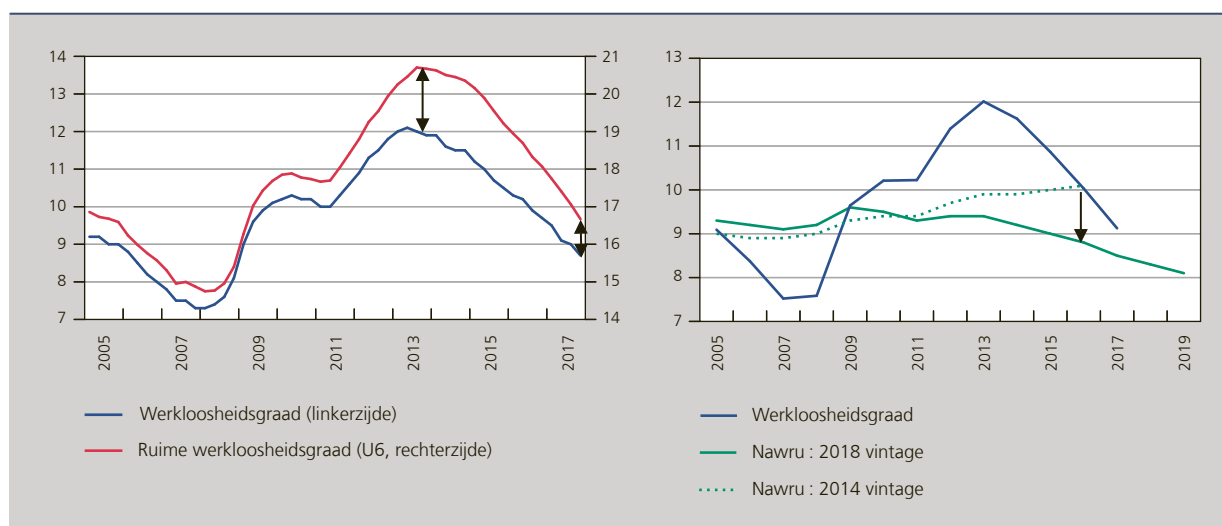
Ten tweede kan de verslechtering van het aanbodpotentieel van de economie in de nasleep van de crisis overschat zijn. De rechterzijde van de grafiek toont het verloop van de werkloosheidsgraad in het eurogebied, samen met de

(1) Meer precies: de werkloosheidsgraad is het aantal werklozen in % van de beroepsbevolking. De U6-maatstaf van ruimere werkloosheid neemt ook de ondertewerkgestelde deeltijdwerkers (die voltijds willen werken) op in de noemer, en de groep van potentiële ‘arbeidskrachten’ in de noemer en teller. De groep potentiële arbeidskrachten omvat zij die werk zoeken maar niet beschikbaar zijn (bv. studenten die hun studie aan het afmaken zijn) en zij die beschikbaar zijn maar geen werk zoeken (hiertoe behoren ontmoedigde werknemers).

gegevens uit 2014 en 2018 van de geraamde non-accelerating wage rate of unemployment (NAWRU) van de Europese Commissie (EC). De NAWRU is het niveau van de werkloosheidsgraad dat strookt met stabiele looninflatie en wijst op enige vorm van 'natuurlijke' werkloosheidsgraad. Sinds 2014 werd de NAWRU in de prognoses van de EC systematisch neerwaarts bijgesteld, een verandering die in overeenstemming is met een sterker aanbodpotentieel van de economie. Het gevolg van die herzieningen is dat de werkloosheidskloof voor een bepaalde werkloosheidsgraad in feite groter was. Beide hypothesen van Grafiek 5 – een hogere werkelijke werkloosheidsgraad en een lagere natuurlijke werkloosheidsgraad – zijn in overeenstemming met de bevinding dat de overcapaciteit in het eurogebied groter is dan initieel werd aangenomen.

Ten derde ligt de opvatting dat de overcapaciteit groter kan zijn in de lijn van de conclusies uit recente studies. Lenza en Jarocinski (2016) vergelijken verscheidene modellen in termen van hun vermogen om de kerninflatie van het eurogebied in realtime te voorspellen en komen tot de bevinding dat het meest performante model tot een veel ruimer verschil tussen de werkelijke en de potentiële productie komt dan institutionele maatstaven. Coibion *et al.* (2017) voeren aan dat institutionele maatstaven van de potentiële productie van de Verenigde Staten te procyclisch zijn. Als gevolg daarvan wordt de overcapaciteit onderschat. Hong *et al.* (2018) ramen loon-Phillipscurves voor verscheidene landen en komen tot de bevinding dat dat er een grotere overcapaciteit op de arbeidsmarkt is dan blijkt uit de totale werkloosheidsgraden.

GRAFIEK 5 WERKLOOSHEIDSGRADEN IN HET EUROGEBIED EN DE NAWRU



Bronnen: Eurostat, SDW, Ameco.

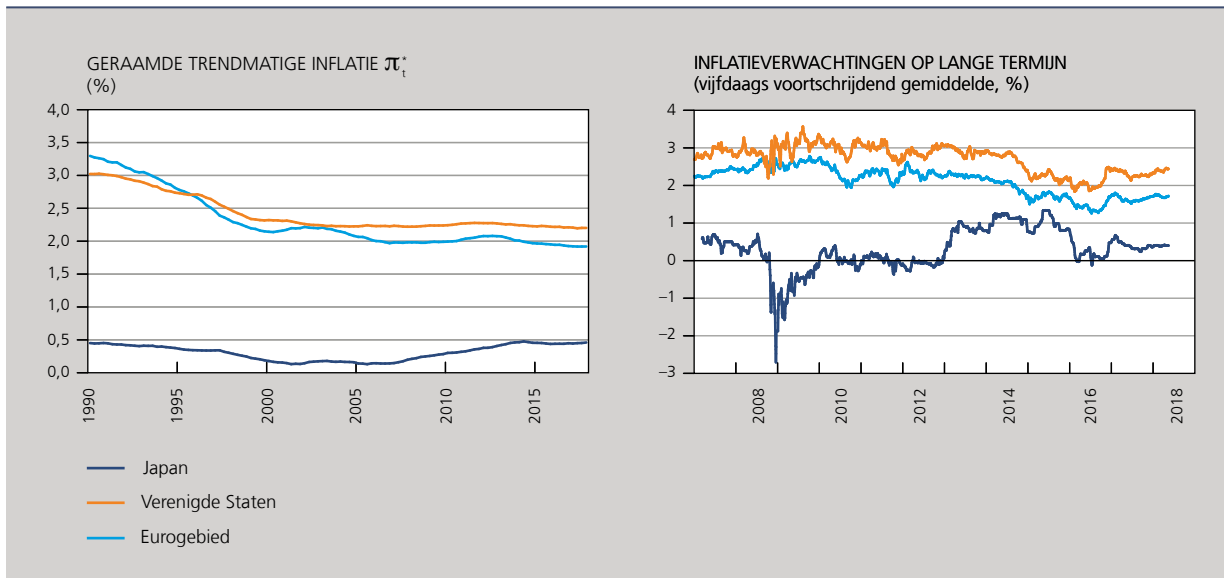
3.2 ... nominale factoren werkten als een additionele rem...

Trendmatige inflatiecijfers verschillen

Nu komen de nominale factoren aan de orde, namelijk achtereenvolgens trendmatige inflatie π_t^* en intrinsieke inflatiepersistentie ρ_π . Voor het eurogebied is de trendmatige inflatie sinds 1999 eerst stabiel rond 2 %, maar daalt licht tot onder 2 % aan het eind van de periode (Grafiek 6, linkerzijde). De trendmatige inflatie is de laatste twee decennia daarentegen opmerkelijk laag geweest in Japan, terwijl ze in de Verenigde Staten licht uitkomt boven 2 %. Interessant is dat gegevens over langlopende inflatieverwachtingen, die niet in het model opgenomen zijn, soortgelijke bevindingen opleveren (Grafiek 6, rechterzijde). De weergegeven reeksen zijn maatstaven van inflatiecompensatie voor de vijfjaars periode die aanvangt over vijf jaar. Globaal vertonen de drie reeksen in beide gedeelten een vergelijkbare beweging: de gegevens voor Japan zijn laag en liggen in de buurt van nul en die voor de Verenigde Staten en het eurogebied liggen in de buurt van 2 %. Het weze opgemerkt dat de verschillen tussen beide gedeelten inzake niveau ook onder meer toe te schrijven kunnen zijn aan inflatierisicopremies in de inflatiecompensatiemaatstaven (zie Kader 1 in Deroose

en Stevens, 2017). De belangrijkste bevinding is dat de lage inflatie een chronisch gegeven is in Japan, maar niet in de Verenigde Staten en het eurogebied. Voor de laatste twee regio's stroken de reeksen met een terugkeer van de inflatie naar de langetermijndoelstelling van de centrale bank.

GRAFIEK 6 GERAAMDE TRENDMATIGE INFLATIE EN MARKTINFLATIEVERWACHTINGEN

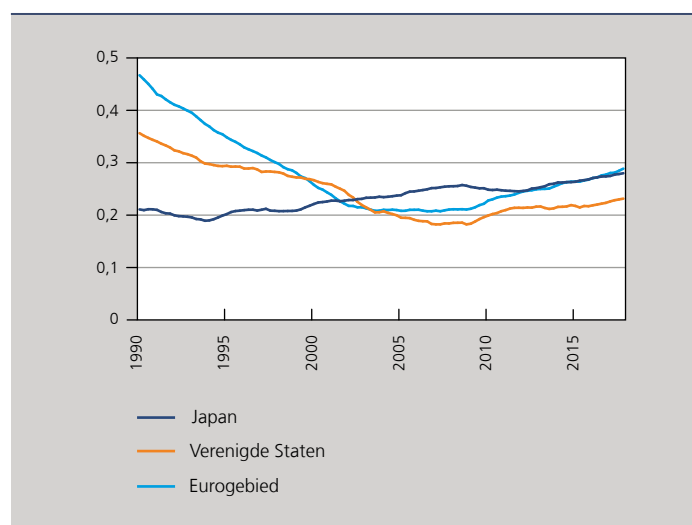


Bronnen: eigen ramingen, Bloomberg. Impliciete inflatie afgeleid uit swaps die het inflatierisico dekken voor een vijfjaars periode die vijf jaar na het sluiten van de overeenkomst start.

Intrinsieke inflatiepersistentie neemt opnieuw toe

Hoewel de trendmatige inflatie in het eurogebied stabiel lijkt, is de graad van intrinsieke inflatiepersistentie ρ_t , net als in de andere gebieden, de laatste jaren gestegen (Grafiek 7). Een hogere inflatiepersistentie impliceert, ceteris paribus, een tragere terugkeer van de inflatie naar haar trendmatige niveau. Die stijging kan bijvoorbeeld toe te schrijven zijn

GRAFIEK 7 GERAAMDE INTRINSIEKE INFLATIEPERSISTENTIE ρ_t



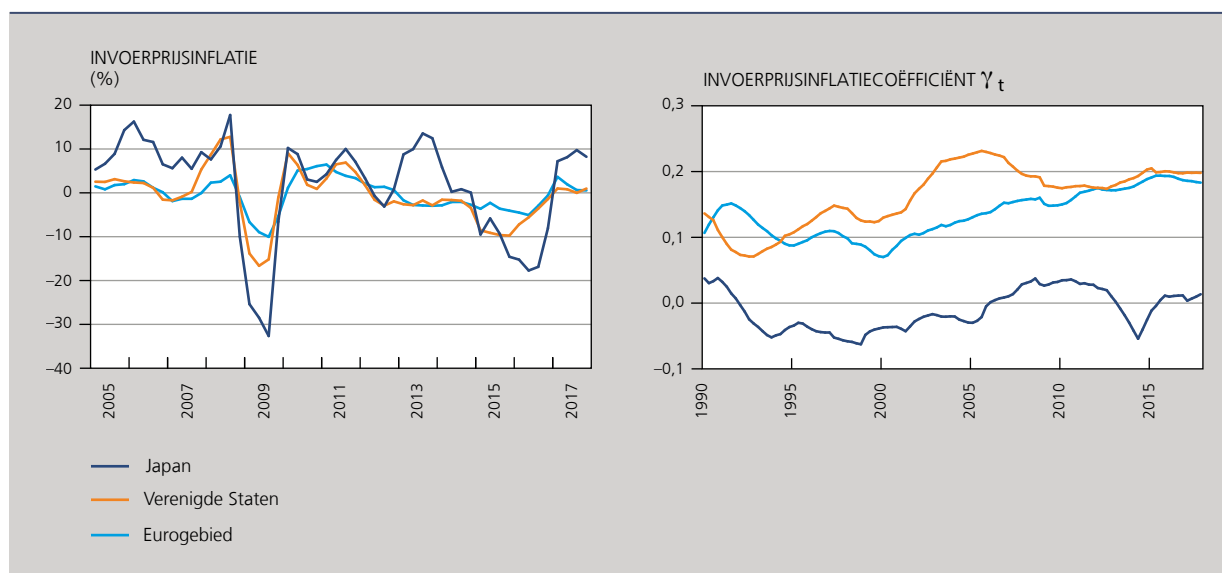
Bronnen: eigen ramingen.

aan een meer retrospectief oogpunt bij de loon- en prijsvorming. Een terugblikkende loonindexering wordt bijvoorbeeld opnieuw toegepast in Italië en gold in 2016 voor ongeveer een derde van de werknemers in de private sector (Banca d'Italia, 2017). Hoe meer mensen gebruik maken van de inflatie uit het verleden om hun verwachtingen inzake de toekomstige inflatie te formuleren, hoe moeilijker het wordt om de inflatie via het monetair beleid snel weer in overeenstemming te brengen met de doelstelling.

3.3 ... en externe factoren leverden ook een negatieve bijdrage

Ten slotte zijn er aanwijzingen dat de externe factoren eveneens een negatieve invloed hadden op de inflatie. De inflatie voor de relatieve invoerprijzen π_t^m was na 2010 neerwaarts gericht in elk van de drie regio's, maar trok weer fors aan tegen het einde van de beschouwde periode (Grafiek 8, linkerdiagram). De onderliggende inflatie was de afgelopen jaren in de ontwikkelde wereld immers veeleer stabiel, waarbij het verschil tussen de totale en de onderliggende inflatie werd bepaald door het verloop van de grondstoffenprijzen (Miles *et al.*, 2017). Uit het rechterdiagram van Grafiek 9 blijkt dat het effect γ_t van de inflatiekloof voor de relatieve invoerprijzen ($\pi_t^m - \pi_t^{m*}$) tijdens de laatste drie decennia is toegenomen voor het eurogebied en de Verenigde Staten. De sterkere impact van de geringe toename van de grondstoffenprijzen hield derhalve de inflatie na 2013 op een laag peil. Dit is in overeenstemming met een vastgestelde invloed van de toegenomen globalisering, wat betekent dat de economieën meer open en onderling afhankelijk worden.

GRAFIEK 8 RELatieve INVOERPRIJSINFLATIE EN IMPACTCOËFFICIËNT INZAKE DE KLOOF VOOR DE RELatieve INVOERPRIJZEN



Bronnen: zie bijlage 2, eigen ramingen.

3.4 Samenvatting van het Phillipscurve-perspectief

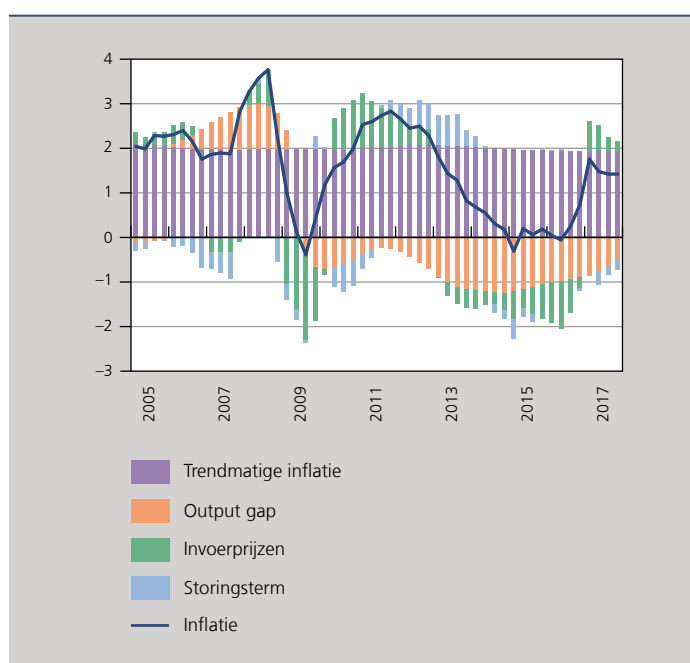
Grafiek 9 toont de geraamde bijdragen van de trendmatige inflatie, de output gap, de kloof voor de relatieve invoerprijzen en de storingsterm voor de inflatie in het eurogebied⁽¹⁾. De trendmatige inflatie heeft de inflatie niet ver van 2% doen afwijken: de trend lag in de buurt van 2% sinds 2005, en is slechts licht gedaald na 2013. Daarentegen speelden de output gap en de kloof voor de relatieve invoerprijzen sinds 2013 een cruciale rol als verklarende factoren voor de langdurige periode van lage inflatie. De invloed van de relatieve invoerprijzen werd onlangs opnieuw positief, wat de recente stijging van de totale inflatie verklaart. Al met al betekent dit dat de lage inflatie in het eurogebied meer het gevolg was van conjuncturele factoren (Phillipscurve-effect van de output gap) dan van structurele krachten

(1) Deze berekeningen houden rekening met de veranderingen in de tijd van de parameters. Aangezien het model wordt geraamd op basis van de geannuleerde inflatie op kwartaalbasis, werden de impliciete bijdragen tot de jaar-op-jaar inflatie berekend als vierkwartaals voortschrijdende gemiddelden van de bijdragen tot de geannuleerde inflatie op kwartaalbasis.

(lage trendmatige inflatie)⁽¹⁾. In dit verband kan worden geconcludeerd dat de situatie in het eurogebied meer lijkt op de toestand in de Verenigde Staten dan op die in Japan. Japan vertoont immers een lage trendmatige inflatie, terwijl de economische activiteit boven het potentiële niveau lijkt te liggen. De trendmatige inflatie blijft daarentegen stabiel rond 2 % in de Verenigde Staten, maar het economische herstel is in dit land wat verder gevorderd dan in het eurogebied.

Op te merken valt dat de empirische resultaten uit deze analyse een ex-post interpretatie verschaffen van het vraagstuk van de uitblijvende inflatie, terwijl de voorspelfouten in hoofdstuk 1 wezen op een probleem om het inflatieproces in real time te begrijpen. Beide resultaten zijn echter niet noodzakelijk onverenigbaar. In feite zou de verandering in de tijd van de parameters een van de redenen kunnen zijn waarom de inflatie moeilijk in real time te voorspellen was (Riggi en Venditti, 2015). Andere redenen houden verband met de gebruikelijke onzekerheid omtrent de reallimeraming van de output gap, en met de (mogelijk veelvoudige) ex-postherzieningen van realtimegegevens.

GRAFIEK 9 GERAAMDE BIJDRAGEN TOT DE INFLATIE IN HET EUROGEBIED



Bron: eigen ramingen.

3.5 Gevolgen voor het monetair beleid

Uit die resultaten kunnen verschillende consequenties voor de monetairbeleidsmakers van het eurogebied worden afgeleid. Ten eerste blijft de Phillipscurve-relatie nog altijd economisch relevant om de inflatie te verklaren. Het valt te verwachten dat de inflatie naar het trendmatige peil zal terugkeren naarmate de output gap nauwer wordt. De hogere intrinsieke persistentie van de inflatiekloof impliceert echter dat dit proces wellicht meer tijd zal vergen dan voorheen.

Ten tweede betekent de opvatting dat economische onderbenutting de belangrijkste stuwende kracht is achter een gematigd inflatieverloop, dat de monetaire beleidsinstanties geen afwegingen hoeven te maken. Door de vraag te ondersteunen via een accommoderend beleid, kan de centrale bank immers zowel de totale vraag afstemmen op het potentiële aanbod in de economie als – zodoende – de terugkeer van inflatie richting het prijsstabiliteitsmandaat bevorderen. Indien de lage trendmatige inflatie de belangrijkste stuwende kracht was achter het gematigde

(1) Aan de hand van een soortgelijk model voor de werkloosheidskloof komen Dany-Knedlik en Holtemöller (2017) ook tot de bevinding dat reële, nominale en externe factoren de inflatie in het eurogebied hebben gedrukt. De daling van de trendmatige inflatie is volgens hen echter meer uitgesproken dan in onze resultaten.

inflatieverloop, zouden de monetaire beleidsinstanties daarentegen een oververhitting van de economie boven het potentiële niveau moeten overwegen om de inflatie en de inflatieverwachtingen te verhogen. Hoewel een dergelijk beleid in overeenstemming zou zijn met de primaire doelstelling van de ECB, is die situatie minder gunstig voor de centrale bank.

Conclusie

Onze analyse toont aan dat de lage inflatie in het eurogebied tijdens de recente periode hoofdzakelijk toe te schrijven is aan economische onderbenutting, een iets lagere trendmatige inflatie, en een remmend effect van de relatieve invoerprijsinflatie. In dat opzicht lijkt de situatie in het eurogebied meer op die in de Verenigde Staten, waar de lage inflatie ook vooral een conjunctureel verschijnsel is. De lage trendmatige inflatie in Japan, daarentegen, wijst op de chronische aard van de lage inflatie in dat land. In elk van de drie regio's is de afgelopen jaren een tendens merkbaar naar een steilere Phillipscurve en een hogere intrinsieke inflatiepersistentie.

Onze resultaten leiden tot twee conclusies. Ten eerste blijft het uit de Phillipscurve afgeleide verband van toepassing en economisch relevant in het eurogebied. Naarmate de economische onderbenutting wegebt, valt te verwachten dat de inflatie in het eurogebied zal terugkeren naar het trendmatige peil van onder, maar dicht bij, 2 %. Ten tweede moet het monetair beleid, om dat te bereiken, de economische opleving blijven ondersteunen. Dat zal de resterende onderbenutting helpen verdwijnen en aldus de inflatie weer in overeenstemming brengen met het prijsstabiliteitsmandaat.

Bijlage 1 – Een Phillipscurve-model met tijdsvariërende parameters

In deze bijlage wordt de in paragraaf 2.2. gegeven beschrijving van de specifieke kenmerken van het empirisch model aangevuld met nadere bijzonderheden.

Het model behoort tot de categorie van de toestandsruimtemodellen en bestaat uit twee meetvergelijkingen. In de eerste meetvergelijking wordt weergegeven dat de inflatie afhangt van de trendmatige inflatie, de vroegere inflatiekloof, de output gap en de inflatiekloof voor de relatieve invoerprijzen:

$$(\pi_t - \pi_t^*) = \rho_t (\pi_{t-1} - \pi_{t-1}^*) + \lambda_t (y_t - y_t^*) + \gamma_t (\pi_t^m - \pi_t^{m*}) + \varepsilon_t^\pi$$

De reële productie wordt in de vergelijking opgenomen als $y_t = 100LN(Y_t)$, waarbij Y_t gelijk is aan de reële bbp-index. Alle variabelen met een * stellen de trends voor van hun tegenhangers zonder dat teken. Derhalve stelt $(y_t - y_t^*)$ de output gap voor, die in vergelijking (1) van de hoofdstuk wordt genoteerd als $(Y_t - Y_t^*)/Y_t^*$ ten behoeve van de uiteenzetting. Dit model is gebaseerd op Chan *et al.* (2016), maar voegt er de inflatiekloof voor de relatieve invoerprijzen aan toe, en meet de economische onderbenutting aan de hand van de output gap in plaats van de werkloosheidskloof $(U_t - U_t^*)$.

De tweede meetvergelijking is een tweede orde autoregressief proces voor de output gap:

$$(y_t - y_t^*) = \rho_1^y (y_{t-1} - y_{t-1}^*) + \rho_2^y (y_{t-2} - y_{t-2}^*) + \varepsilon_t^y$$

waarin de autoregressieve parameters ρ_1^y en ρ_2^y worden beperkt om stationariteit te verkrijgen. In Chan *et al.* (2016) werd het bovengenoemde autoregressieve proces gebruikt voor de werkloosheidskloof $(U_t - U_t^*)$.

De toestandsvergelijking definieert alle parameters van het model $(\pi_t^*, \rho_t, \lambda_t, \gamma_t, \pi_t^{m*})$ en de variantie van ε_t^π als toevalsbeweging (bv. $\pi_t^* = \pi_{t-1}^* + \varepsilon_t^{\pi*}$), behalve dat ρ_t en λ_t begrensde stochastische wandelingsprocessen volgen die tussen 0 en 1 liggen. Aangenomen wordt dat de potentiële productie y_t^* een stochastische wandeling met een stochastische afwijking volgt:

$$y_t^* = y_{t-1}^* + g_t + \varepsilon_t^y$$

$$g_t = g_{t-1} + \varepsilon_t^g$$

Ergo, g_t geeft de trendmatige groei op kwartaalbasis van de potentiële productie weer. Het model wordt geraamd met behulp van Bayesiaanse technieken. Voor nadere informatie over de tenuitvoerlegging, zie Wauters (2018).

De a-priori-kansverdelingen volgen die van Chan *et al.* (2016) voor de gedeelde componenten van het model. Voor de nieuwe parameters gebruiken we relatief weinig informatieve a priori verdelingen.

We voeren de Gibbs-steekproeftrekking uit voor zestigduizend iteraties, laten de eerste tienduizend iteraties buiten beschouwing, en behouden een op de tien van de overblijvende vijftigduizend iteraties voor latere afleidingen.

Bijlage 2 – Overzicht van de in de empirische analyse gebruikte gegevens

Alle inflatiecijfers in het empirisch onderzoek worden gedefinieerd als geannualiseerde groeicijfers op kwartaalbasis van de prijsindex. Zo geldt dat $\pi_t = 400LN(P_t/P_{t-1})$, waarbij P_t gelijk is aan de prijsindex en LN het natuurlijke logaritme is. De totale inflatie stemt overeen met de geharmoniseerde consumptieprijsindex (HICP) in het eurogebied, en met de consumptieprijsindex (CPI) in de Verenigde Staten en Japan. We volgen Matheson & Stavrev (2013) en definiëren de relatieve invoerprijs als de deflator van de invoerprijs in verhouding tot de bbp-deflator. De steekproeven gaan van 1970K4 voor het eurogebied, 1948K1 voor de Verenigde Staten, en 1986K1 voor Japan tot 2017K4. De gegevens voor het eurogebied zijn ontleend aan het Statistical Data Warehouse (SDW) van de ECB en worden geretropoleerd tot de jaren zeventig, waarbij de overeenkomstige reeksen uit de modeldatabase voor het hele eurogebied (AWM) worden gebruikt. De onderstaande tabel verschaft meer informatie over de precies gehanteerde reeksen.

Land	Variabele	Bron (en code)	Transformaties
Eurogebied	Inflatie	SDW (ICPM.U2.Y.000000.3.INX) AWM (HICP)	De AWM-prijsindex wordt voor seizoensinvloeden gezuiverd volgens de X13-procedure met JDEMETRA+ software. De SDW-prijsindex wordt geretropoleerd op basis van de AWM-prijsindex met behulp van groeicijfers.
	Reëel bbp	SDW (MNA.Q.Y.I8.W2.S1. S1.B.B1GQ._Z._Z._Z.EUR.LR.N) AWM (YER)	De SDW-productie-index wordt geretropoleerd op basis van de AWM-productie-index met behulp van groeicijfers.
	Bbp-deflator	SDW (MNA.Q.Y.I8.W2.S1. S1.B.B1GQ._Z._Z._Z.IX.D.N) AWM (YED)	De SDW-prijsindex wordt geretropoleerd op basis van de AWM-prijsindex met behulp van groeicijfers.
	Invoerprijsindex	SDW (MNA.Q.Y.I8.W1.S1. S1.C.P7._Z._Z._Z.IX.D.N) AWM (MTD)	De SDW-prijsindex wordt geretropoleerd op basis van de AWM-prijsindex met behulp van groeicijfers.
VS	Inflatie	FRED (CPIAUCSL)	
	Reëel bbp	FRED (GDPC1)	
	Bbp-deflator	FRED (GDPDEF)	
	Invoerprijsindex	FRED (A021RD3Q086SBEA)	
Japan	Inflatie	Datastream (JPCONPRCE)	
	Reëel bbp	Datastream (JPGDP...D)	
	Bbp-deflator	Datastream (JPGDP...B; JPGDP...D)	JPGDP...B / JPGDP...D
	Invoerprijsindex	Datastream (JPIMNGS.B; JPIMNGS.D)	JPIMNGS.B / JPIMNGS.D

Toelichting: De volgende afkortingen en hun weblinks worden gehanteerd: SDW: het Statistical Data Warehouse van de ECB (<http://sdw.ecb.europa.eu>), AWM: Area Wide Model database of modeldatabase voor het hele eurogebied (<https://eabcn.org/page/area-wide-model>), FRED: Economische gegevens van de Federal Reserve Bank of St. Louis (<https://fred.stlouisfed.org>).

Bibliografie

- Banca d'Italia (2017), 'Private sector contract renewals in 2016', *Economic Bulletin*, Box, 1 January.
- Bank of Japan (2018), *Summary of Opinions at the Monetary Policy Meeting on January 22 and 23*, 31 January.
- Blanchard O., E. Cerutti en L.H. Summers (2015), *Inflation and Activity: Two Explorations and Their Monetary Policy Implications*, Peterson Institute for International Economics, Working Paper Series 15-19.
- Boeckx J., P. Butzen, N. Cordemans en S. Ide (2015), 'Deflatie in Japan, Abenomics en lessen voor het eurogebied', NBB, *Economisch Tijdschrift*, juni, 99-123.
- Chan J. C. C., G. Koop en S. M. Potter (2016), 'A Bounded Model of Time Variation in Trend Inflation, Nairu and the Phillips Curve', *Journal of Applied Econometrics*, John Wiley & Sons, Ltd., 31(3), April, 551-565.
- Coibion O., Y. Gorodnichenko en M. Ulate (2017), *The Cyclical Sensitivity in Estimates of Potential Output*, NBER, Working Papers 23580.
- Dany-Knedlik G. en O. Holtemöller (2017), *Inflation dynamics during the financial crisis in Europe: Cross-sectional identification of long-run inflation expectations*, IWH, Discussion Papers 10/2017.
- Deroose M. en A. Stevens (2017), 'Lage inflatie in het eurogebied: oorzaken en gevolgen', NBB, *Economisch Tijdschrift*, juni, 113-129.
- Gordon R.J. (2011), 'The History of the Phillips Curve: Consensus and Bifurcation', *Economica, London School of Economics and Political Science*, 78(309), January, 10-50.
- Hong G.H., Z. Koczan, W. Lian en M. S. Nabar (2018), *More Slack than Meets the Eye? Recent Wage Dynamics in Advanced Economies*, IMF, Working Papers 18/50.
- IMF (2013), 'The dog that didn't bark: Has inflation been muzzled or was it just sleeping?', *World Economic Outlook*, Chapter 3, April.
- Kataoka G. (2018), *Economic activity, prices, and monetary policy in Japan*, Speech at a meeting with business leaders in Okayama, 1 maart.
- Koranyi, B. (2018, March 16). Reuters interview with ECB chief economist Peter Praet. *Reuters*. Retrieved from <https://www.reuters.com/article/us-ecb-policy-praet-text/reuters-interview-with-ecb-chief-economist-praet-idUSKCN1GS0LA>
- Lacker J. M. en J. A. Weinberg (2007), 'Inflation and unemployment: a layperson's guide to the Phillips curve', *Economic Quarterly*, Federal Reserve Bank of Richmond, issue Sum, 201-227.
- Lenza M. en M. Jarociński (2016), *An inflation-predicting measure of the output gap in the euro area*, ECB Working Paper Series 1966.
- Mahedy en Shapiro (2017), *What's Down with Inflation?*, FRBSF Economic Letter, 2017-35, November 27.
- Matheson T. en E. Stavrev (2013), 'The Great Recession and the inflation puzzle', *Economics Letters*, Elsevier, 120(3), 468-472.
- Miles D., U. Panizza, R. Reis en Á. Ubide (2017), *And Yet It Moves: Inflation and the Great Recession*, Geneva Reports on the World Economy, ICMB 19, and CEPR.

Phillips A. (1958), 'The Relation between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1861-1957', *Economica*, 25(100), new series, 283-299.

Riggi M. en F. Venditti (2015), 'Failing to Forecast Low Inflation and Phillips Curve Instability: A Euro-Area Perspective', *International Finance, Wiley Blackwell*, 18(1), 47-68, March.

Stevens A. (2013), 'Wat het inflatieverloop leert over de Phillipscurve: implicatie voor het monetair beleid', NBB, *Economisch Tijdschrift*, december, 73-82.

Wauters J. (2018), *Has the Euro Area Phillips curve broken down? A time-varying parameter analysis*, Mimeo.

Yellen J., *Inflation, Uncertainty, and Monetary Policy*, speech delivered at "Prospects for Growth: Reassessing the Fundamentals," 59th Annual Meeting of the National Association for Business Economics, Cleveland, Ohio, 26 September. <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/yellen20170926a.htm>

Een nieuw licht op de hypothecaire schuld van de huishoudens in België

Ph. Du Caju
M. Emiris
Ch. Piette
M.-D. Zachary^(*)

Inleiding

De schuld van de Belgische huishoudens is sinds het begin van de jaren 2000 bijna ononderbroken gestegen. Hoewel die trend zich niet alleen in België aftekent, staat hij in contrast met de ontwikkelingen in de meeste landen van het eurogebied, waar de particulieren hun schuldenlast sinds de economische en financiële crisis van 2008 al met al hebben verminderd. De stijging van de schuld in België is hoofdzakelijk het gevolg van de toename van de hypothecaire leningen, terwijl de woningprijzen eveneens zijn gestegen.

De ervaring uit het verleden, zowel in Europa als in de Verenigde Staten of in andere landen, heeft geleerd welke risico's een stijging van de vastgoedprijzen in combinatie met een toename van de kredieten kan inhouden voor de financiële stabiliteit. Die risico's kunnen zich met name voordoen wanneer de economie wordt getroffen door een negatieve schok op de werkgelegenheid en de inkomens, of als gevolg van een plotse rentestijging, die het voor bepaalde huishoudens moeilijker zou maken hun schuld af te lossen, wat uiteindelijk tot wanbetalingen leidt. In dergelijke omstandigheden kunnen de door de kredietinstellingen geleden verliezen nog hoger oplopen door de waardedaling van het als waarborg gebruikte vastgoed.

Door die potentiële risico's is de schuld van de huishoudens een belangrijk aandachtspunt voor de prudentiële autoriteiten, die er moeten op toezien dat de banken over een voldoende grote buffer aan eigen vermogen beschikken om eventuele verliezen op te vangen. Gelet op de krachtige groei van de hypothecaire leningen heeft de Nationale Bank in 2013 dan ook besloten de kredietinstellingen een verhoging met vijf procentpunt op te leggen van de risicowegingen berekend aan de hand van de interne modellen die worden gebruikt om hun eigenvermogensvereisten te bepalen. In 2018 werd die maatregel aangevuld met een nieuwe component waarin rekening wordt gehouden met het risicoprofiel van de totale portefeuille hypothecaire kredieten van elke bank. Die bepalingen vormen een reactie op de verdere stijging van de woningprijzen en de kredietverlening tijdens de afgelopen jaren, in een context die ook wordt gekenmerkt door een scherpe concurrentie binnen de banksector.

Tegen die achtergrond wil dit artikel een nieuw licht werpen op de oorsprong van die macro-economische ontwikkelingen. Het beoogt met name de verbanden tussen de aan de Belgische huishoudens toegekende kredieten, hun inkomen en de vastgoedprijzen beter te kenschetsen, met inachtneming van de invloed van demografische factoren. Het baseert zich

(*) We zijn Lien Tam Co (Statbel) en Peter Neefs (NBB) zeer dankbaar voor hun hulp bij het aanleggen van de databank die voor deze studie werd gebruikt. Voorts danken wij Catherine Fuss, Pelin Ilbas, Geert Langenus en Christopher Warisse voor hun advies.

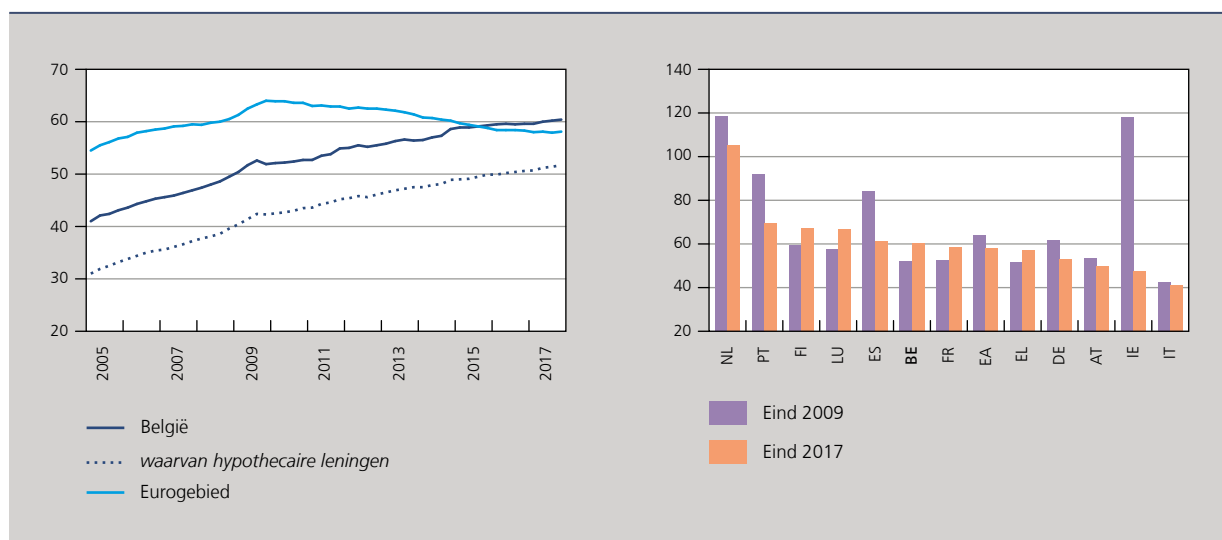
daarvoor grotendeels op gegevens per gemeente. Dat zijn op dit ogenblik de meest gedetailleerde gegevens die kunnen worden gebruikt om een kwalitatieve analyse van die verbanden te maken, omdat er geen exhaustieve individuele gegevens beschikbaar zijn. Ze maken het evenwel mogelijk in acht te nemen dat er voor de Belgische bevolking een zekere heterogeniteit bestaat, met name wat de inkomens betreft, die niet tot uiting komt in de voornaamste macro-economische aggregaten. De gegevens hebben bovendien een geografische dimensie die vooral interessant is voor de analyse van de verbanden tussen de kredietverlening en de ontwikkelingen op de vastgoedmarkt. Aldus vormen zij een relevante aanvulling op de bestaande macro-economische statistieken en niet-exhaustieve individuele enquêtegegevens.

In het eerste hoofdstuk van dit artikel worden de recente ontwikkelingen van de schuld van de huishoudens in België en in het eurogebied belicht. Daarna worden de macro-economische determinanten onderzocht die de ontwikkeling van de hypothecaire schuld mogelijk hebben beïnvloed. Het derde hoofdstuk vormt de kern van het artikel. Aan de hand van een econometrische analyse wordt, op gemeentelijk niveau, getracht na te gaan welke fundamentele elementen ten grondslag liggen aan de toename van de schuld. Achtereenvolgens worden de invloeden van de leeftijd, het inkomen en vermogen van de particulieren en het verloop van de vastgoedprijzen behandeld. Voorts wordt ook aandacht besteed aan enkele geografische aspecten. In het vierde hoofdstuk, ten slotte, worden de voornaamste bevindingen gebundeld om ze te toetsen aan een selectie van andere landen van het eurogebied en de specifieke kenmerken van België te bepalen. In de conclusie worden uiteindelijk de belangrijkste resultaten van deze studie belicht.

1. Recent verloop van de schuldenlast van de huishoudens in België en in het eurogebied

De schuld van de huishoudens in procenten bbp is in België de afgelopen tien jaar vrijwel onophoudelijk gestegen, terwijl ze in het eurogebied als geheel is afgenomen na de financiële crisis van 2008. Voornamelijk door de aangegane hypothecaire kredieten ligt de schuld van de Belgische huishoudens sinds 2015 hoger dan gemiddeld in het eurogebied. Eind 2017 beliep ze 60,4 % bbp, tegen 58,1 % in het eurogebied.

GRAFIEK 1 UITSTAAND BEDRAG VAN DE SCHULD VAN DE HUISHOUDENS IN BELGIË EN IN HET EUROGEBIED
(in % bbp)



Bronnen: EC, NBB.

De situatie lijkt enigszins heterogeen in het eurogebied, en België is niet het enige land waar de schuldenlast van de huishoudens is toegenomen. Dat was ook zo in Frankrijk, Finland en Luxemburg. De meeste lidstaten begonnen evenwel hun schuld af te lossen: ten opzichte van het bbp lag de schuld van de particulieren eind 2017 onder het niveau van 2009.

Die aanpassing was zeer omvangrijk in Spanje, Ierland en Portugal. In de eerste twee landen ging ze gepaard met het uiteenspatten van vastgoedzeepbellen. In die landen hebben de stijging van de vastgoedprijzen en die van de schuldgraad van de huishoudens zich immers wederzijds versterkt tijdens de jaren vóór de crisis. Dat kwam ten eerste omdat een stijging van de vastgoedprijzen de huishoudens er doorgaans toe aanzet grotere bedragen te lenen om de aankoop van een woning te financieren. Een volgende reden was dat een stijging van de marktwaarde van de met een hypotheek belaste goederen ook ervoor kan zorgen dat banken bereid zijn hun een hoger kredietbedrag te verlenen. Tot slot werd de bedrijvigheid in de bouwnijverheid en de daaraan verbonden bedrijfstakken aanzienlijk ondersteund door de vraag naar nieuwe woningen. Dat leidde tot een sterke groei van de werkgelegenheid en de inkomens, die op hun beurt de vastgoedzeepbel in de hand werkten via een toename van de vraag naar woningen en kredieten. In andere landen, waar de vastgoedmarkt niet is ineengestort, liep de schuldgraad van de huishoudens echter ook terug sinds 2009. Dat is onder meer het geval in Duitsland en Oostenrijk.

Ondanks de verlaging van de schuldenlast blijven soms aanzienlijke verschillen bestaan tussen de lidstaten, en dit om uiteenlopende redenen. Ze kunnen bijvoorbeeld voortvloeien uit wetgeving inzake kredietverlening, die in het ene land flexibeler is dan in het andere, of uit aanbodfactoren, zoals de concurrentie binnen de banksector van elk land. De verschillen kunnen ook toe te schrijven zijn aan de beschikbaarheid van flexibelere leningsformules die de toegang tot financiering in bepaalde landen vergemakkelijken.

In dat verband dient de situatie in Nederland te worden onderstreept. Een groot deel van de daar door de huishoudens aangegane kredieten zijn leningen met terugbetaling in fine (bullet loans). In die formule wordt de hoofdsom op de vervaldag terugbetaald, in tegenstelling tot de aflosbare leningen waarbij maandelijks een deel van het ontleende kapitaal wordt afgelost. Voor dat krediettype blijft de lening gedurende de hele looptijd volledig op de balans van de huishoudens staan, wat het grote volume aan hypothecaire kredieten van Nederlandse huishoudens verklaart.

De op vastgoed en hypothecaire leningen toegepaste fiscaliteit kunnen eveneens de verschillen in schuldpeil verklaren. Sommige landen (waaronder België) hebben met name een belasting op toegerekende huurgelden ingevoerd, terwijl veel landen een belastingaftrek toekennen voor de op een hypothecaire lening betaalde interesten (Wolswijk, 2005). Daarbij gelden ook andere institutionele of zelfs culturele factoren. In Italië bijvoorbeeld ligt het woningbezit relatief hoog maar komt dat niet tot uiting in de uitstaande schuld van de huishoudens, wat wellicht toe te schrijven is aan een veelvuldiger gebruik van alternatieve financieringskanalen, zoals leningen onder particulieren, overdrachten tussen leden van eenzelfde gezin of erfenissen (Gomez-Salvador *et al.*, 2011). Ten slotte zou ook de demografie, en in het bijzonder de structuur van de leeftijds piramide, deels de verschillen in schuldpeil tussen de landen kunnen verklaren. Ceteris paribus zou een groter percentage jongeren in de bevolking zich immers moeten vertalen in een hogere schuldenlast, aangezien zij geneigd zijn verhoudingsgewijs de hoogste bankleningen aan te gaan om de aankoop van een woning te financieren.

2. De macro-economische context

Uit macro-economisch oogpunt wordt de hypothecaire kredietverstrekking beïnvloed door een aantal determinanten, waaronder het kredietbeleid van de kredietinstellingen, dat op zijn beurt in zekere mate afhankelijk is van het beleid van de regulatoren, het monetair beleid van het Eurosysteem, en, in België, de fiscale maatregelen van de federale en de gewestelijke regeringen. Al die elementen samen, die hieronder in detail worden toegelicht, bepalen ten dele het kredietaanbod.

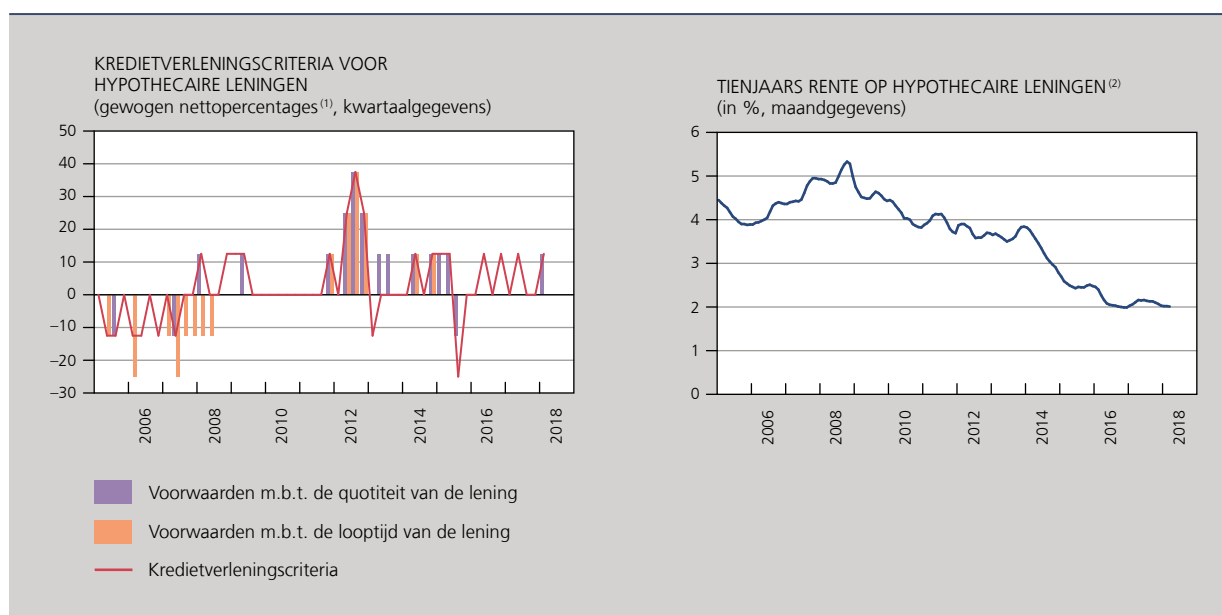
Kredietverleningscriteria van banken en prudentieel beleid

Het volume aan hypothecaire kredieten in een economie hangt zeker af van de vraag van de huishoudens, maar ook van het kredietverleningsbeleid van de kredietinstellingen. Deze laatste hebben zich in de loop van de onderzochte jaren aangepast, met name onder impuls van de door de Nationale Bank ten uitvoer gelegde prudentiële maatregelen. Over het algemeen is de hypothecaire kredietverstrekking een belangrijke markt voor de Belgische banken, enerzijds omdat ze hen in staat stelt hun klanten op lange termijn aan zich te binden, en, anderzijds, omdat het een markt is met een gematigd risico wegens de door de hypotheek geboden garantie. Dat verklaart ook de hevige concurrentie in dat segment.

In de jaren die aan de financiële crisis van 2008 voorafgingen, hebben de banken de kredietverleningscriteria voor woonkredieten meermaals versoepeld, zoals blijkt uit de antwoorden op de enquête naar de bancaire kredietverlening (BLS). Zowel de voorwaarden voor de looptijd van de leningen als die voor de leenquotiteit in verhouding tot de waarde van het onroerend goed werden afgezwakt. Dat kredietverleningsbeleid werd herzien tijdens de kwartalen na het uitbreken van de crisis, aangezien de banken ertoe werden verplicht hun balans te saneren. De verstrakking vond plaats in 2009, maar ook in 2012, tijdens de overheidsschuldencrisis, wat leidde tot een daling van het volume verstrekte kredieten in de loop van met name die twee jaren (zie hierna).

De Nationale Bank heeft in het kader van haar macroprudentiële mandaat trouwens enkele maatregelen genomen om mogelijke toekomstige risico's te beperken. Zo werden eind 2013 de risicogewichten die van toepassing zijn op het hypothecair krediet, met 5 procentpunt opgetrokken voor de banken die een interneratingbenadering (internal ratings-based approach – IRB) hanteren. Daarnaast heeft de Bank in 2015, als reactie op de sterke stijging van de schuldgraad van de huishoudens, de kredietinstellingen verzocht hun voorwaarden voor hypothecaire kredieten met de nodige omzichtigheid vast te stellen. Tot slot werd de in 2013 genomen maatregel in 2018 verlengd en aangevuld met een nieuwe component waarvan de omvang afhangt van het risico van de totale portefeuille hypothecaire kredieten van elke bank. Die aankondigingen kunnen een rol hebben gespeeld in de opeenvolgende aanscherpingen van de kredietverleningscriteria vanaf 2013.

GRAFIEK 2 VERLOOP VAN DE FINANCIERINGSVOORWAARDEN VOOR DE HYPOTHECAIRE KREDIETEN IN BELGIË
(in % bbp)



Bron: NBB.

(1) Een positief (negatief) percentage wijst op een verstrakking (versoepeling) van de toekenningsvoorwaarden.

(2) Rente op de nieuwe overeenkomsten waarvan de rente voor meer dan 10 jaar wordt vastgelegd.

Monetair beleid van het Eurosysteem

Een andere dimensie van het kredietaanbod komt tot uiting in de op de lening toegepaste rente. Deze wordt beïnvloed door het in het eurogebied gevoerde monetair beleid. Dat was de afgelopen jaren namelijk accommoderend. Zo waren de retailrentes, met inbegrip van de tarieven voor hypothecaire kredieten, in aansluiting op het verloop van de door de ECB vastgestelde referentietarieven, vanaf 2008 neerwaarts gericht: in België bedroeg de (gemiddelde) rente op hypothecaire kredieten met een looptijd van tien jaar of langer, die in oktober 2008 tot 5,3 % was geklommen, eind 2017 nog 2,0 %.

Die sterke daling van de rentetarieven voor hypothecaire leningen heeft geleid tot tal van herzieningen van kredieten, met name toen de rentetarieven sterk daalden, namelijk in 2014 en 2015.

Fiscale maatregelen

De invoering of afschaffing van fiscale maatregelen door de verschillende regeringen, op federaal of gewestelijk vlak, kan een weerslag hebben op de productie van hypothecaire kredieten in de loop van een bepaald jaar. De huishoudens kunnen hun kredietopname immers vervroegen of uitstellen om profijt te trekken van een specifieke fiscale maatregel.

In de beschouwde periode werden verscheidene maatregelen ingevoerd en/of afgeschaft. Ten eerste hebben in 2010 meer bepaald twee op federaal niveau ingevoerde maatregelen mogelijk een rol gespeeld in de toename van het volume van de verstrekte hypothecaire kredieten. Het betreft enerzijds de verlaging van de btw tot 6% voor de nieuwbouw en renovatie van woningen en voor de aankoop van sociale woningen (van kracht vanaf 1 januari 2009 tot 31 december 2010) en, anderzijds, de opheffing op 1 januari 2011 van de toepassing van registratierechten op de waarde van een bouwgrond die samen met een nieuwbouwwoning wordt aangekocht, en de vervanging van deze rechten door een btw-heffing. Die laatste maatregel heeft onder meer de fiscale kosten voor de aankoop van een nieuwe woning doen oplopen, waardoor bepaalde overeenkomsten in de tweede helft van 2010 sneller werden gesloten.

Bovendien heeft de afschaffing in 2011 van het fiscale voordeel voor 'groene leningen', eveneens een federale maatregel, ter financiering van energiebesparende werkzaamheden (van kracht van 1 januari 2009 tot 31 december 2011) geleid tot een verhoging van de bedragen die werden verstrekt in de vorm van hypothecaire leningen ter financiering van een renovatie. Daardoor nam de productie van nieuwe hypothecaire kredieten in 2012 af, omdat die fiscale stimulans was weggevallen.

De terughoudendheid op de vastgoedmarkt in 2013, en bijgevolg de aarzelende toekenning van nieuwe woningkredieten, zijn deels te wijten aan de onzekerheid over de handhaving van de fiscale aftrekbaarheid van de interesten op hypothecaire kredieten voor de eigen en enige woning (ook 'woonbonus' genoemd) als gevolg van de overdracht van de bevoegdheden ter zake naar de gewesten, met ingang van medio 2014. De aangekondigde wijziging van de regels in verband met de hervorming van de fiscale behandeling van hypothecaire kredieten vanaf 2015 heeft daarentegen in Vlaanderen bepaalde huishoudens ertoe aangezet hun transacties eerder te verrichten, in 2014, om een gunstiger belastingvoordeel te kunnen blijven genieten.

3. Voorbij de macro-economische determinanten: de invloed van het verloop van de inkomens en de vastgoedprijzen

Het verloop van de aan de Belgische huishoudens verstrekte hypothecaire kredieten kan worden verklaard door een onderscheid te maken tussen drie factoren. De eerste heeft betrekking op het in het vorige deel beschreven macrofinancieel kader, dat zowel het aanbod van als de vraag naar hypothecaire kredieten kan beïnvloeden. Een tweede factor is het inkomen van de particulieren, dat grotendeels hun leencapaciteit bepaalt, met andere woorden het bedrag dat de banken hun zouden willen lenen op het ogenblik dat ze een lening aanvragen. Ten slotte wordt ook getracht het effect te ramen van het peil van de vastgoedprijzen, die de financieringsbehoeften beïnvloeden van de huishoudens die een woning wensen te kopen. Een stijging van de vastgoedprijzen zou immers, bij ongewijzigd inkomen, een grotere lening tot gevolg hebben, in de veronderstelling dat het door de bank toegestane maximale bedrag niet wordt bereikt.

3.1 Vaststelling van de fundamentals via een econometrische analyse

Om de respectieve invloeden van het macro-economisch kader, de inkomens van de huishoudens en de vastgoedprijzen op het kredietverloop te onderscheiden, werden in deze studie econometrische ramingen gehanteerd. Idealiter zouden die modellen moeten worden geraamd aan de hand van een databank met individuele gegevens voor alle Belgische huishoudens, die het mogelijk zou maken het bedrag van elke toegekende hypothecaire lening te koppelen aan het inkomen en het vermogen van de kredietnemer, alsook aan de waarde van het door hem gekochte vastgoed. Een dergelijke databank bestaat op dit ogenblik echter niet.

Bij gebrek eraan is het niettemin mogelijk een analyse uit te voeren op basis van de statistieken die beschikbaar zijn bij de kredietcentrale van de NBB. Dankzij die centrale kan een dubbele uitsplitsing naar gemeente en naar leeftijdsgroep⁽¹⁾

(1) Wanneer een krediet door meerdere personen wordt aangegaan, is de uitsplitsing naar gemeente en leeftijd gebaseerd op de karakteristieken van de persoon die in het contract als eerste wordt vermeld.

worden gemaakt van de nieuwe contracten voor hypothecaire kredieten die elk jaar in België worden gesloten, alsook van de desbetreffende bedragen, en dit vanaf het jaar 2006⁽¹⁾. Die gegevens kunnen in verband worden gebracht met de cijfers over het netto belastbaar inkomen, die eveneens zijn uitgesplitst naar gemeente en leeftijdsgroep en die ter beschikking werden gesteld door Statbel. De periode die de inkomensgegevens bestrijken, eindigt in 2015. Met die twee informatiebronnen samen kan niet alleen de invloed van het verloop van de inkomens van de huishoudens op de aan hen verleende hypothecaire kredieten worden beoordeeld, maar kan ook de geografische spreiding ervan over de 589 Belgische gemeenten worden geanalyseerd. Die geografische dimensie maakt het mogelijk het verband te onderzoeken tussen de bedragen van de verstrekte hypothecaire kredieten en de op de vastgoedmarkt gehanteerde prijzen, aangezien deze gegevens bij dezelfde instelling ook beschikbaar zijn op gemeentelijk niveau.

Om gebruik te maken van de informatie die deze statistieken bevatten, hanteren we een econometrische methode die werd ontworpen voor de analyse van longitudinale gegevens. Het voordeel van een dergelijke benadering is dat hiermee een onderscheid kan worden gemaakt tussen, enerzijds, de door de inkomens en vastgoedprijzen uitgeoefende invloed op het verloop van de hypothecaire kredieten en, anderzijds, de impact van de in de vorige paragraaf besproken factoren die samenhangen met het macrofinancieel kader. Via die methode kan ook rekening worden gehouden met de voor elke gemeente specifieke effecten die niet waarneembaar zijn via de in het model begrepen variabelen. Dat zijn onder meer effecten die verband houden met verschillen in leeftijdsstructuur van de bevolking⁽²⁾.

In concreto kan het eerste geschatte model worden weergegeven in de volgende vergelijking:

$$Kredieten_{i,t} = \alpha + \beta_y Inkomen_{i,t} + \beta_v Vastgoedprijzen_{i,t} + \gamma_i + \delta_t + \varepsilon_{i,t}$$

De afhankelijke variabele van die vergelijking, $Kredieten_{i,t}$ is het bedrag van de kredieten die werden verstrekt in de gemeente i tijdens het jaar t , in verhouding tot het aantal inwoners. De voornaamste verklarende variabelen van het model, namelijk $Inkomen_{i,t}$ en $Vastgoedprijzen_{i,t}$, worden respectievelijk gedefinieerd als het reële gemiddelde netto belastbaar inkomen per inwoner (van 18 jaar of ouder) en de reële gemiddelde prijs van de op de secundaire markt aangekochte woningen⁽³⁾.

Op te merken valt dat de prijzen zelf ook kunnen worden beïnvloed door de verstrekte kredieten, aangezien gunstiger financieringsvoorwaarden voor de huishoudens kunnen leiden tot een sterkere vraag naar woningen en aldus een opwaartse druk kunnen uitoefenen op de woningprijzen. Uit econometrisch oogpunt kan de endogene aard van die variabele leiden tot een vertekening, waarmee rekening werd gehouden in onze schattingen. Deze berusten op de zogeheten methode van de kleinste kwadraten in twee ronden, die eventuele endogeniteitsproblemen kan helpen voorkomen⁽⁴⁾. De parameter γ_i vertegenwoordigt dan weer de voor elke gemeente specifieke effecten, terwijl de parameter δ_t de voor elk jaar specifieke effecten tracht weer te geven. Het is via deze laatste parameter dat de invloed kan worden geraamd die de ontwikkeling van de macrofinanciële omgeving uitoefent op de kredieten. Daarbij moet echter worden opgemerkt dat het met die benadering niet mogelijk is de respectieve invloed van elk van de desbetreffende factoren te onderscheiden. Ze biedt niettemin de mogelijkheid de effecten van bepaalde maatregelen of bepaalde macro-economische schokken op het kredietverloop te beoordelen, naargelang van het ogenblik waarop die gebeurtenissen zich voordeden.

De resultaten van de regressies worden synthetisch weergegeven in grafiek 3, in de vorm van geschatte bijdragen tot het verloop van de hypothecaire kredieten. De impact van de macro-economische factoren op de totale hypothecaire kredietverlening is er duidelijk zichtbaar vanaf 2010, toen de door de banken toegepaste rentetarieven fors daalden en de opheffing van bepaalde belastingvoordelen werd aangekondigd, wat de particulieren ertoe aanzette in 2010 en 2011 meer hypothecaire leningen aan te gaan (zie paragraaf 2). De verdwijning van diezelfde fiscale stimulansen, evenals de aanscherping van de kredietvoorwaarden kwamen logischerwijs tot uiting in een geringere

(1) Die gegevens omvatten ook de herzieningen van bestaande contracten. Deze herzieningen komen niet voor in de statistieken die afgeleid zijn uit de financiële rekeningen. Deze hebben dan weer betrekking op de nettokredietstromen, dat wil zeggen de bedragen van de nieuwe leningen verminderd met die van de vervallen leningen. Hierdoor zijn de in dit deel van het artikel gebruikte kredietgegevens niet volledig vergelijkbaar met de elders gepubliceerde statistieken.

(2) Dergelijke effecten kunnen bijvoorbeeld het gevolg zijn van de aanwezigheid van een rusthuis in een gemeente met overigens weinig inwoners.

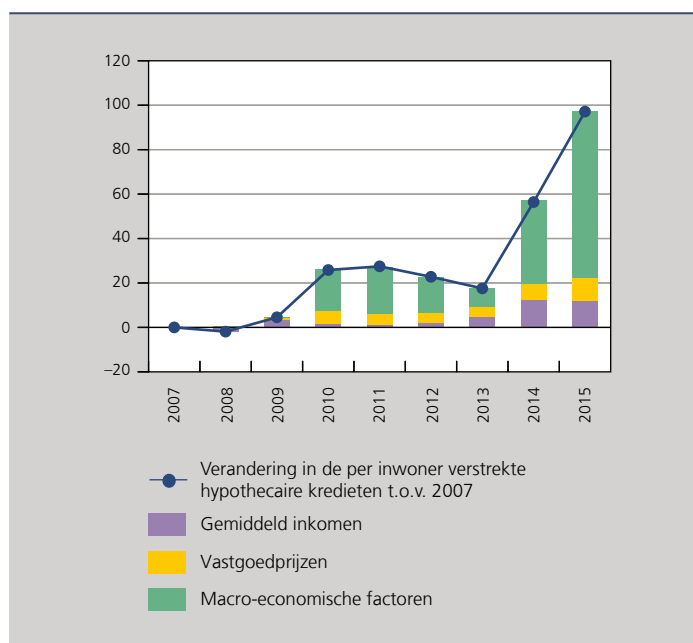
(3) Die prijs wordt, voor elke gemeente en per jaar, berekend als het gewogen gemiddelde van de gemiddelde prijzen van appartementen, huizen en villa's. De wegingen worden bepaald op basis van het aantal transacties. Net als de belastbare inkomens werden de nominale vastgoedprijzen gedeeld door de consumptieprijsindex om reële termen te verkrijgen.

(4) Die methode vergt de selectie van een aantal instrumentele variabelen, die wellicht niet gecorreleerd zijn aan de foutterm van de te ramen vergelijking, maar wel een verklaring moeten bieden van de vastgoedprijzen. De daartoe geselecteerde instrumentele variabelen zijn opgenomen in tabel 2 (zie hieronder).

bijdrage van de macro-economische omgeving aan het kredietverloop tijdens de twee daaropvolgende jaren. In 2014, en meer nog in 2015, werd dat verloop sterk beïnvloed door de herzieningen van lopende kredieten, toen de rentetarieven hun sterkste daling te zien gaven.

GRAFIEK 3 BIJDAGEN VAN DE VOORNAAMSTE VERKLARENDE VARIABELEN TOT HET VERLOOP VAN DE HYPOTHECAIRE KREDIETEN

(schattingen op basis van een econometrisch model⁽¹⁾, veranderingpercentages t.o.v. het niveau van 2007)



Bron: NBB.

(1) Naast de in de grafiek weergegeven variabelen, bevat het gehanteerde model ook vaste effecten per gemeente.

De ramingen in grafiek 3 wijzen niet alleen op de belangrijke rol van de macro-economische factoren, maar ook op de invloed van de inkomens van de particulieren en de woningprijzen op het traject dat de kredieten tijdens de beschouwde periode hebben gevolgd. Als gevolg van de crisisjaren hebben de inkomens van de Belgische huishoudens niet aanzienlijk bijgedragen tot de stijging van de kredietverlening tussen 2007 en 2013. Pas in 2014 en 2015 hadden ze, dankzij het herstel, weer een opwaartse invloed op de kredietgroei. De woningprijzen, die sinds 2010 gematigd maar constant zijn gestegen, beïnvloedden eveneens het volume van de van 2010 tot 2015 verstrekte kredieten. De verbanden tussen die twee determinanten en het kredietverloop worden in de twee volgende paragrafen nader onderzocht.

3.2 Verbanden met de inkomens en het vermogen van de huishoudens

3.2.1 Op gezinsniveau

De relatie tussen het verloop van inkomens en de toekenning van hypothecaire kredieten kan in verband worden gebracht met het structurele gedrag van de gezinnen op de vastgoed- en hypotheekmarkt. Dat gedrag is sterk afhankelijk van het inkomen en de leeftijd van die gezinnen, zoals wordt verklaard door de theorie van de levenscyclus, die oorspronkelijk in de jaren vijftig werd geformuleerd door Franco Modigliani⁽¹⁾ en daarna verder werd ontwikkeld.

(1) Franco Modigliani legde samen met zijn student Richard Brumberg de eerste kiemen van de theorie van de levenscyclus (zie Modigliani en Brumberg, 1954). Na het voortijdige overlijden van Brumberg werkte Modigliani de theorie verder uit met Alberto Ando (zie Ando en Modigliani, 1963).

Die theorie gaat uit van de hypothese dat gezinnen gedurende hun levensloop hun consumptie trachten af te vlakken ('consumption smoothing'). Daarbij stemmen ze hun uitgaven niet zozeer af op hun huidige inkomen maar veeleer op een inschatting van dat inkomen op langere termijn ('permanent income'). Schommelingen en trends in het inkomen vangen ze dan op door te lenen of te sparen. Dat heeft tot gevolg dat het lenings- en spaargedrag van gezinnen een verband zal vertonen met hun leeftijd en inkomen. Jonge gezinnen met gunstige inkomensvooruitzichten kunnen dan leningen aangaan en vastgoed verwerven. Indien hun inkomen toereikend is, kunnen gezinnen typisch op middelbare leeftijd en later meer sparen en een vermogen opbouwen, financieel of in de vorm van bijkomend vastgoed. Dat vermogen kan na de pensioenleeftijd dan weer worden aangewend om een daling van het inkomen te compenseren en zo de consumptie op peil te houden. We kunnen de theorie van de levenscyclus empirisch illustreren met informatie uit de Household Finance and Consumption Survey (HFCS)⁽¹⁾.

Gezinnen kunnen een hypothecaire lening sluiten om een eigen woning als hoofdverblijfplaats te verwerven, of om te investeren in extra vastgoed (bijvoorbeeld als tweede verblijfplaats, om te verhuren of voor zakelijke doeleinden). Aan de hand van de gegevens van de HFCS kan een onderscheid worden gemaakt tussen die verschillende vormen van vastgoedbezit en daaraan verbonden hypothecair krediet.

Volgens de gegevens van de HFCS voor 2014 heeft 32 % van alle Belgische gezinnen een hypothecair krediet lopen voor de eigen woonst, dat is dus 45 % van de gezinnen die huiseigenaar zijn. In totaal is immers 70 % van de Belgische gezinnen huiseigenaar. Het zijn vooral jonge gezinnen (jonger dan 35 jaar) en die op middelbare leeftijd (van 35 tot 44 en van 45 tot 54 jaar) die een hypothecaire lening voor de eigen woning hebben uitstaan. Zo heeft meer dan de helft van de gezinnen met een referentiepersoon onder de 55 jaar een dergelijk hypothecair krediet lopen. In de oudere leeftijdsgroepen (van 55 tot 64 jaar en 65 jaar of ouder) is dat minder dan een derde. Deze vaststelling strookt met de theorie van de levenscyclus.

Het leeftijdsverloop van de participatie op de hypothecaire kredietmarkt verschilt echter volgens het inkomenspeil van de gezinnen. Dat leeftijdsverloop is namelijk meer uitgesproken voor de gezinnen met een hoger inkomen. Zo hebben meer dan zes op de tien gezinnen op jonge of middelbare leeftijd die tot de twee hoogste inkomenskwintielen behoren, een hypothecair krediet uitstaan. Overigens zijn bijna negen op tien van die gezinnen eigenaar van hun hoofdverblijfplaats. De theorie van de levenscyclus blijkt dus sterker tot uiting te komen voor gezinnen met een hoger inkomen en gunstiger inkomensperspectieven. Zij zijn in vergelijking met gezinnen met een lager inkomen beter in staat om op jongere leeftijd een lening te verkrijgen en af te betalen. Het leeftijdsverloop van het huiseigenaarschap voor de twee hoogste inkomenskwintielen blijkt dan ook redelijk vlak te zijn.

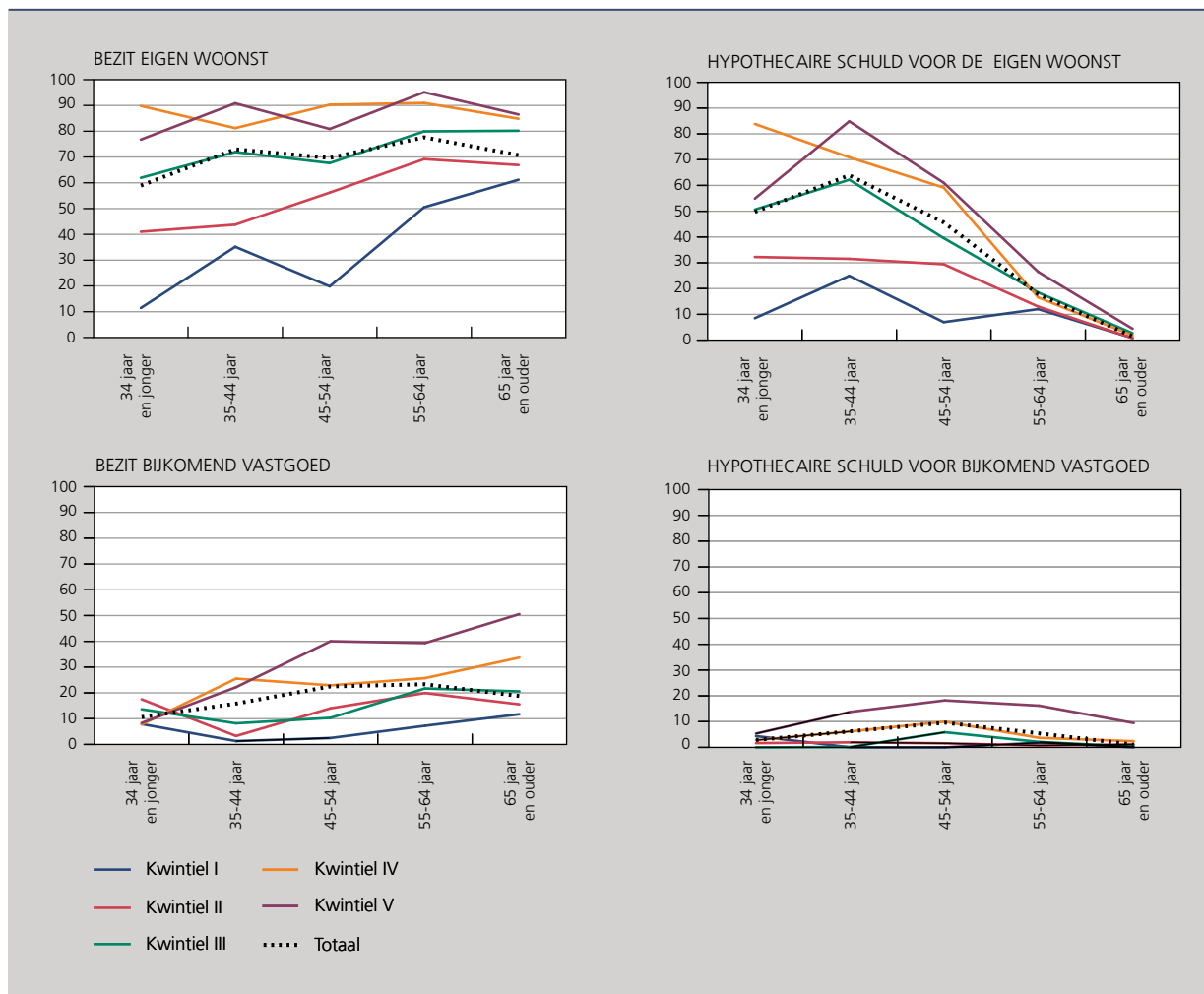
Gezinnen met een lager inkomen zijn minder goed in staat een lening aan te gaan om een woning te verwerven. Ze ondervinden kredietbeperkingen ('credit constraints') en zijn dus relatief zelden huiseigenaar op jonge leeftijd. Hun kans om een woning te verwerven neemt toe met de leeftijd, maar blijft aanzienlijk kleiner dan die voor de gezinnen met een hoger inkomen. Voor de gezinnen uit de twee laagste inkomenskwintielen blijkt het leeftijdsverloop van de participatie op de kredietmarkt dus relatief vlakker te zijn en het leeftijdsverloop van huiseigenaarschap meer uitgesproken.

Nog volgens de gegevens van de HFCS voor 2014 bezit 18 % van de Belgische gezinnen bijkomend vastgoed bovenop de eigen woonst. Overigens is dat een toename ten opzichte van de resultaten van 2010, toen 16 % dergelijk vastgoed bezat⁽²⁾. Het belang van beleggingen in bijkomend vastgoed blijkt dus voor de Belgische gezinnen te zijn toegenomen. Deze vorm van vastgoedbezit neemt eveneens toe met de leeftijd, en in dit geval blijkt het leeftijdsprofiel meer uitgesproken te zijn voor de gezinnen met een hoger inkomen. Het zijn voornamelijk gezinnen uit het hoogste inkomenskwintiel (drie op tien), en in mindere mate die uit het daaropvolgende kwintiel (twee op tien), die zich dergelijk vastgoed kunnen permitteren, en dan vooral op middelbare of hogere leeftijd. Gezinnen uit de andere inkomenskwintielen hebben een kleinere kans om bijkomend vastgoed te bezitten en die kans neemt nauwelijks toe met de leeftijd.

(1) We beschikken niet over longitudinale gegevens op gezinsniveau waaraan we de theorie van de levenscyclus voor België zouden kunnen toetsen. De Household Finance and Consumption Survey (HFCS) biedt echter wel doorsnedegegevens over inkomens en vermogens waaruit we enkele pertinente vaststellingen kunnen afleiden. De meest recente resultaten van die enquête bij de gezinnen hebben betrekking op het jaar 2014. Hierbij moeten we steeds voor ogen houden dat het niet uitgesloten is dat op een bepaald tijdstip waargenomen verschillen tussen leeftijdsgroepen deels het gevolg kunnen zijn van cohortheffecten (bepaalde generaties die andere financiële mogelijkheden en/of gewoontes hebben) en daardoor mogelijk niet uitsluitend van levensloopeffecten. Voor meer uitleg over de inhoud van de HFCS en de organisatie ervan in België, zie Du Caju (2013).

(2) Zie Du Caju (2016) voor een uitgebreide toelichting van de resultaten voor 2014 in België, alsook een vergelijking met die voor 2010.

GRAFIEK 4 VASTGOEDBEZIT EN HYPOTHECAIRE SCHULD NAAR LEEFTIJDSCATEGORIE EN INKOMENSKWINTIEL
(participatiegraden in % van de gezinnen)



Bron: HFCS 2014.

Dat een investering in bijkomend vastgoed meer kenmerken vertoont van een belegging die minder voor brede lagen van de bevolking toegankelijk is, verklaart dat slechts 25 % van de Belgische gezinnen die dergelijk vastgoed bezitten een hypothecaire lening heeft gesloten om het te financieren, tegen 45 % van de gezinnen in het geval van de eigen woning.

Uit de HFCS voor 2014 blijkt immers dat zowat 5 % van de gezinnen een hypothecair krediet heeft uitstaan om additioneel vastgoed te verwerven. Het betreft vooral gezinnen uit het hoogste inkomenskwintiel met een referentiepersoon tussen 45 en 64 jaar oud. Deze gezinnen hebben meestal een financieel vermogen bijeen kunnen sparen dat hen in staat stelt om bijkomend vastgoed geheel of gedeeltelijk te financieren. Overigens kan het voor deze gezinnen fiscaal interessant zijn om een woninglening af te sluiten voor opbrengstvastgoed, aangezien de kosten voor de lening in mindering kunnen worden gebracht van de inkomsten uit het vastgoed.

De HFCS-resultaten voor België in 2014 tonen inderdaad dat het gemiddelde financieel vermogen van de gezinnen toeneemt met de leeftijd, ruwweg tot aan de pensioenleeftijd, en daarna enigszins afneemt, in overeenstemming met de theorie van de levenscyclus. Er zijn echter grote verschillen naargelang van het inkomen van de gezinnen. Het zijn immers de gezinnen uit de twee laagste inkomenskwintielen die op latere leeftijd hun bijengespaarde vermogen moeten aanspreken en dat dus zien afnemen, terwijl gezinnen uit de hogere kwintielen hun vermogen langer zien toenemen. Ze zijn vaker langer aan het werk, hebben meermaals betekenisvolle extra inkomsten uit hun relatief grotere vermogen

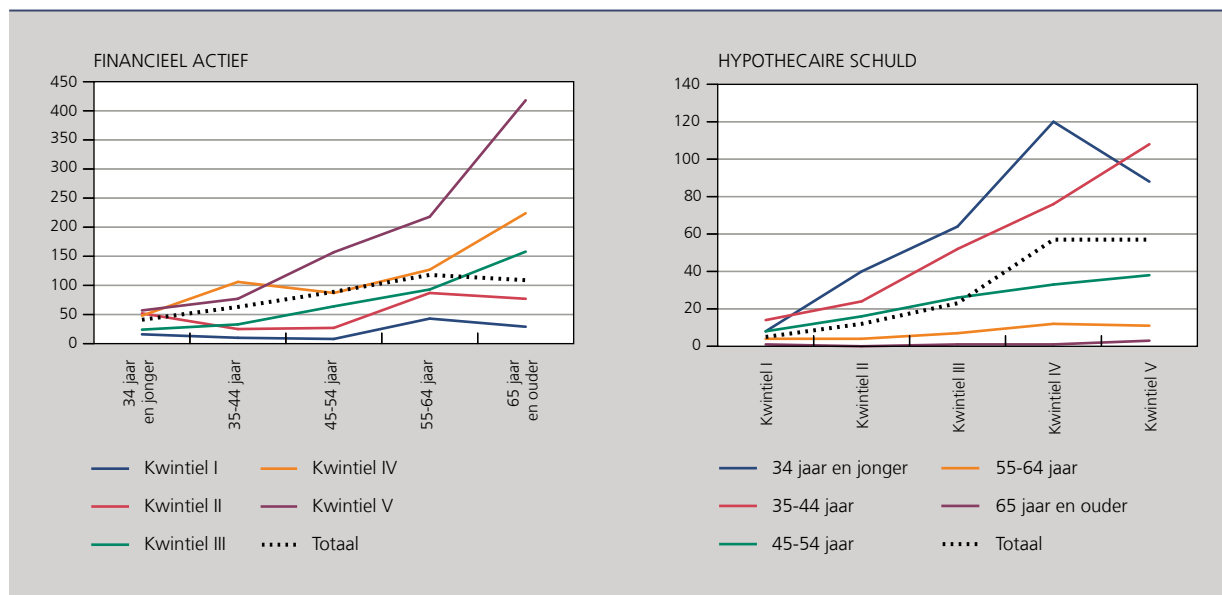
(huurinkomsten, rendement op beleggingen) die ze herinvesteren, en kunnen zich zo beter indekken tegen onverwachte uitgaven of een nalatenschap opbouwen. Het leeftijdsprofiel van het financieel vermogen is dus aanzienlijk sterker (en langer) stijgend voor gezinnen met een hoger inkomen.

Al met al lijkt de theorie van de levenscyclus niet te worden weerlegd door de enquêteresultaten voor België in 2014. De participatiegraden op de hypothecaire kredietmarkt en op de vastgoedmarkt vertonen de door de theorie geopperde leeftijdsprofielen. Bovendien zijn er relevante verschillen merkbaar volgens het inkomenspeil van de gezinnen en het type vastgoed.

Met betrekking tot de totale uitstaande hypothecaire schuldbedragen van de gezinnen, naar leeftijd en inkomen, blijkt ten slotte dat gezinnen uit de hogere inkomenskwintielen gemiddeld een hogere hypothecaire schuld hebben uitstaan. Dat komt uiteraard doordat ze in ruimere mate een eigen huis (en allicht duurder woningen) bezitten, alsook door hun sterkere leningscapaciteit en door het beleid van de banken bij het beoordelen van kredietaanvragen. Dat laatste wijst op een al met al gezonde kredietverlening door de banken, al dient daarbij de kanttekening te worden gemaakt dat er ook leningen met een grotere kans op wanbetaling worden toegekend. Als gevolg daarvan bestaan er risico's op bepaalde segmenten van de Belgische hypotheekmarkt, waarbij vooral eenoudergezinnen en jonge gezinnen met een lager inkomen relatief meer risico lopen⁽¹⁾. Uit onderzoek blijkt verder dat de Belgische hypotheekmarkt gevoelig kan zijn voor werkloosheidsschokken en het daarmee gepaard gaande inkomensverlies voor gezinnen⁽²⁾.

De relatie tussen schuld en inkomen blijkt veel sterker te zijn voor de jongere gezinnen (44 jaar of jonger). Jongere gezinnen kunnen enkel vastgoed verwerven, en daarvoor een lening aangaan, indien hun inkomen en hun inkomensperspectieven voldoende gunstig zijn. Bovendien kunnen ze meer lenen en duurder huizen kopen naarmate hun inkomen groter is. De relatie is veel minder sterk of zelfs nagenoeg onbestaande voor oudere gezinnen. Ze hebben minder vaak nog een lening af te betalen, en hebben bovendien (vooral voor de hoogste inkomenskwintielen) vaak een financieel vermogen opgebouwd.

GRAFIEK 5 UITSTAANDE HYPOTHECAIRE SCHULD⁽¹⁾ EN FINANCIËEL ACTIEF NAAR LEEFTIJDSCATEGORIE EN INKOMENSKWINTIEL (gemiddelde bedragen van alle gezinnen, in € duizend)



Bron: HFCS 2014.

(1) Voor de eigen woonst.

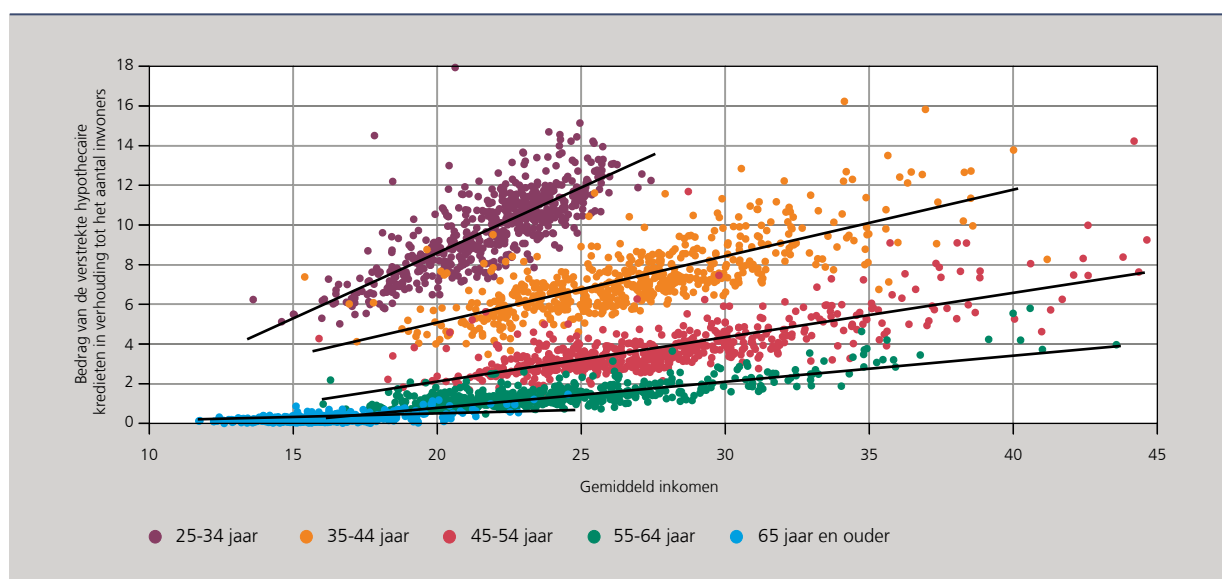
(1) Zie Du Caju (2017) voor een meer uitgebreide analyse van deze risico's op de Belgische hypotheekmarkt.

(2) Zie Du Caju et al. (2016).

3.2.2 Op gemeentelijk niveau

Het inkomensprofiel van de Belgische gezinnen en hun spaar- en investeringsgedrag, waarvan het leeftijdsprofiel spoort met de levenscyclushypothese, worden ook weerspiegeld in de geografie van hun schuld. Volgens de gegevens van de kredietcentrale wordt immers ongeveer twee derde van de jaarlijks aangegane hypothecaire leningen verstrekt aan personen van 25 tot 44 jaar. Dat blijkt uit grafiek 6, waarin elk punt de relatie vertegenwoordigt tussen de verstrekte kredieten (in verhouding tot de bevolking) en het gemiddelde inkomen per inwoner, voor een bepaalde gemeente en een gegeven leeftijdsgroep. Hieruit blijkt zeer duidelijk dat, ten opzichte van de andere leeftijdscategorieën en bij een gelijk inkomenspeil, de geleende bedragen veel hoger zijn voor de bevolking van 25 tot 34 jaar en, in mindere mate, voor die van 35 tot 44 jaar.

GRAFIEK 6 VERBAND TUSSEN DE BEDRAGEN VAN DE IN ELKE GEMEENTE VERSTREKTE HYPOTHECAIRE KREDIETEN EN HET GEMIDDELD INKOMEN, PER LEEFTIJDGROEP
(gemiddelden over de periode 2006-2015, gegevens in € duizend)



Bronnen: Statbel en NBB.

Het verband tussen de verkregen kredieten en het inkomen van de huishoudens, dat hierboven werd behandeld op basis van de gegevens uit de HFCS-enquête, komt ook tot uiting in de gegevens per gemeente. Ongeacht de beschouwde leeftijdsgroep, worden er immers meer kredieten verstrekt in gemeenten met een hoog gemiddeld inkomen per inwoner dan in die waar het gemiddeld inkomen lager is, wat eveneens aantoont dat de inkomens van de kredietnemers een belangrijke factor zijn voor het kredietbeleid van de kredietinstellingen. Het verband is echter meer uitgesproken voor de personen van 25 tot 34 jaar, en is aanzienlijk geringer voor de oudere leeftijdscategorieën.

Dat afnemende verband tussen de inkomenselasticiteit van de kredieten volgens de leeftijd kan worden bevestigd door de schatting van econometrische modellen die vergelijkbaar zijn met het in paragraaf 3.1 beschreven model, ditmaal voor elke leeftijdsgroep. Die modellen kunnen als volgt worden geformuleerd:

$$Kredieten_{i,t,l} = \alpha_l + \beta_{l,y} \text{Inkomen}_{i,t,l} + \beta_{l,v} \text{Vastgoedprijzen}_{i,t} + \gamma_i + \delta_t + \varepsilon_{i,t,l}$$

Waarin l de beschouwde leeftijdscategorie symboliseert. De schattingen van die modellen omvatten ook vaste effecten per gemeente en per jaar, en zijn in vereenvoudigde vorm opgenomen in tabel 1.

TABEL 1 DETERMINANTEN VAN HET BEDRAG VAN DE HYPOTHECAIRE KREDIETEN PER INWONER IN DE BELGISCHE GEMEENTEN
(coëfficiënten geschat aan de hand van een lineaire regressie per leeftijdscategorie⁽¹⁾ op basis van gegevens per gemeente voor de periode 2006 tot 2015)

	Leeftijdscategorie				
	25-34 jaar	35-44 jaar	45-54 jaar	55-64 jaar	65 jaar en ouder
Gemiddeld inkomen	1,729***	1,319***	0,906***	0,048	0,348
Woningprijzen	3,296***	3,154***	2,872***	1,650***	0,028
R ²	0,766	0,828	0,746	0,553	0,361
Aantal waarnemingen	5 048	5 048	5 048	5 029	4 457

Bron: NBB.

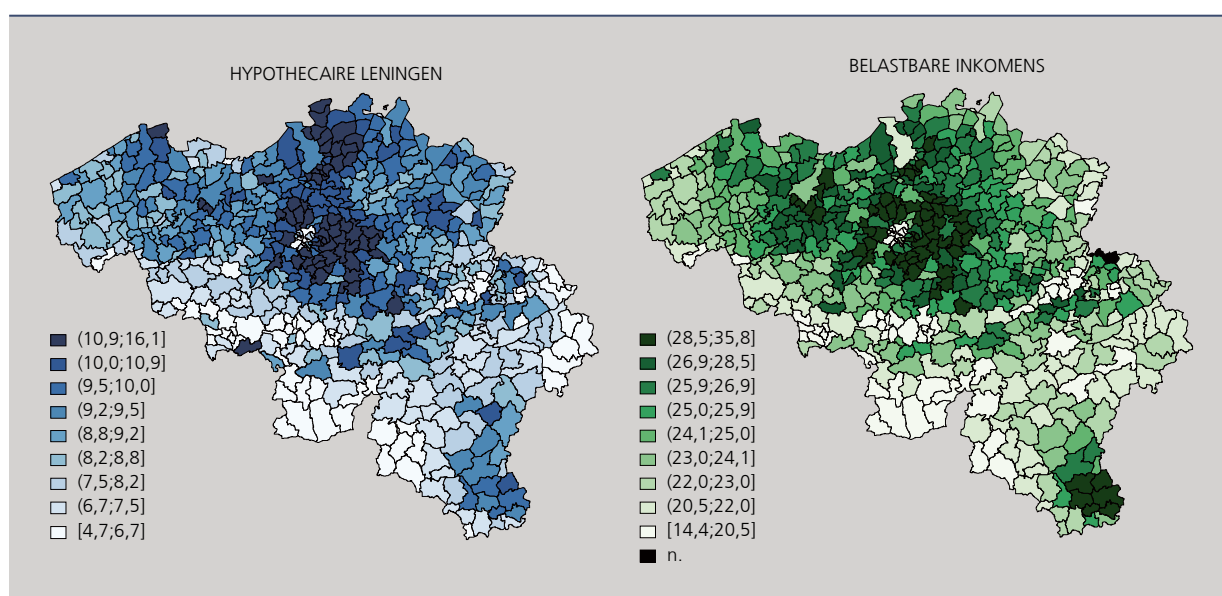
(1) Naast de in de tabel weergegeven variabelen, bevat het model ook vaste effecten per jaar en per gemeente. De in de tabel vermelde coëfficiënten met drie asterisk (***) zijn significant op het niveau van 1 %.

Volgens die ramingen bedraagt de inkomenselasticiteit van de kredieten, ceteris paribus, 1,73 voor de 25-34-jarigen, 1,32 voor de 35-44-jarigen en 0,91 voor de 45-54-jarigen, en is ze niet significant voor de oudere leeftijdscategorieën. Uit een aanvullende statistische test blijkt bovendien dat de geraamde elasticiteit voor de 45-54-jarigen significant lager is dan die voor de 25-34-jarigen. De elasticiteit van de kredieten voor de vastgoedprijzen vermindert eveneens met de leeftijd, zij het minder uitgesproken.

Algemeen beschouwd bepaalt het inkomenspeil van de ingezetenen van een gemeente dus grotendeels het bedrag van de aan hen verstrekte kredieten. Dat kan ook worden geïllustreerd aan de hand van landkaarten door de verdeling van, enerzijds, de per inwoner van 25 tot 44 jaar geleende bedragen en, anderzijds, het gemiddelde inkomen, te vergelijken tussen de Belgische gemeenten. De in grafiek 7 afgebeelde gelijkens tussen de verdelingen van die twee variabelen is onmiskenbaar. Zo zijn de inwoners van de rijkste gemeenten van het land, waarvan een groot deel in de provincies Vlaams-Brabant, Waals-Brabant en Antwerpen ligt, ook de kredietnemers die de hoogste bedragen verkrijgen.

GRAFIEK 7 AAN 25-44-JARIGEN VERSTREKTE HYPOTHECAIRE KREDIETEN EN GEMIDDELD INKOMENS, PER GEMEENTE

(in € duizend per ingezetene van 25 tot 44 jaar, gemiddelden tijdens de periode 2006-2015)



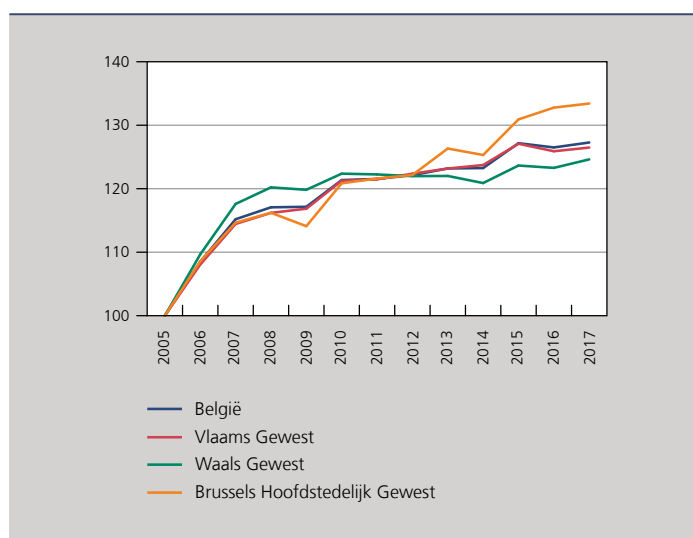
Bronnen: Statbel, NBB.

De dichotomie in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest is interessant: in de rijkste gemeenten, die in het zuiden en het zuidoosten van de stad liggen, zijn de toegekende bedragen ook het hoogst, wat sterk contrasteert met de gemeenten uit het noordoosten, waar de gemiddelde inkomens doorgaans lager zijn dan in de aangrenzende gebieden.

3.3 Verbanden met de ontwikkeling van de vastgoedmarkt

Volgens de hierboven toegelichte schattingen had het verloop van de vastgoedprijzen ook een sterke invloed op de stijging van de kredietverlening tijdens de onderzochte periode. Die bijdrage hangt samen met de toename van die prijzen in de afgelopen tien jaar, die in grafiek 8 is weergegeven ten opzichte van hun peil in 2005 voor België als geheel en voor de drie gewesten.

GRAFIEK 8 VERLOOP VAN DE REËLE WONINGPRIJZEN ⁽¹⁾, NAAR GEWEST
(indexcijfers 2005 = 100)



Bron: NBB.

(1) Aan de hand van de consumptieprijsindex gedefleerde nominale prijzen.

Het verband tussen het verloop van de vastgoedprijzen en dat van de kredietverstrekking is echter niet altijd eenduidig, met name in de Brusselse agglomeratie. De prijzen van de op de secundaire markt verhandelde woningen namen daar sterker toe dan in de beide andere gewesten, meer bepaald sinds 2010. In reële termen, dat wil zeggen gecorrigeerd voor de algemene stijging van de consumptieprijzen, namen ze in Brussel tussen 2010 en 2016 immers met 10 % toe, tegen 4 % voor België als geheel. Wanneer evenwel de vijf gemeenten in het zuiden en zuidoosten van de stad met een hoog inkomenspeil buiten beschouwing worden gelaten, waren, zoals in grafiek 7 merkbaar is, de bedragen van de in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest verstrekte woningkredieten relatief laag in vergelijking met die van de beide andere gewesten van het land.

Om de redenen voor die schijnbare paradox te achterhalen, moet eerst worden vastgesteld welke factoren de vastgoedprijzen in een bepaald geografisch gebied kunnen bepalen. Dat is een relatief moeilijke oefening, gelet op de volatiliteit van de gegevens betreffende de woningprijzen⁽¹⁾, die hier werd uitgevoerd op basis van een summier econometrische analyse, waarvan de resultaten zijn opgenomen in tabel 2. De raming van de marktwaarde van de woningen in een bepaalde gemeente hangt nauw samen met het inkomen en het financieel vermogen van haar inwoners. In de regressies wordt die laatste factor benaderd via het aandeel van de personen van 65 jaar en ouder in

(1) In dat verband moet voor ogen worden gehouden dat die gegevens enkel gelden voor op de secundaire markt verhandelde onroerende goederen en geen rekening houden met nieuwbouw. Ze slaan hierdoor maar op een beperkt gedeelte van het woningbestand in een bepaalde gemeente.

de totale bevolking, aangezien een groot deel van het financieel en onroerend vermogen van de Belgische huishoudens door die leeftijdscategorie wordt aangehouden (zie paragraaf 3.2.1). Met name heeft de relatief snelle groei van de inkomens van de huishoudens tussen 2005 en 2009 ongetwijfeld de vraag naar woningen gedurende de periode ondersteund, en dus ook de algemene prijsstijging, terwijl de daling van de reële inkomens tijdens de daaropvolgende jaren deels de vertraging van de prijsstijging na 2009 kan verklaren (Warisse, 2017). De stijging van de prijzen in 2015 kan eveneens worden gerelateerd aan die van de inkomens.

Sommige specifieke kenmerken van de gemeenten, zoals de levenskwaliteit, kunnen ook de op de vastgoedmarkt toegepaste prijzen beïnvloeden. Dat geldt bijvoorbeeld voor de gemeenten waarvan een relatief groot deel van de oppervlakte bestemd is voor ontspanningsterreinen of andere soorten open ruimtes, zoals parken of bossen.

TABEL 2 FACTOREN DIE DE PRIJZEN VAN OP DE SECUNDAIRE MARKT VERHANDELD VASTGOED BEÏNVLOEDEN

(aan de hand van lineaire regressies geschatte coëfficiënten⁽¹⁾)

	Afhankelijke variabele: Gemiddelde prijs per gemeente ⁽²⁾
Gemiddeld inkomen ⁽²⁾	0,286
Aandeel van de personen van 65 jaar en ouder in de bevolking	1,056
Bevolkingsdichtheid (t.o.v. de oppervlakte van de bouwgronden) ⁽²⁾ ..	0,096
Aandeel van de ontspanningsterreinen en andere open ruimtes in de totale oppervlakte ⁽²⁾ ..	0,040
R ²	0,135
Aantal waarnemingen	5 035

Bron: EC.

(1) De schattingen werden gemaakt voor de periode van 2005 tot 2015. Naast de in deze tabel opgenomen variabelen omvatten ze een binaire variabele per jaar en aleatoire effecten. Alle vermelde coëfficiënten zijn significant op een niveau van 1 %.

(2) In logaritme uitgedrukte variabele.

Behalve door de financierings- en leningscapaciteit van de particulieren, kunnen de vastgoedprijzen ook worden beïnvloed door aanbodfactoren, zoals factoren die samenhangen met de beschikbaarheid van woningen of bouwgronden. De rigiditeit van dat aanbod verklaart grotendeels waarom de woningprijzen doorgaans hoger zijn in de dichtbevolkte stedelijke gebieden, en het Brussels Hoofdstedelijk Gewest vormt daarop geen uitzondering. Aangezien de oppervlakte van bouwgronden voor woningen in de stad niet noemenswaardig is toegenomen, ligt de groei van de bevolking tijdens de afgelopen tien jaar er wellicht ten grondslag aan de hoger dan gemiddelde stijging van de woningprijzen. Zoals blijkt uit grafiek 9, is de bevolkingsdichtheid in Brussel gestegen van 22 600 personen per km² bewoonbare oppervlakte in 2005 tot 24 400 in 2016, dat is een toename met bijna 8 % in elf jaar. Tijdens diezelfde periode is de bevolkingsdichtheid daarentegen licht gedaald in de beide andere gewesten, door de toename van de beschikbare oppervlakte voor de bouw van woningen, die groter was in Wallonië dan in Vlaanderen.

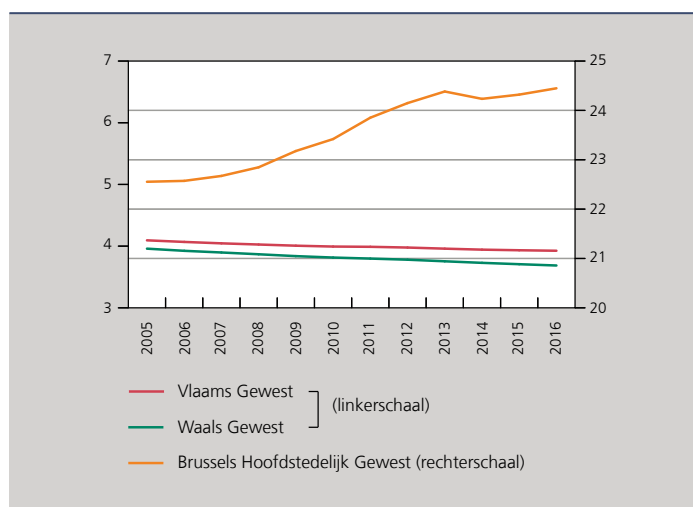
Dat de sterkere toename van de woningprijzen in Brussel niet tot uiting kwam in het volume van de aan de Brusselse huishoudens verstrekte hypothecaire kredieten, heeft grotendeels te maken met de demografische ontwikkeling en met het overwegende aandeel van huurwoningen op de woningmarkt in de hoofdstad.

Een niet onaanzienlijk deel van de bevolking die de afgelopen tien jaar in Brussel is komen wonen, bestaat immers uit alleenstaande jonge volwassenen, onder meer studenten, of uit 18-30-jarigen⁽¹⁾ met een inkomen dat relatief laag is ten

(1) Het gaat onder meer om immigranten.

GRAFIEK 9 AANTAL INWONERS T.O.V. DE OPPERVLAKTE VAN DE BOUWGRONDEN

(in duizenden personen per km²)

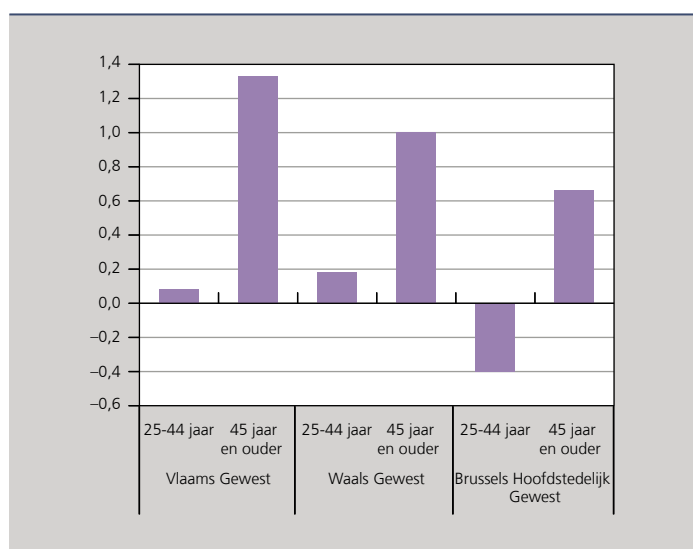


Bron: Statbel.

opzichte van het Belgische gemiddelde (Deboosere *et al.*, 2009; de Maesschalck *et al.*, 2015; Van Hamme *et al.*, 2016). Tegelijkertijd behoren veel jonge huishoudens (voornamelijk personen tussen 30 en 45 jaar) tot de bevolking die Brussel verliet om zich in Vlaanderen en in Wallonië te gaan vestigen. Die demografische verandering in Brussel ging aldus gepaard met een daling van het gemiddeld inkomen van de 25-44-jarigen, dat is de leeftijdscategorie die doorgaans een groot deel van de hypothecaire leningen aanvraagt, terwijl de inkomens van de inwoners van Vlaanderen of Wallonië al met al gestegen zijn (zie grafiek 10).

GRAFIEK 10 REËLE GROEI VAN HET GEMIDDELDE INKOMEN

(jaargemiddelden over de periode 2006-2015, gegevens gedeïnfleerd aan de hand van de consumptieprijsindex)



Bron: Statbel.

Het is dus waarschijnlijk dat de personen die de afgelopen tien jaar in Brussel zijn komen wonen, hun huisvesting in ruimere mate op de huurmarkt hebben gezocht, die overigens aanzienlijk is in de hoofdstad. Er bestaan geen chronologische gegevens over het aandeel van de particulieren die in een huurpand wonen, maar op te merken valt dat, volgens de gegevens van de laatste volkstelling door Statbel in 2011, slechts 39% van de inwoners van Brussel eigenaar was van het huis waarin ze woonden, tegen 71% in Vlaanderen en 66% in Wallonië. Dat betekent ook dat een groot deel van de woningen in het Brusselse gewest in werkelijkheid kunnen worden beschouwd als investeringseigendommen. Overigens is deze investeringsvorm volgens de resultaten van de HFCS (zie paragraaf 3.2.1) populairder geworden bij de Belgische gezinnen. In de veronderstelling dat deze tendens zich ook uit in de transacties op de Brusselse vastgoedmarkt, heeft de sterke vraag op de huurmarkt zich zeer waarschijnlijk vertaald in een toegenomen vraag naar investeringseigendommen, die op haar beurt de stijging van de woningprijzen heeft ondersteund. Zoals eveneens in paragraaf 3.2.1 werd aangetoond, worden aankopen van woningen die niet bestemd zijn als hoofdverblijfplaats, gewoonlijk verricht door relatief oudere personen die over een hoog inkomen beschikken. Dergelijke aankopen worden derhalve grotendeels gefinancierd met eigen middelen. Dat verklaart wellicht waarom de bedragen van de in Brussel verstrekte kredieten niet het verloop van de vastgoedprijzen weerspiegelen.

4. Internationale vergelijking van de fundamentals van de kredieten aan huishoudens

De tot dusver toegelichte statistieken wijzen op een zeer nauw verband tussen de aan particulieren toegekende hypothecaire kredieten en hun inkomen. Ze wijzen ook op een verband tussen die kredieten en de woningprijzen, maar dat verband is niet eenduidig, aangezien het hier en daar geringer kan zijn, zoals in Brussel, waar het percentage huurders hoger ligt. In dergelijke gevallen zou het verloop van de vastgoedprijzen in ruimere mate worden beïnvloed door de vraag naar te verhuren woningen – die doorgaans uitgaat van relatief bemiddelde particulieren die op zoek zijn naar investeringsgoederen – en minder door aankopen van een hoofdverblijfplaats die grotendeels worden gefinancierd met hypothecaire leningen.

TABEL 3 VERLOOP VAN DE KREDIETEN AAN HUISHOUDENS EN ENKELE DETERMINANTEN IN DE LANDEN VAN HET EUROGEBIED
(gemiddelden voor de periode 2010-2016; veranderingspercentages op jaarbasis, tenzij anders vermeld)

	LU	FI	BE	FR	DE	NL	AT	EA	IT	PT	EL	ES	IE
Nettokredietverlening aan huishoudens van 2010 tot 2016 (in % bbp)	4,0	2,6	2,5	1,8	0,8	0,6	0,6	0,5	0,3	-1,9	-2,0	-2,1	-2,8
Groei van het reële gemiddelde inkomen van de 25- tot 49-jarigen	-0,9	-0,1	-0,1	-0,2	0,4	0,5	-0,6	-0,6	-1,6	-1,3	-7,1	-2,7	-0,6
Toename van de reële woningprijzen	3,6	0,2	0,6	0,0	2,3	-2,3	4,3	-0,7	-3,6	-1,1	-6,8	-4,8	-2,4
Percentage eigenaars ⁽¹⁾	68	68	70	59	44	58	48	61	68	75	72	83	71
Groei van de bevolking van 25 tot 49 jaar	2,1	-0,2	0,0	-0,3	-1,1	-0,8	-0,3	-0,8	-0,7	-1,4	-1,4	-1,3	-0,1

Bronnen: EC, HFCS 2014, OESO.

(1) Huishoudens die eigenaar zijn van hun woning, in % van het totale aantal huishoudens in 2014.

De hypothecaire kredietverlening, de vastgoedprijzen en de inkomens van de bewoners kunnen, althans gedeeltelijk, de soms uiteenlopende ontwikkelingen verklaren van de leningen die sinds de crisis van 2008 aan de huishoudens in het eurogebied werden verstrekt. Wat in de eerste plaats het verband tussen kredietverlening en inkomen betreft, heeft de daling van het reële inkomen van de personen jonger dan 50 jaar zeker het verloop van de kredieten gedrukt in een grote meerderheid van landen (zoals Italië, Portugal, Griekenland en Spanje). Ze vormde een minder sterke rem in België, waar de kredietverlening met gemiddeld 0,1% per jaar verminderde tussen 2010 en 2016, tegen -0,6% in het eurogebied als geheel (zie tabel 3).

Vervolgens werkte de relatief krachtige stijging van de woningprijzen in België waarschijnlijk de toename van de schuldenlast van de Belgische huishoudens in de hand, terwijl die prijzen soms fors terugliepen in andere landen van het

eurogebied. Dat effect is des te sterker omdat België een land is met een hoog percentage woningbezit, met het Brussels Hoofdstedelijk Gewest als notoire uitzondering. De wijze waarop het beroep op de huurmarkt het verband tussen de kredietverlening en de woningprijzen beïnvloedt, kan trouwens verklaren waarom de relatief sterke toename van de prijzen in Duitsland en Oostenrijk, met respectievelijk 2,3 % en 4,3 % gemiddeld van 2010 tot 2016, niet gepaard ging met een vergelijkbare stijging van de leningen aan huishoudens. De facto omvat de bevolking van die twee landen ook relatief weinig eigenaars.

Ten slotte mag de demografische factor niet over het hoofd worden gezien, met name de structuur van de leeftijds piramide. Het volume van de in een economie verstrekte kredieten is uiteraard gekoppeld aan de daar wonende bevolking die de leeftijd heeft om schulden aan te gaan. Met name in Duitsland heeft de vergrijzing van de bevolking het beroep op hypothecaire kredieten vanaf het einde van de jaren negentig sterk gedrukt (Geiger *et al.*, 2016). In dat opzicht valt op te merken dat de bevolking van 25 tot 49 jaar in België al met al stabiel is gebleven sinds 2009, in tegenstelling tot vele andere landen van het eurogebied, waar ze doorgaans afnam.

Conclusie

Anders dan in de meeste landen van het eurogebied nam in België de hypothecaire schuld van de huishoudens verder toe na de financiële crisis van 2008, tot meer dan 60 % bbp aan het einde van 2017. Dat feit vergt de aandacht van de macroprudentiële autoriteiten wegens de risico's die een te uitgesproken schuldenlast van de huishoudens oplevert voor de financiële stabiliteit. In die zin is het bijzonder relevant de redenen voor de schuldenlast van de huishoudens in België na te gaan.

Het volume van de verstrekte hypothecaire kredieten hangt deels af van de macro-economische omgeving en kon de afgelopen jaren in België worden beïnvloed door verscheidene factoren, zoals de aanbodstrategieën van de banken, de fiscale maatregelen van de overheid en het monetair en het macroprudentieel beleid. Dat zijn niet de enige aspecten. Enkele determinanten die verband houden met de demografie en de kenmerken (leeftijd en inkomen) van de Belgische huishoudens, werden ook aangewezen als factoren die de groei van de schuld verklaren.

Over het algemeen strookt de variatie in de hypothecaire schuld, die zowel in de loop der de tijd als tussen individuele gezinnen en gemeenten en zelfs tussen landen wordt waargenomen, met de theorie van de levenscyclus. Die impliceert dat jonge gezinnen met gunstige inkomensvooruitzichten leningen kunnen aangaan en vastgoed verwerven, en op middelbare leeftijd en later meer kunnen sparen en een vermogen opbouwen. Deze levenscyclus komt empirisch vooral tot uiting bij gezinnen met een relatief hoger inkomen en gunstiger inkomensperspectieven.

De facto wijzen de in het kader van deze studie gebruikte gegevens duidelijk op een nauw en positief verband tussen de groei van de hypothecaire schuld en het verloop van de inkomens van de inwoners, dat echter varieert volgens de leeftijdsgroep. Het verband tussen schuld en inkomen is met name sterker voor de personen van 25 tot 44 jaar, maar lijkt af te zwakken voor de oudere leeftijdscategorieën. Dat komt onder meer omdat ouderen over een groter reëel en financieel vermogen beschikken, dat kan dienen om de investering te financieren of de behoeften aan bankfinanciering te beperken.

De woningprijzen bepalen ook mee de omvang van de hypothecaire kredietverstrekking. In gebieden (zoals Brussel) waar huurders een relatief groot deel uitmaken van de bewoners, is het verband tussen huizenprijzen en kredietverstrekking echter minder sterk.

Ondanks de vaststelling dat de variatie in de hypothecaire schuld in grote mate wordt bepaald door het inkomen van de gezinnen – wat wijst op een gezonde kredietverlening door de banken –, bestaan er ook risico's op de Belgische hypotheekmarkt, bij groepen van gezinnen die een groot deel van hun inkomen besteden aan schuldaflossing en die weinig financiële reserves hebben om een mogelijk inkomensverlies op te vangen. Deze 'pockets of risk' moeten nauwgezet worden gevolgd door de prudentiële toezichhouder. Die bevindingen hebben de Bank ertoe aangezet maatregelen te nemen om ervoor te zorgen dat de kredietinstellingen veerkrachtig genoeg zijn om een eventuele schok op de hypotheekmarkt op te vangen.

Bibliografie

Ando A. en F. Modigliani (1963), 'The 'life-cycle' hypothesis of saving: aggregate implications and tests', *American Economic Review*, 53(1), 55-84.

Deboosere P., T. Eggerickx, E. Van Hecke en B. Wayens (2009), *De Brusselse bevolking: een demografische doorlichting*, Brussels Studies, Synopsis nr. 3, januari.

de Maesschalck F., T. De Rijck en V. Heylen (2015), *Over de grens: sociaal-ruimtelijke relaties tussen Brussel en Vlaams-Brabant*, Brussels Studies nr. 84, februari.

Du Caju Ph. (2017), 'Pockets of risk in the Belgian mortgage market: Evidence from the Household Finance and Consumption survey', Bank for International Settlements, *IFC Bulletin*, N° 46, December.

Du Caju Ph. (2016), 'De vermogensverdeling in België: eerste resultaten van de tweede golf van de Household Finance and Consumption Survey (HFCS)', NBB, *Economisch Tijdschrift*, september, 27-44.

Du Caju Ph. (2013), 'Structuur en verdeling van het gezinsvermogen: een analyse op basis van de HFCS', NBB, *Economisch Tijdschrift*, september, 41-63.

Du Caju Ph., F. Rycx en I. Tojerow (2016), *Unemployment risk and over-indebtedness: a microeconomic perspective*, ECB Working Paper 1908.

Geiger F., J. Muellbauer en M. Rupperecht (2016), *The housing market, household portfolios and the German consumer*, ECB Working Paper Series 1904.

Gomez-Salvador R., A. Lojschova en Th. Westermann (2011), *Household Sector Borrowing in the Euro Area: A Micro Data Perspective*, ECB Occasional Paper Series 125.

Hermia J.-P. (2018), *Demografische barometer 2017 van het Brussels Hoofdstedelijk Gewest*, Focus n° 22, januari.

Modigliani F. en R. H. Brumberg (1954), 'Utility analysis and the consumption function: an interpretation of cross-section data' in Kenneth K. Kurihara, ed., *Post-Keynesian Economics*, New Brunswick, NJ. Rutgers University Press, 388-436.

Monnet E. en C. Wolf (2017), *La démographie détermine-t-elle le cycle immobilier?*, Banque de France, Rue de la Banque n° 41, avril.

Simon A. en Y. Essafi (2017), 'Concurrence générationnelle et prix immobiliers', *Revue d'économie régionale et urbaine*, n°1, janvier.

Van Hamme G., T. Grippa en M. Van Criekingen (2016), *Migratiebewegingen en dynamische processen in de Brusselse wijken*, Brussels Studies nr. 97, maart.

Warisse Ch. (2017), 'Analyse van het verloop van de woningprijzen: is de Belgische markt overgewaardeerd?', NBB, *Economisch Tijdschrift*, juni, 61-78.

Wolswijk G. (2005), *On some Fiscal Effects on Mortgage Debt Growth in the EU*, ECB Working Paper Series 526.

Energietransitie: economische impact en uitdagingen voor de ondernemingen

Carine Swartenbroekx^(*)

Inleiding

Het bestrijden van de klimaatopwarming is een van de voornaamste uitdagingen waar alle economieën – zowel de geavanceerde als de opkomende – mee af te rekenen hebben. Die uitdaging vereist met name een transformatie van de productiewijzen en van het energieverbruik of een *energietransitie*. Deze laatste beoogt de primaire doelstelling van het terugdringen van de uitstoot van broeikasgassen te bereiken door het verbruik van fossiele brandstoffen te beperken of te verminderen. In deze algemene context, die in België wordt aangevuld met de beslissing om de kerncentrales op termijn te sluiten conform de wet van 28 juni 2015⁽¹⁾, zal de Belgische energiemix de komende jaren dan ook ongetwijfeld aanzienlijk worden gewijzigd.

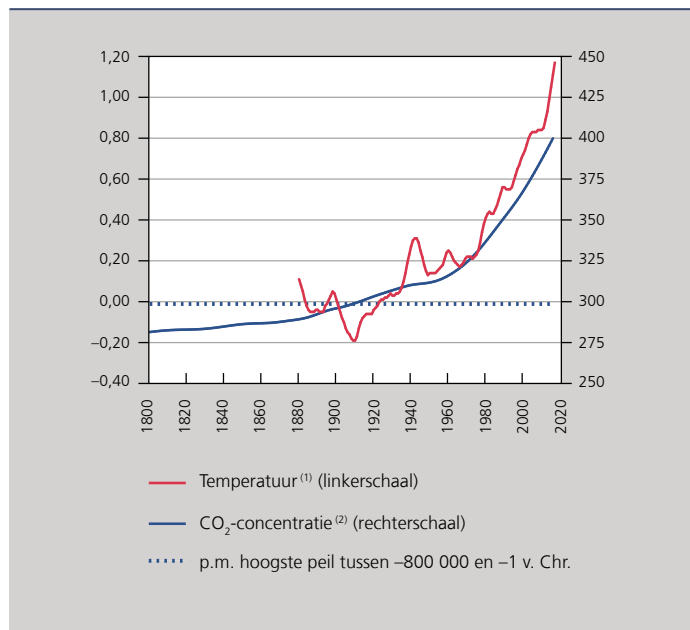
Bij die transitie moet evenwel rekening worden gehouden met sommige economische beperkingen, zoals de vrijwaring van het concurrentievermogen van de ondernemingen en de energievoorzieningszekerheid, zodat een gedeelte van de bevolking dat er indirect slachtoffer van zou kunnen worden (bv. door het verlies van banen in sommige economische sectoren of door de algemene stijging van de energiekosten) ze uiteindelijk niet afwijst. Die overwegingen werden in aanmerking genomen in het Interfederaal energiepact dat de gewesten en de federale regering in maart laatstleden hebben goedgekeurd. Daarnaast hebben de federale autoriteiten verscheidene verbintenissen inzake hun energiestrategie aangegaan teneinde de energievoorziening te vrijwaren en de energie betaalbaar te houden (met inachtneming van het akkoord van Parijs). Het betreft onder meer (i) het bepalen van een energienorm om de energiekosten (en de kosten van de diverse componenten ervan) ten opzichte van die in de buurlanden te drukken, (ii) het opzetten van diverse soorten monitoring (wat klimaat, energiekosten, de energievoorzieningszekerheid en de nucleaire veiligheid betreft) en van een Federaal Energie Comité waar de federale overheid, de gewesten en de vertegenwoordigers van de ondernemingen deel van zouden uitmaken, en (iii) het aannemen van het principe van een capaciteitsmechanisme tot vergoeding van de elektriciteitsproductiecapaciteit teneinde een solide en betrouwbaar elektriciteitsstelsel te garanderen. Voor tal van ondernemingen blijft energie immers nog een input die, hoewel het verbruik ervan beter dient te zijn dan voor welke input ook, toch evenzeer noodzakelijk blijft voor hun productieproces.

In dit artikel wordt dus getracht toelichting te geven bij de door de ondernemingen tijdens de afgelopen jaren geleverde inspanningen om hun ecologische voetafdruk te verkleinen. Daarbij zullen een aantal uitdagingen inzake concurrentievermogen, zowel op binnenlands als op internationaal niveau, die met deze ontwikkelingen gepaard gaan, worden belicht. Nadat de ter zake aangegane verbintenissen zijn geschetst, wordt in het eerste hoofdstuk nader ingegaan op de diverse beleidsmaatregelen die zijn genomen om de ondernemingen ertoe aan te zetten hun activiteiten aan te passen in het licht van de energietransitie.

^(*) De auteur dankt E. Dhyne voor zijn waardevolle opmerkingen.

⁽¹⁾ Belgisch staatsblad (2015), Wet tot wijziging van de wet van 31 januari 2003 houdende de geleidelijke uitstap uit kernenergie voor industriële elektriciteitsproductie met het oog op het verzekeren van de bevoorradingszekerheid op het gebied van energie, 6 juli 2015.

GRAFIEK 1 DE CONCENTRATIE VAN DE BROEIKASGASSEN NEEMT EXPONENTIEEL TOE EN BEÏNVLOEDT HET KLIMAAT



Bronnen: NASA, University of Bern, University of California.

(1) Verschil ten opzichte van het gemiddelde van de periode 1880-1900, in graden Celsius. De gegevens met betrekking tot de periode vóór 1880 zijn niet beschikbaar.

(2) Concentratie in volume, in delen per miljoen (ppmv).

In het tweede hoofdstuk worden de resultaten toegelicht van de voornaamste simulaties die op Europees niveau zijn gemaakt om de economische impact van de transitie te ramen. De effecten van dat energie- en milieubeleid zijn evenwel niet in alle bedrijfstakken en ondernemingen identiek. Er worden grote verschillen opgetekend volgens de processen die ze inzetten of volgens hun niveau van energie-efficiëntie. Nadat in het derde hoofdstuk het belang van de energie-uitgaven naar bedrijfstak is toegelicht, wordt nader ingegaan op de mogelijke gevolgen van de energietransitie uit het oogpunt van het internationaal concurrentievermogen, waarbij de energie-efficiëntie van de Belgische ondernemingen wordt vergeleken met die van hun voornaamste concurrenten (buurlanden), maar waarbij ook de eventuele concurrentievervalsingen, die verschillen inzake regelgeving kunnen teweegbrengen, aan de orde komen. In het voorgaande hoofdstuk wordt weliswaar ingegaan op de energietransitie uit het oogpunt van de beperkingen die ze kan impliceren voor de Belgische verwerkende nijverheid en in het bijzonder voor het concurrentievermogen, maar uiteindelijk kan ze ook een bron van groei zijn, aangezien ze de ontwikkeling van innoverende technologische oplossingen vereist, die kansen bieden om nieuwe markten aan te boren. Die aspecten en de middelen die moeten worden ingezet opdat België er zo veel mogelijk nut van zou hebben, worden behandeld in het vierde hoofdstuk. Het vijfde hoofdstuk, ten slotte, bevat onze voornaamste conclusies.

1. De milieubeperkingen, een motor voor de transformatie van de Europese economie

1.1 Een Europese context van energietransitie...

Door in 1996 het Raamverdrag van de Verenigde Naties inzake klimaatverandering te ratificeren⁽¹⁾, heeft België ervoor gekozen zijn economie te hervormen tot een economie met een geringe uitstoot van broeikasgassen. Die keuze past in het Europees kader tot vermindering van de emissie van broeikasgassen, verbetering van de

(1) 'Het uiteindelijke doel van het ... Raamverdrag ... bestaat erin ... de concentratie aan broeikasgassen in de atmosfeer te stabiliseren op een peil dat een gevaarlijke antropogene verstoring van het klimaatsysteem zal voorkomen'.

energie-efficiëntie en ontwikkeling van hernieuwbare energiebronnen (HEB). Voor die drie dimensies werden de zowel door de Europese als door de Belgische autoriteiten bepaalde doelstellingen achtereenvolgens opgenomen in het in 2007 opgezette Klimaat- energiepakket 2020 en in het in oktober 2014 aangenomen Europees Kader voor klimaat en energie tegen 2030.

TABEL 1 IN HET EUROPEES KADER BEPAALDE DOELSTELLINGEN TEGEN 2020 EN 2030
(in %)

	Strategie 2020		Strategie 2030
	EU	België	EU
Vermindering van de uitstoot van broeikasgassen t.o.v. het peil van 1990	-20	-15 ⁽¹⁾	-40 ⁽²⁾
Verruiming van het aandeel van de hernieuwbare energiebronnen in het bruto finaal energieverbruik	20	13	30
Vermindering van het bruto binnenlands energieverbruik t.o.v. het in 2007 berekend referentieniveau	-20	-18	-27 tot -30

Bron: EC.

(1) Vermindering met 15 % ten opzichte van het niveau in 2005, van de uitstoot van broeikasgassen van de sectoren die niet onder het EU emissions trading system vallen.

(2) De inspanning wordt verdeeld tussen de sectoren die onder het EU emissions trading system vallen en die welke er niet onder vallen, ten belope van een vermindering met respectievelijk 43 % en 30 % t.o.v. het niveau van 2005. In België betekende dat voor de laatstgenoemde sectoren een bindende nationale doelstelling van -35 %.

Die initiatieven zijn in overeenstemming met de langetermijndoelstellingen van de EU die zijn opgenomen in de routekaart *'Voor een concurrerende en koolstofarme Europese economie tegen 2050'*, waarin een vermindering van de uitstoot van broeikasgassen met ten minste 80 % wordt bepaald ten opzichte van het niveau van 1990. Voorts is het energiebeleid vastgelegd als een van de tien prioriteiten van de Commissie voor de periode 2015-2019 (Energieunie en klimaat). De wetgevende voorstellen betreffende *'Schone energie voor alle Europeanen – ontsluiting van het groeipotentieel van Europa'* (Clean Energy Package) beogen *'de CO₂-uitstoot (van de EU) tegen 2030 met minstens 40 % te verminderen, terwijl de economie wordt gemoderniseerd en banen en groei worden geschapen voor alle Europese burgers'*. Ze hebben betrekking op de energie-efficiëntie, de hernieuwbare energie, de organisatie van de elektriciteitsmarkt, de zekerheid van de elektriciteitsvoorziening en de governanceregels. Tevens wordt een strategie betreffende de verbonden en elektrische mobiliteit voorgesteld, alsook verscheidene faciliteringsmaatregelen om de innovatie voor een schonere energie te versnellen, de gebouwen in Europa te renoveren, overheidsinvesteringen en particuliere investeringen aan te moedigen, het concurrentievermogen van de ondernemingen in de EU te bevorderen en de maatschappelijke impact van de energietransitie te temperen.

Ten slotte sluiten die diverse verbintenissen aan bij het programma inzake duurzame ontwikkeling tegen 2030 dat in 2016 in het kader van de Verenigde Naties werd aangenomen, waarbij uitdrukkelijk wordt bepaald *'dat moet worden gezorgd voor toegang voor iedereen tot betrouwbare, duurzame en moderne energiediensten tegen een betaalbare prijs'*.

1.2 ... omgezet op nationaal, gewestelijk en lokaal niveau

Net als voor andere aangelegenheden, zorgde de regionalisering er in België voor dat verscheidene, aan de energietransitie gerelateerde bevoegdheden verdeeld werden over de diverse beleidsniveaus. De federale overheid is verantwoordelijk voor de materies *'waarvan de technische en economische ondeelbaarheid een nationale behandeling vergt'* (de voorzieningsvooruitzichten en -zekerheid, de grote infrastructuren inzake productie, opslag en transport van energie, inclusief de tarifiering ervan, de kernenergie). De gewesten zijn dan weer bevoegd voor lokale aangelegenheden (distributie en lokaal transport van elektriciteit en gas, warmtenetten, ontwikkeling van hernieuwbare energie en oplossingen voor rationeel energiegebruik). Om ervoor te zorgen dat de diverse maatregelen inzake energiebeleid coherent zijn, wordt overleg tussen de diverse beleidsniveaus geregeld.

In feite draait de energietransitie om drie assen :

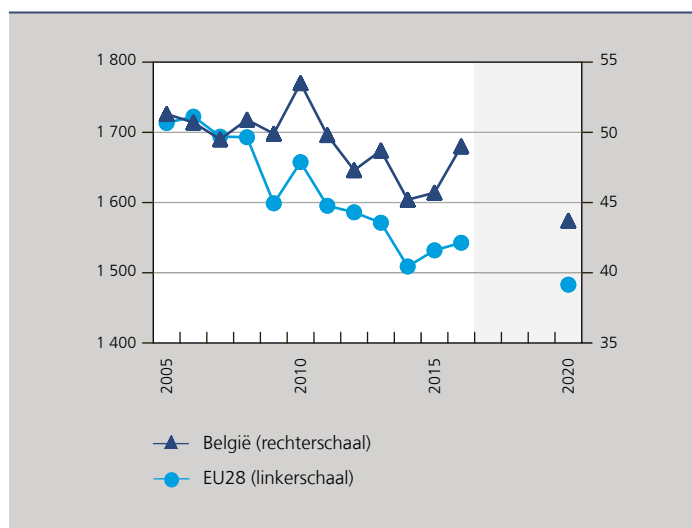
- de verbetering van de energie-efficiëntie, wat het beste middel is om de afdruk van de menselijke activiteiten op de exploitatie van de grondstoffen van de aarde en de uitstoot van de ermee gepaard gaande broeikasgassen te beperken ;
- de toename van de productie van koolstofarme energiebronnen tegen betaalbare technische en economische voorwaarden ;
- de elektrificatie van het gebruik en de vervanging van fossiele brandstoffen in het intermediair en finaal energieverbruik.⁽¹⁾

De laatste twee assen zijn uiteraard zeer belangrijk om de doelstellingen te halen. We beperken ons hier evenwel tot de analyse van de eerste dimensie. Die komt op Belgisch niveau tot uiting in een doelstelling tot reductie van het energieverbruik met 18 % tegen 2020 ten opzichte van het in 2007 berekende referentieniveau, dat is een vermindering van het bruto binnenlands energieverbruik tot 43,7 miljoen ton olie-equivalent (Mtoe), omgezet in een indicatieve doelstelling van 32,5 Mtoe in termen van finaal verbruik.

Sinds 2005 is het primair energieverbruik in België geleidelijk afgenomen. In 2016 veerde het evenwel fors op. De inspanningen inzake vermindering van het energieverbruik moeten de komende jaren in België dus worden volgehouden of zelfs geïntensiveerd, zowel om de aangegane verbintenissen tegen 2020 na te komen als om de doelstelling te helpen bereiken om het primair energieverbruik van de Unie tegen 2030 met 35 % te reduceren, zoals door het Europees Parlement in januari 2018 is bepaald.

De door de diverse beleidsniveaus gevoerde politiek, die het sterkst inspeelt op het optreden van de ondernemingen, heeft betrekking op maatregelen voor een efficiënter energieverbruik (energieaudits en systemen inzake energimanagement), energievoorziening (versterking van de bepalingen tot bevordering van warmtekrachtkoppeling) en transversale maatregelen inzake erkenning en certificering, opleiding en informatie en energiediensten⁽²⁾. Andere maatregelen hebben meer specifiek

GRAFIEK 2 VERLOOP VAN HET PRIMAIR ENERGIEVERBRUIK IN DE EU28 EN IN BELGIË, EN INDICATIEVE DOELSTELLINGEN INZAKE ENERGIE-EFFICIËNTIE
(in miljoenen ton olie-equivalent)



Bron: Eurostat.

(1) Het verschil tussen primaire en finale consumptie is gerelateerd aan de transformatie van de primaire energiebronnen (kernenergie, gas, vaste brandstoffen en olie) die nodig is om ze 'bruikbaar' te maken voor de verbruikers (voornamelijk in elektriciteit en geraffineerde olieproducten).

(2) Dat beleid sluit aan bij het nationaal programma inzake energie-efficiëntie en de desbetreffende richtlijn 2012/27/EU.

betrekking op de producten: het gaat om het verstrekken van informatie over het verbruik van energieproducten via energielabels teneinde de consumenten te helpen de minst energie-intensieve producten te kiezen, en om vereisten inzake ecologisch ontwerp van dezelfde producten teneinde gedurende de gehele levensduur het energieverbruik te beperken.

In de Belgische institutionele context is de federale overheid belast met het beleid in verband met de labeling van de energiegerelateerde producten, met de energieprestatie van de energieverbruikende apparatuur en met het ecodesign ervan. In het fiscale domein is een aftrek ten belope van 13,5 % van de investeringskosten mogelijk voor milieuvriendelijke investeringen in R&D en voor energiebesparende investeringen.

De andere beleidsmiddelen ressorteren onder de gewesten. Deze laatste hebben diverse middelen ingevoerd om er de ondernemingen toe aan te zetten hun productieprocessen te verbeteren door middel van regelgeving, financiële stimuli en informatie met, naargelang van het gewest, uiteenlopende voorwaarden inzake tenuitvoerlegging. De voornaamste instrumenten zijn :

- de regelgevende energieaudits die de grote ondernemingen⁽¹⁾ om de vier jaar moeten uitvoeren (volgens de Europese richtlijn). In Wallonië zijn subsidies bepaald om een soortgelijke audit op het niveau van de kmo's te financieren. In Brussel geldt de verplichting ook voor de aanvrager van een milieuvergunning die geacht wordt een groot verbruiker te zijn. In de drie gewesten worden ondernemingen vrijgesteld van een audit als ze, conform de norm ISO 50001, een managementsysteem hebben opgezet dat de aanneming en de toepassing van een gestructureerde aanpak in het energetisch bestuur van hun activiteiten garandeert (op het niveau van de procedés, uitrusting en vastgoedinfrastructuur). In 2016 werden in België 70 certificaten verstrekt die gespreid waren over 55 sites, dat is het hoogste aantal sinds 2011 (tijdens de periode 2011-2016 werden 178 certificaten op 103 sites toegekend);
- de energiebeleidsovereenkomsten die tussen de gewestelijke autoriteiten en de voor de meest energie-intensieve ondernemingen representatieve bedrijfsfederaties vrijwillig worden gesloten. De ondernemingen verbinden er zich toe hun energie-efficiëntie te verbeteren en hun energieverbruik te reduceren door, op basis van een voorafgaande audit, een actieplan (geraamd in termen van besparingen inzake energieverbruik en investeringskosten) uit te werken ten behoeve van haalbare en rendabele maatregelen en deze laatste ook ten uitvoer te leggen (resultaatverplichting ten opzichte van de verbintenissen). In Wallonië hebben de ondernemingen bovendien verplichtingen tot studies inzake het potentieel aan HEB, CO₂-mapping en het opstellen van een sectorspecifieke roadmap tegen 2050. In Vlaanderen verbinden ze zich tot het maken van een studie over de mogelijkheden inzake warmtekrachtkoppeling, warmteproductie en koeling en tot het integreren van een energiemanagementsysteem. Die akkoorden omvatten ongeveer 80 % van het industrieel energieverbruik, zowel in Wallonië als in Vlaanderen. In 2015 waren 187 Waalse en 334 Vlaamse entiteiten betrokken bij soortgelijke akkoorden en werden respectievelijk 14 en 53 % van de energiebesparingen gerealiseerd die in 2015 waren vastgelegd in het kader van de richtlijn betreffende Energie-efficiëntie (zoals gerapporteerd aan de EC in het kader van de follow-up van de maatregelen). Het saldo van de besparingen wordt gerealiseerd op basis van de maatregelen ter verbetering van de energie-efficiëntie van gebouwen, zowel overheidsgebouwen als particuliere gebouwen (isolatiepremies, installatie van performante verwarmingsketels, enz.);
- de invoering van financiële tegenposten voor de voornoemde verbintenissen in de vorm van vermindering van de lasten op de energiefactuur (gedeeltelijke vrijstelling van de opslag groenestroomcertificaten), een vermindering van de groenestroomquota, of het verlenen van subsidies ter financiering van de auditstudies. Specifieke investeringssteun (biomassa, warmtekrachtkoppeling, groene warmte) is ook op de kmo's gericht;
- de ontwikkeling van de markt en van de ondernemingen die efficiëntieoplossingen aanbieden (de zogenoemde 'Energy Service Companies' – ESCO's) en de methode van financiering van derde investeerders. Die vennootschappen zorgen voor de ontwikkeling (conceptie, installatie, financiering) van projecten inzake energie-efficiëntie over een lange periode. Ze dragen het risico dat verbonden is aan de verplichting inzake energiebesparende resultaten van de projecten (het resultaat wordt contractueel gegarandeerd in een energieprestatiecontract) en ze worden door de begunstigde van de investeringen vergoed op basis van de financiële waarde van de energiebesparingen. De deelnemers aan de diverse types van aan de energiediensten gerelateerde activiteiten komen uit de banksector, engineering- en consultancyondernemingen of projectfacilitatoren;
- scholings- en opleidingsprogramma's, inclusief adviesprogramma's op energiegebied ter bevordering en ontwikkeling van maatregelen inzake energie-efficiëntie.

(1) Onderneming met meer dan 250 voltijdwerkers of waarvan de omzet meer dan € 50 miljoen bedraagt en de jaarbalans uitkomt boven € 43 miljoen.

2. Macro-economische ramingen van de effecten van de energietransitie

De beleidsmaatregelen die de energietransitie van de economie naar een energiezuiniger en koolstofarmere werking sturen, zijn gebaseerd op diverse types van instrumenten en mechanismen: belastingen, investeringssubsidies of subsidies voor R&D, en regelgevende beperkingen. Het streefdoel is een energiezuiniger allocatie van de middelen waarbij meer aandacht wordt besteed aan het milieu, maar die wel het groeipotentieel vrijwaart.

Ook al brengen de ambitieuze doelstellingen kosten met zich voor de aanpassing van de uitrusting en de procedés, toch kunnen de te dragen lasten op korte en middellange termijn gerechtvaardigd zijn in het licht van de langetermijnkosten die zouden worden gegenereerd indien geen actie zou worden ondernomen tegen de klimaatverandering. Voorts krijgen de ondernemingen als pioniers in de minder energie-intensieve of milieuvriendelijker technologische sectoren ook kansen inzake groei en ontwikkeling van nieuwe activiteiten en producten.

Zo leidt de invoering van een koolstofbelasting of van enig ander mechanisme waarbij de milieukosten ervan worden verrekend in de prijzen van de producten tot een wijziging van de relatieve prijzen van de 'koolstofhoudende' inputs. Ze beïnvloedt dan ook de keuzen van de subjecten: door de stijging van de energiefactuur ondergaan de huishoudens een negatief inkomenseffect dat ze compenseren door over te schakelen op koolstofarmere goederen en diensten, waarbij het netto-effect op de groei afhankelijk is van de substitutiemogelijkheden. Voor de ondernemingen tast het unilateraal bepalen van een soortgelijke belasting a priori hun concurrentievermogen aan; vermits de belasting de prijs van – meestal ingevoerde – koolstofhoudende producten beïnvloedt, maakt ze, als gevolg van een substitutie-effect, dat meer niet-koolstofhoudende (binnenlandse) producten worden verbruikt, wat de negatieve gevolgen op de activiteit tempert. De handelsbalans kan daardoor zelfs gunstig worden beïnvloed. Zonder additionele maatregel remt de koolstofbelasting de groei niettemin af en heeft ze op korte termijn een inflatoir effect. Door de herverdeling van de ontvangsten ter zake (bijvoorbeeld in de vorm van maatregelen die de arbeidskosten drukken) kunnen die negatieve effecten evenwel worden gecompenseerd door een eventuele vermindering van de productiekosten, een nettobanencreatie en een verbetering van het concurrentievermogen en de groei. Dat levert de economie een dubbel voordeel op: de vermindering van de CO₂-uitstoot en de stijging van het bbp en van de werkgelegenheid.

De overgang op koolstofarme goederen en technologieën kan ook meer rechtstreeks worden gestimuleerd door mechanismen ter ondersteuning van de investeringen (subsidies of feed-in-tarieven), die de activiteit gunstig beïnvloeden naargelang van het multiplicatoreffect dat van die investeringen uitgaat. In dat opzicht kan de financieringswijze van die maatregelen ook de impact ervan beïnvloeden. Die impact zal doorgaans geringer zijn als de financiering ervan ten koste gaat van andere overheidsuitgaven, veeleer dan door het aangaan van schulden.

Een derde mechanisme bestaat erin regelgevende normen op te leggen (emissienormen, technische normen voor de producten of voor de gebouwen) en op die manier de impact van de vervuilende goederen en installaties af te zwakken. Die normen gelden voor alle goederen en installaties op dezelfde wijze, ongeacht de te dragen marginale kosten om zich eraan te conformeren. Ze creëren evenwel een vertekening ten opzichte van een prijsgebaseerde uitvoering. Het eindresultaat hangt af van de mogelijkheden tot substitutie van de vervuilende installaties en van de kostprijs van het conformeren (Ouvrard *et al.*, 2014).

In de macro-economische impactstudies die aan de goedkeuring van de diverse Europese strategieën ter zake voorafgingen, werd nagegaan wat de effecten waren van de intensivering van de maatregelen op de bbp-groei, op de componenten ervan en op de werkgelegenheid, ook op sectorspecifiek niveau. De verrichte analyses en simulaties berusten op de aanwending, enerzijds, van een post-keynesiaans macro-economisch model, en, anderzijds, van een algemeen evenwichtsmodel. Daardoor kan de beoordeling van de mogelijke gevolgen worden verruimd, kunnen de noodzakelijke voorwaarden worden bepaald en kunnen de voorwaarden worden gedefinieerd die gunstig zijn voor de groei. De resultaten van diverse scenario's inzake energiebeleid werden op exogene wijze verkregen (aan de hand van het PRIMES-model⁽¹⁾) en opgenomen in de hypothesen die voor de simulaties werden aangenomen. Ook met de financiering van de investeringen werd in die simulaties expliciet rekening gehouden.

(1) PRIMES is een gedetailleerd partieel energetisch evenwichtsmodel dat ontwikkeld is op het niveau van de EU en van de lidstaten. Het modelleert het energiesysteem op het niveau van alle sectoren en voor alle types van brandstoffen.

Wat het macro-economisch model betreft, zorgen de prijsstijgingen voor energie en voor CO₂ voor duurdere koolstofhoudende producten, waardoor de koopkracht van de huishoudens afneemt en het concurrentievermogen van de ondernemingen, en derhalve het bbp, wordt beïnvloed. Omgekeerd draagt de stijging van de investeringen die nodig zijn om zich aan de doelstellingen te conformeren, bij aan de groei van sectoren zoals de bouwnijverheid of de diensten van ingenieurs wat de groei ondersteunt, net als de vervanging van een gedeelte van de uitgaven voor fossiele brandstoffen door uitgaven voor 'koolstofarme' binnenlandse producten. Wat de werkgelegenheid betreft, zorgen die mechanismen voor een reallocatie van de arbeidskrachten ten gunste van zeer arbeidsintensieve activiteiten.

In het algemeen evenwichtsmodel wordt de impact op de groei bepaald door de combinatie van de positieve effecten op de binnenlandse activiteit in verband met de vermindering van de invoer van fossiele brandstoffen, de stijging van de (binnenlandse) vraag naar koolstofarme goederen en diensten, en de verminderde kosten die de groei op de leercurven van sommige technologieën mogelijk maakt. Het hoge niveau van de vereiste initiële investeringen (die weliswaar later gecompenseerd worden door lagere energiekosten) zet de financiën van de huishoudens en de ondernemingen evenwel onder druk en kan op andere investeringsuitgaven of consumptieve bestedingen een verdringingseffect sorteren ingeval een beroep wordt gedaan op besparingen. Evenzo kunnen de kosten worden beïnvloed door de druk op de lonen tegen de achtergrond van een krappe arbeidsmarkt.

Al met al blijkt uit de impactstudies een overwegend positief macro-economisch effect op de groei en de werkgelegenheid, waarbij het initieel recessief effect op de groei (wijziging van de relatieve prijzen) later gecompenseerd wordt door de groei als gevolg van de verschuiving naar 'koolstofarme' binnenlandse producten en technologieën, die in de hand wordt gewerkt door de technologische vooruitgang. Een en ander impliceert evenwel niet dat de groei gelijkmatig over de branches verdeeld is; de heroriëntering van de vraag gaat immers ten koste van de energiegerelateerde bedrijfstakken. Wat het concurrentievermogen van de energie-intensieve sectoren betreft, laten de in termen van toegevoegde waarde luidende kosten voor energie (kapitaalkosten voor nieuwe investeringen, aankopen van energie, emissierechten) geen grote wijzigingen optekenen, aangezien de kapitaalkosten gecompenseerd worden door besparingen op de aankopen van energie (EC, 2016).

De voornaamste resultaten van die impactstudies worden hieronder weergegeven voor het scenario Referentie 2016 gebaseerd op de reeds aangenomen maatregelen en bepalingen en de scenario's EU2027 en EU2030 waarin er wordt van uitgegaan dat extra maatregelen worden genomen om het bruto binnenlands energieverbruik met respectievelijk 27 % en 30 % te verminderen ten opzichte van het in 2007 berekende referentieniveau (en met 24 % volgens het scenario

TABEL 2 IMPACT TEGEN 2030 VAN EEN VERSTERKING VAN DE DOELSTELLING INZAKE ENERGIE-EFFICIËNTIE OP HET NIVEAU VAN DE EUROPESE UNIE
(in %, tenzij anders vermeld)

	Referentie 2016	EU2027	EU2030
Vermindering van de uitstoot van broeikasgassen ten opzichte van het niveau in 1990	-35	-41	-41
Aandeel van de hernieuwbare energiebronnen in het bruto finaal energieverbruik	24	27	27
Energie-uitgaven in % van de toegevoegde waarde voor de energie-intensieve bedrijfstakken	40,3	40,8	40,1
Bbp (in € miljard 2013 en verschil in % t.o.v. Referentie 2016)			
Macro-econometrisch model	17 928	0,65	1,05
Algemeen evenwichtsmodel	16 955	-0,28 tot 0,04	-0,50 tot 0,30
Werkgelegenheid (in miljoenen en verschil in % t.o.v. Referentie 2016)			
Macro-econometrisch model	233,1	0,17	0,34
Algemeen evenwichtsmodel	216,4	-0,18 tot 0,09	-0,36 tot 0,29

Bron: EC (2016).

Referentie 2016). Het in termen van groei en werkgelegenheid negatief resultaat dat geprojecteerd wordt in het algemeen evenwichtsmodel is gerelateerd aan de hypothese van financiering via eigen vermogen (besparingen, geringer verbruik).

Er zijn ook impactstudies gemaakt op basis van micro-economische gegevens. Aan de hand van afzonderlijke gegevens betreffende Franse ondernemingen tijdens de periode 1997-2010 (periode die gekenmerkt werd door een forse vermindering van de aan de grote industriële verbruikers van gas en elektriciteit toegekende kwantumkortingen), hebben Marin *et al.* (2017) geconcludeerd dat een stijging van de energiekosten met 10% op het niveau van de instelling weliswaar een daling van het energieverbruik met 6,4% en van de CO₂-uitstoot met 11,5% mogelijk maakt, maar dat de werkgelegenheid en de lonen er terzelfder tijd door worden beïnvloed ten belope van respectievelijk -2,6% en -0,4%. Het effect op de werkgelegenheid wordt versterkt wanneer de sector in kwestie energie-intensief is (significante daling van de werkgelegenheid met 3,2%), tegen 1,3% (evenwel niet significant) in de andere bedrijfstakken) of blootstaat aan internationale concurrentie (significante daling van de werkgelegenheid met 3,1%, tegen 1,6% voor de minder blootgestelde ondernemingen). Volgens de auteurs spelen er de facto drie mechanismen bij het compromis tussen werkgelegenheid en maatregelen ter vrijwaring van het milieu via een wijziging van de relatieve energieprijzen: de stijging van de energieprijzen beïnvloedt op ongunstige wijze de productie en de werkgelegenheid; duurder energie wordt vervangen door andere inputs (kapitaal en arbeid); de innovatie als gevolg van de relatieve prijsstijging ten gunste van minder koolstofhoudende producten beperkt de daling van de productie en verhoogt de substitutiemogelijkheden. Het eindresultaat is a priori onbepaald en hangt af van de substitutiemogelijkheden, de technologische ontwikkelingen, de veranderingen in samenstelling tussen en in de bedrijfstakken (met bijvoorbeeld een sterkere groei en een concurrentievoordeel voor ondernemingen die minder vervuilende inputs gebruiken).

3. Energietransitie en concurrentievermogen

Hoewel de maatschappelijke keuzen ook voor het bedrijfsleven gelden, mag de energietransitie niet ten koste gaan van het concurrentievermogen van de bedrijven, en dus van het economisch weefsel van het land. De doelstellingen inzake de vermindering van het energieverbruik zijn er in eerste instantie op gericht de productiekosten beter te beheersen en de energie-intensiteit van de productie- en consumptieprocessen te verminderen. Ondernemingen die actief zijn op concurrerende markten, kunnen bij dergelijke initiatieven om hun productie-efficiëntie te verhogen alleen maar baat hebben. Soms hebben ze evenwel een prikkel nodig om hun gedrag te veranderen. De beste stimulus om het energieverbruik terug te dringen, is een wijziging van de relatieve-prijssignalen, via hogere prijzen voor fossiele energie en voor producten uit de transformatie van deze energie.

Als sommige landen, bedrijfstakken of ondernemingen over een bevoorrechte toegang tot de fossiele energiebronnen beschikken, leidt zulks evenwel tot concurrentievervalsingen, wat ongunstige gevolgen kan hebben voor de Belgische industriële ondernemingen ten opzichte van hun concurrenten buiten de Unie of in de Europese gemeenschappelijke markt. In dit hoofdstuk wordt het belang van de energie-inputs voor de Belgische industriële productie geschetst en wordt nagegaan welke bedrijfstakken het meest te lijden zouden hebben onder eventuele concurrentievervalsingen.

3.1 Energieverbruik en energie-intensiteit in België

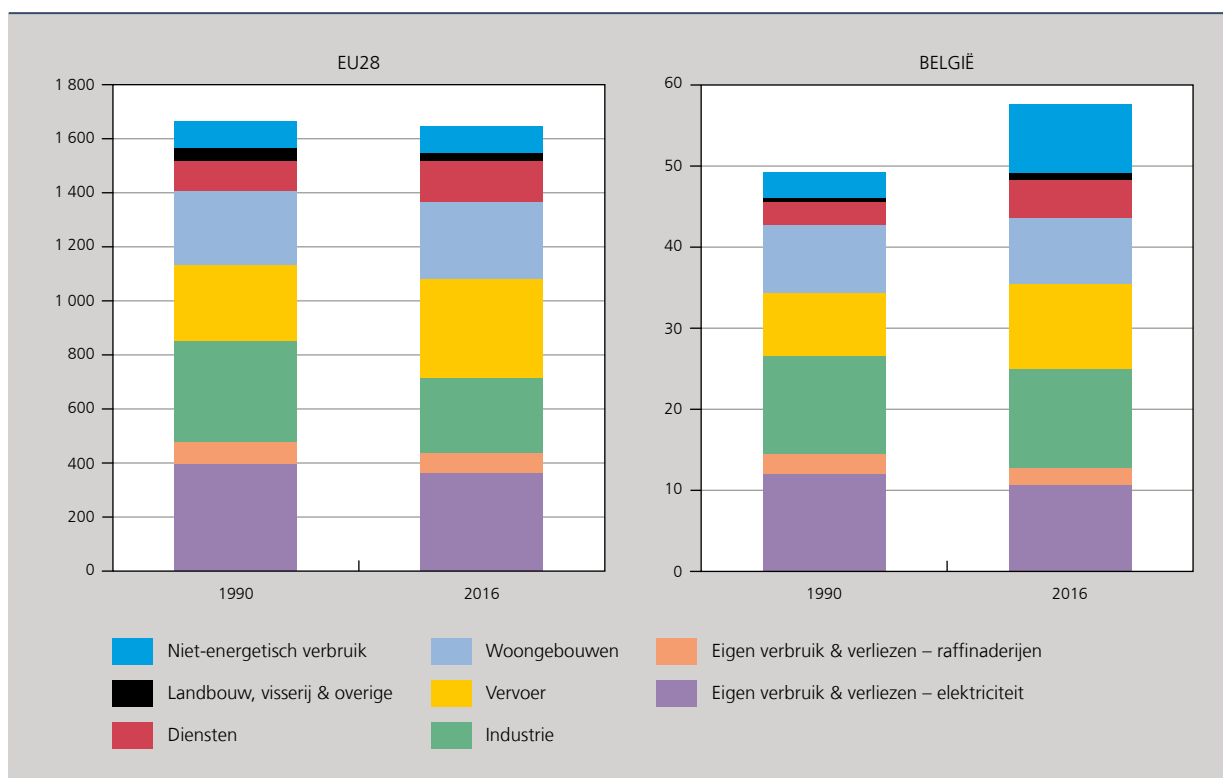
Wereldwijd beschouwd, verbetert de energie-intensiteit (het primair energieverbruik per eenheid bbp) steeds sneller: sinds 2010 is ze met 2,1% per jaar gedaald, tegen 1,3% tijdens de periode 1973-2010. Die inspanningen moeten worden voortgezet en energie-efficiëntie is in dat opzicht een belangrijke hefboom. Sedert 2014 heeft de verbetering van de energie-intensiteit het effect van de bbp-groei op de uitstoot van broeikasgassen immers voor driekwart gecompenseerd, terwijl het toegenomen gebruik van HEB en de overstap naar koolstofarmere brandstoffen bijgedragen hebben aan de compensatie van het resterende gedeelte (IEA, 2017).

Terwijl het bruto binnenlands energieverbruik⁽¹⁾ op Europees niveau tussen 1990 en 2016 enigszins is gedaald, is het in België met 18% toegenomen als gevolg van de aanzienlijke stijging van het niet-energetisch verbruik van

(1) Het bruto binnenlands verbruik is gelijk aan de vereiste energiehoeveelheid om te voldoen aan het binnenlands energieverbruik van een bepaald land. Het finaal energieverbruik wordt dan weer verkregen nadat de primaire energiebronnen (kernenergie, gas, vaste brandstoffen en aardolie) omgezet zijn in 'bruikbare' energiebronnen voor de consumenten, voornamelijk in elektriciteit en in geraffineerde olieproducten. Het verschil tussen de beide concepten houdt verband met de transformatie- en vervoersactiviteiten die eveneens energie verbruiken (eigen verbruik), maar die vooral transformatieverliezen veroorzaken (hoofdzakelijk met betrekking tot het rendement van de elektriciteitscentrales) alsook transportverliezen (op de gas- en elektriciteitsnetten). De beschikbare energie voor consumptie door ondernemingen en huishoudens kan worden ingedeeld in finaal energieverbruik en niet-energetisch gebruik (als grondstof gebruikte energieproducten).

aardolieproducten (x3) en aardgas (x2), die in de petrochemische nijverheid als grondstof worden gebruikt. Ook het verbruik in de sector van het vervoer, zowel voor particuliere als voor professionele doeleinden, is met zowat 35% gestegen als gevolg van het toegenomen internationaal vervoer over de weg en per vliegtuig, terwijl het aan het binnenlands maritiem vervoer toe te rekenen verbruik terugloopt. Het verbruik van de industriële sectoren (ongerekend niet-energetisch verbruik) is dan weer met 1% afgenomen, maar het verloop verschilt van sector tot sector: de forse stijging van het verbruik in de staalbranche wordt gecompenseerd door een vergelijkbare vermindering van het energieverbruik in de chemische en petrochemische nijverheid. Ook het verbruik van de – relatief energie-intensieve – bedrijfstakken voeding, papier en van de branche hout neemt af. Struktureffecten als gevolg van de ontwikkeling van het binnenlands productienetwerk naar meer dienstenactiviteiten⁽¹⁾ mogen niet worden uitgesloten. Het eigen verbruik en de transformatie- en transportverliezen die samengaan met de productie en distributie van elektriciteit, gas en warmte, ten slotte, zijn weliswaar gedaald, maar waren in 2016 goed voor 19% van het binnenlands Belgisch primair energieverbruik, ongeveer evenveel als het aandeel van het vervoer.

GRAFIEK 3 VERDELING VAN HET BRUTO BINNENLANDS ENERGIEVERBRUIK IN DE EU28 EN IN BELGIË NAAR BEDRIJFSTAK – 1990 EN 2016
(in miljoenen ton olie-equivalent)



Bron: Eurostat.

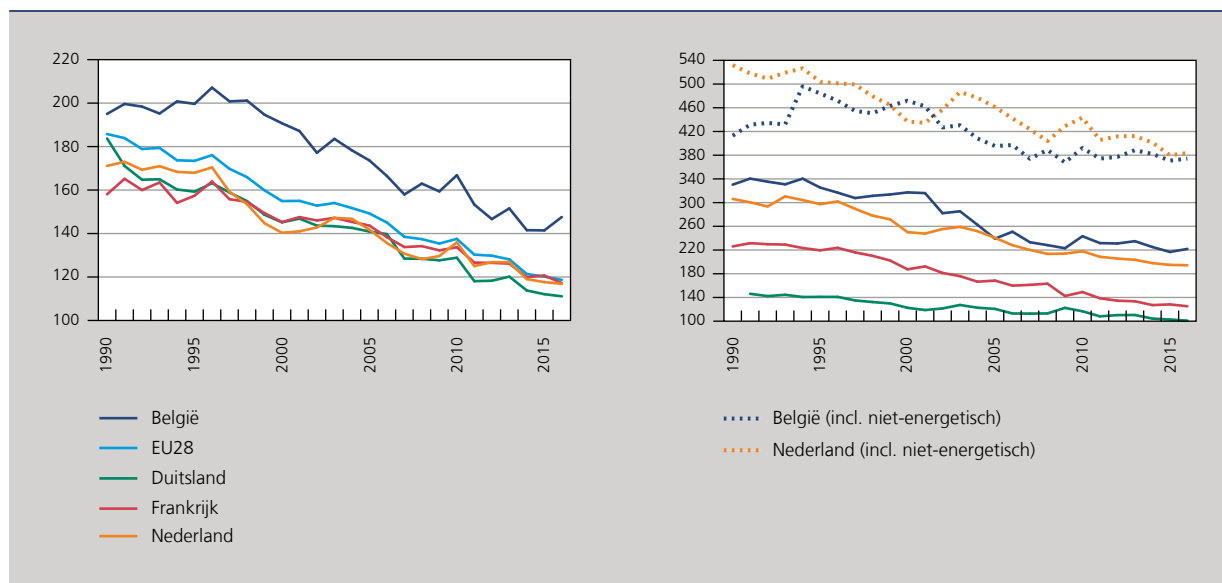
Zoals reeds vermeld, wijkt het verloop van het energieverbruik af van dat van de EU als geheel, aangezien het finaal energieverbruik in België nog steeds gekenmerkt wordt door een relatieve specialisatie in energie-intensieve industriële activiteiten, met inbegrip van het gebruik voor niet-energetische doeleinden (aardolie en gas die vooral in de petrochemie als grondstof worden gebruikt): in 2016 betrof dit 19% van het finaal energieverbruik in België, tegen 9% in Duitsland en 8% in Frankrijk. Alleen in Nederland, waar eveneens een belangrijke petrochemische

(1) Waarvan het energieverbruik overigens toeneemt.

cluster aanwezig is, ligt het aandeel van het finaal verbruik voor niet-energetische doeleinden nog hoger, namelijk bijna 21 %. De respectieve ontwikkelingen van de energie-intensiteit verschillen immers sterker van land tot land als enkel rekening wordt gehouden met de industrie; ze geven vooral de eigenheid weer van het industrieel weefsel in België en in Nederland.

GRAFIEK 4 VERLOOP VAN DE ENERGIE-INTENSITEIT IN BELGIË, DUITSLAND, FRANKRIJK, NEDERLAND EN IN DE EU28, VOOR HET GEHEEL VAN DE ECONOMIE⁽¹⁾ EN VOOR DE INDUSTRIE⁽²⁾ – 1990 TOT 2016

(in ton olie-equivalent per € miljoen bbp en toegevoegde waarde)



Bron: Eurostat.

(1) Bruto binnenlands energieverbruik per eenheid bbp in kettengeuro's, met 2010 als referentiejaar.

(2) Finaal verbruik van de industrie per eenheid toegevoegde waarde in kettengeuro's, met 2010 als referentiejaar.

De vermindering van de energie-intensiteit van de industrie als geheel verhuult evenwel verschillen qua niveau en verloop tussen de industriële bedrijfstakken, afhankelijk van de gehanteerde productieprocessen en het potentieel inzake de verbetering van hun energie-efficiëntie. Anders dan in de buurlanden, stijgt de energie-intensiteit in België in de voedingsnijverheid, de branches textiel en leder en in de hout- en papierartikelen en blijft ze op een hoger niveau. De bedrijfstak niet-metaalhoudende minerale producten, die onder meer de productie van cement omvat, is de meest energie-intensieve (na de chemie als rekening wordt gehouden met het niet-energetisch gebruik), ook in vergelijking met de andere landen. De energie-intensiteit van de Belgische chemische nijverheid is vrij stabiel en duidelijk lager dan in Nederland. België kampt evenwel met een specifiek structureffect, aangezien het meer dan de buurlanden gespecialiseerd is in energie-intensieve bedrijfstakken: uitgedrukt in toegevoegde waarde, belooft het aandeel van de chemische en petrochemische bedrijfstakken, de ijzer- en staalnijverheid en de niet-metaalhoudende minerale producten 27 % in België, tegen 18 % in Nederland en 14 % in Frankrijk en in Duitsland.

Daarbij zij echter opgemerkt dat de Belgische industrie al met al energie-intensiever lijkt te zijn dan die van de drie belangrijkste buurlanden. Dat kan wijzen op een relatieve achterstand in de invoering van minder energievervlindende technologieën, maar ook op de positionering van de Belgische industrie in de meest energie-intensieve segmenten van de Europese waardeketens. Hoewel de bijdrage van die beide factoren moeilijk te onderscheiden valt, is België in vergelijking met zijn buurlanden wel degelijk gespecialiseerd in bedrijfstakken die zich veeleer in een vroeger stadium van de mondiale waardeketens bevinden, zoals aangetoond door Dhyne en Duprez (2015). In die initiële productiefases is het gehalte aan fossiele energieën doorgaans het hoogst.

TABEL 3 ENERGIE-INTENSITEIT VAN DE INDUSTRIËLE BEDRIJFSTAKKEN (NACE REV. 2) IN BELGIË, DUITSLAND, FRANKRIJK EN NEDERLAND – 2000 EN 2015

(in ton olie-equivalent per € 1 000 toegevoegde waarde)

	België		Duitsland		Frankrijk		Nederland	
	2000	2015	2000	2015	2000	2015	2000	2015
Industrie	0,32	0,22	0,12	0,10	0,19	0,13	0,25	0,19
<i>Industrie (met inbegrip van niet-energetisch gebruik)</i>	<i>0,47</i>	<i>0,37</i>	<i>0,18</i>	<i>0,14</i>	<i>0,27</i>	<i>0,19</i>	<i>0,44</i>	<i>0,38</i>
waarvan:								
Voedingsmiddelen, dranken en tabak	0,15	0,17	0,10	0,10	0,14	0,12	0,18	0,15
Textiel, kleding en leder	0,12	0,15	0,10	0,08	0,23	0,06	0,15	0,08
Hout, papier en drukkerijen	0,24	0,34	0,20	0,30	0,43	0,24	0,22	0,16
Chemie, petrochemie en farmaceutische nijverheid	0,29	0,31	0,21	0,23	0,28	0,14	0,92	0,65
<i>Chemie (met inbegrip van niet-energetisch gebruik)</i>	<i>0,89</i>	<i>0,88</i>	<i>0,61</i>	<i>0,49</i>	<i>0,82</i>	<i>0,48</i>	<i>2,34</i>	<i>1,89</i>
Andere niet-metaalhoudende minerale producten	0,57	0,57	0,43	0,43	0,45	0,44	0,38	0,35
Metaalverwerkende nijverheid	1,57	0,36	0,79	0,78	1,35	1,10	2,17	1,51
Vervoermiddelen	0,05	0,08	0,04	0,02	0,07	0,05	0,04	0,02
<i>p.m. Gewicht van de meest energie-intensieve bedrijfstakken in de toegevoegde waarde van de industrie⁽¹⁾</i>	<i>0,28</i>	<i>0,27</i>	<i>0,16</i>	<i>0,14</i>	<i>0,14</i>	<i>0,14</i>	<i>0,17</i>	<i>0,18</i>

Bronnen: Eurostat, EU-KLEMS.

(1) Chemie en petrochemie, ijzer- en staalnijverheid en andere niet-metaalhoudende minerale producten.

3.2 Het gewicht van de energie-uitgaven terugdringen

Net als andere kosten, spelen de energie-uitgaven een rol in het concurrentievermogen van sommige bedrijfstakken en ondernemingen, afhankelijk van de relatieve omvang van die uitgaven. Uit de gedetailleerde statistieken van Eurostat over de ondernemingen blijkt dat het relatieve belang van die energie-uitgaven voor de diverse industriële bedrijfstakken (op het niveau van de NACE Rev.2 tot 2 en tot 3 cijfers) kan worden genuanceerd.

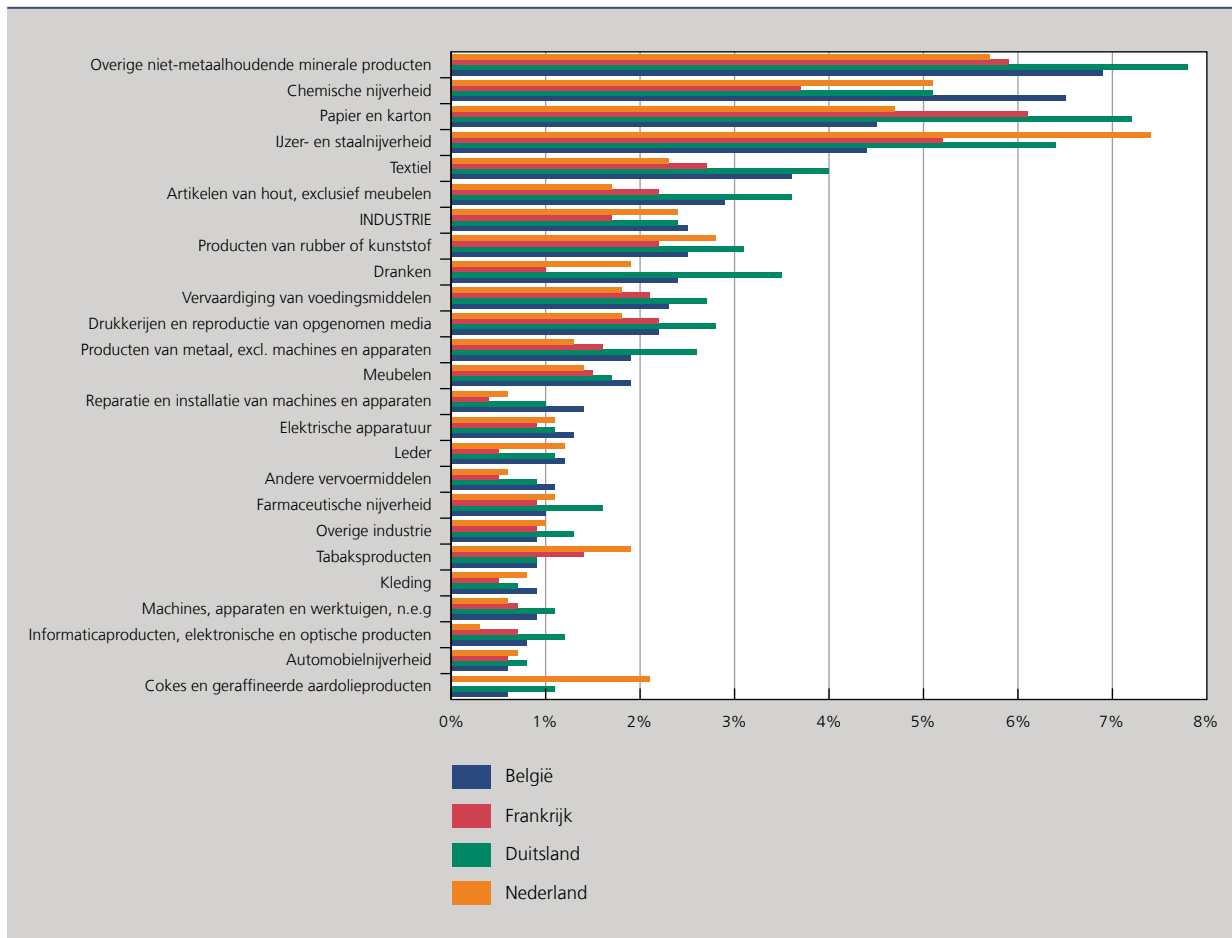
Tijdens de periode 2008-2015 waren de energie-uitgaven goed voor gemiddeld ongeveer 2,5 % van de uitgaven aan goederen en diensten en van de loonkosten van de Belgische industriële ondernemingen, nagenoeg evenveel als in Duitsland en in Nederland (2,4 %), maar iets meer dan in Frankrijk (1,7 %). Voor de industrie zijn die uitgaven verhoudingsgewijs beperkt, bijvoorbeeld in vergelijking met die voor de lonen (die in België ongeveer 10 % van de kosten uitmaken).

Bij de bedrijfstakken die naar verhouding hoger dan deze gemiddelde energie-uitgaven hebben, is het gewicht van die uitgaven in België, vergeleken met de buurlanden, aanzienlijk zwaarder in de chemische nijverheid, een branche die 14 % van de toegevoegde waarde en 9 % van de industriële werkgelegenheid uitmaakt. Een soortgelijke situatie, die echter ook van toepassing is op dezelfde bedrijfstakken in Duitsland, wordt opgetekend voor de niet-metaalhoudende mineale producten, het textiel en de artikelen van hout.

Ter verfijning van de analyse worden, op basis van het relatief (gemiddeld) belang van de energie-uitgaven, drie profielen van bedrijfstakken in aanmerking genomen: de bedrijfstakken met de ondernemingen waar de energie-uitgaven gemiddeld meer dan 10 % bedragen en waar het energiebeheer een cruciale rol speelt voor het concurrentievermogen; die waar de uitgaven tussen 5 en 10 % schommelen en waarvoor een grotere energie-efficiëntie een concurrentiehefboom

GRAFIEK 5 OMVANG VAN DE ENERGIE-UITGAVEN IN DE INDUSTRIE

(in % van de kosten van goederen en diensten en van de loonkosten, gemiddelde 2008–2015, rangschikking in dalende volgorde voor België)



Bron: Eurostat.

TABEL 4 AANDEEL VAN DE TOEGEVOEGDE WAARDE EN VAN DE WERKGELEGENHEID VAN DE BEDRIJFSTAKKEN⁽¹⁾ WAAR DE ENERGIE-UITGAVEN MEER DAN 5 % UITMAKEN VAN DE UITGAVEN VOOR GOEDEREN EN DIENSTEN EN VOOR DE LOONKOSTEN

(in % van de toegevoegde waarde en van de werkgelegenheid in de industrie, gemiddelde 2008-2015)

	België		Duitsland		Frankrijk		Nederland ⁽²⁾	
	Toegevoegde waarde	Werkgelegenheid in VTE	Toegevoegde waarde	Werkgelegenheid in VTE	Toegevoegde waarde	Werkgelegenheid in VTE	Toegevoegde waarde	Werkgelegenheid in VTE
10 % > Aandeel van de energie-uitgaven ≥ 5 %	15,9	12,4	6,7	4,8	7,5	6,5	11,7	7,0
Aandeel van de energie-uitgaven ≥ 10 %	1,1	0,9	3,4	3,2	1,4	1,1	2,3	2,7

Bron: Eurostat.

(1) Aangezien het relatieve belang van de energie-uitgaven als criterium werd gehanteerd, kunnen de beschouwde bedrijfstakken (op het niveau van de NACE Rev.2 met 3 cijfers) van land tot land verschillen.

(2) Voor Nederland gaat het om minimumwaarden, aangezien de gegevens op dit niveau van specificatie voor verscheidene bedrijfstakken niet beschikbaar zijn.

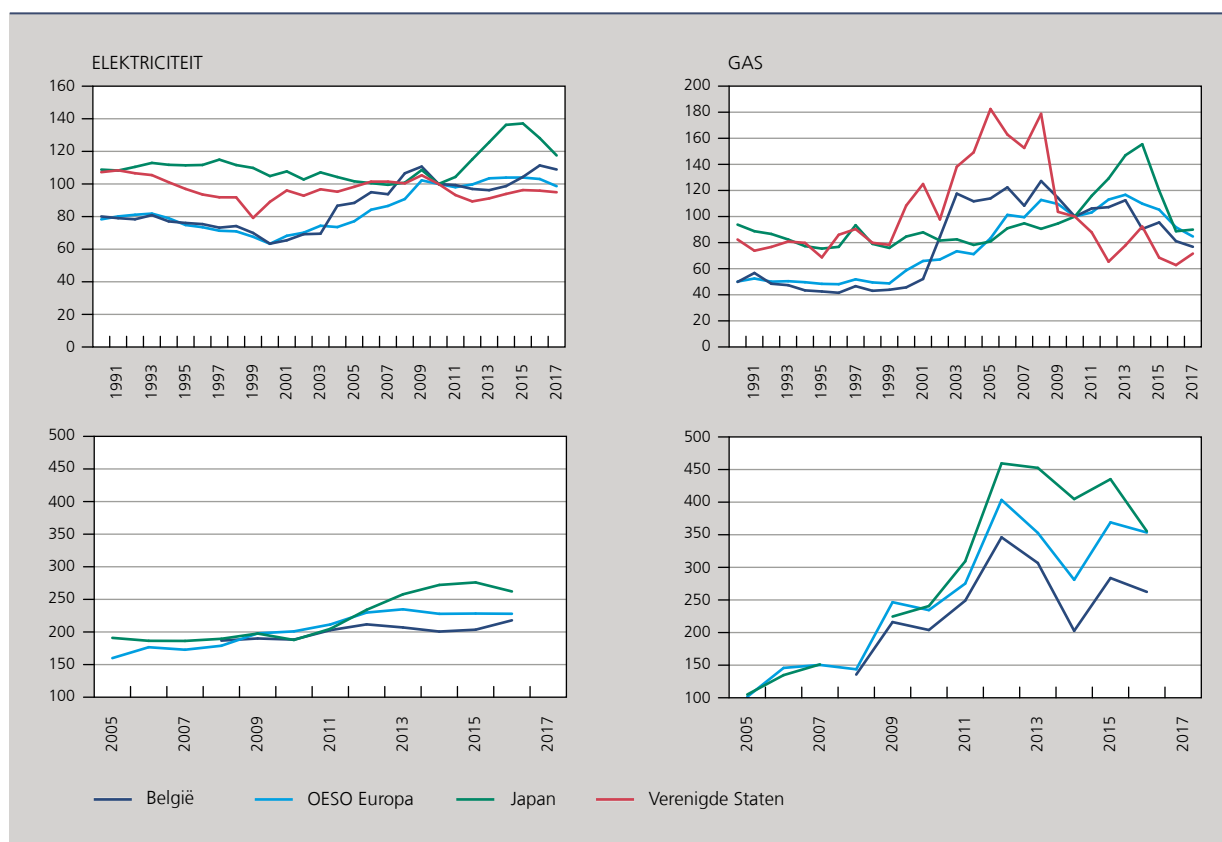
betekent; en die waarvan de uitgaven minder dan 5 % uitmaken, waarvoor deze uitgaven geen prioriteit zijn. Uit de micro-economische gegevens blijkt dat gemiddeld ongeveer 15 % van de ondernemingen in België meer dan 5 % uitgeeft aan energie; in een derde van deze bedrijven bedragen de energie-uitgaven zelfs meer dan 10 %. Het aandeel van die ondernemingen is tussen 2008 en 2015 evenwel gekrompen.

De bedrijfstakken (NACE met 3 cijfers) waarin de ondernemingen gemiddeld meer dan 5 % uitgeven aan energie, maken zowat 17 % van de toegevoegde waarde uit en 13 % van de werkgelegenheid in België (zie de tabel in de bijlage voor de specificatie van de branches). Dat zijn de hoogste percentages in vergelijking met de buurlanden. De bedrijfstakken waar de energie-uitgaven van de ondernemingen gemiddeld meer dan 10 % bedragen, zijn goed voor zowat 1 % van de werkgelegenheid en van de toegevoegde waarde van de Belgische industrie. In Duitsland is hun aandeel drie keer groter.

3.3 De energieprijzen: determinant van het concurrentievermogen

Hoewel de energiekosten beter beheerst kunnen worden door maatregelen inzake energie-efficiëntie, worden ze ook bepaald door het verloop van de prijzen voor de industriële verbruikers. In deze laatste groep worden de industriële producenten uit de bedrijfstak chemie, die niet kunnen worden gedifferentieerd volgens specifieke basisproducten, zeer sterk beïnvloed door het relatieve verloop van de energieprijzen in de andere regio's van de wereld ten opzichte

GRAFIEK 6 VERLOOP VAN DE INDEX VAN DE EENHEIDSWAARDEN VAN DE VERKOPEN VAN ELEKTRICITEIT EN GAS AAN DE INDUSTRIE IN BELGIË, EUROPA, JAPAN EN DE VERENIGDE STATEN SEDERT 1990
(indexcijfer 2010 = 100)
VERHOUDING TUSSEN DE EENHEIDSWAARDEN VAN DE VERKOPEN VAN ELEKTRICITEIT EN GAS AAN DE INDUSTRIE IN BELGIË, EUROPA EN JAPAN TEN OPZICHTE VAN DIE IN DE VERENIGDE STATEN⁽¹⁾
(in %)



Bron: IEA (2018).

(1) Verhouding berekend aan de hand van de eenheidswaarden uitgedrukt in koopkrachtpariteiten.

van de prijzen in België en Europa. De respectieve situaties van de Amerikaanse, Japanse, Europese en Belgische industriële verbruikers tegen de achtergrond van die ontwikkelingen worden belicht aan de hand van de index van de eenheidswaarden van de verkopen aan de industrie, gedefleerd aan de hand van het indexcijfer van de producentenprijzen voor gas en elektriciteit sinds 1990. Tussen de regio's worden immers zeer grote prijsverschillen opgetekend voor netgebonden energieën, zelfs vóór belastingen.

Terwijl de gasprijzen voor de Japanse en Europese verbruikers tot in 2013-2014 een overwegend opwaarts verloop vertoonden, lieten de prijzen voor de Amerikaanse verbruikers in 2008-2009 een zeer duidelijke omslag optekenen. Dat was toen de Amerikaanse gasproductiemarkt – in toenemende mate – van schaliegas werd voorzien. Die daling werd aanvankelijk tevens versterkt door de handhaving van de vergunningsprocedures van de Amerikaanse autoriteiten voor de uitvoer van gas. Bovendien zijn de fiscale heffingen, die van staat tot staat verschillen, doorgaans gematigd (van 2 tot 6 %).

Op de Japanse markt, daarentegen, zijn de prijzen vanaf 2008 in vijf jaar tijd nagenoeg verdubbeld. Dat weerspiegelt, enerzijds, de verkrapping van de markt voor vloeibaar aardgas in het gebied rond de Stille Oceaan (waar de Japanse kopers zich bevoorraden) en, anderzijds, de sterke toename van de binnenlandse vraag door de vervanging van de bij de aardbeving van 2007 verwoeste steenkoolcentrales door gascentrales, alsook door het feit dat de Japanse overheid voor de elektriciteitsproductie veeleer gas wilde gebruiken dan steenkool. De kernramp van Fukushima in 2011 en de daaropvolgende beslissing om de nucleaire productie op te schorten, deden de vraag naar gas nog stijgen en verzwaarden de druk op de prijzen. Bovendien worden de prijzen voor industriële verbruikers ook opgedreven door de nog sterk geconcentreerde structuur van de groothandelsmarkt en de kruissubsidiëring ten voordele van de Japanse residentiële verbruikers.

Ook op de Europese gasmarkt wordt sinds 2010-2012 een lichte omslag opgetekend als gevolg van het al met al ruime aanbod (intrede van Amerikaanse vloeibaar aardgas (LNG) op de markt als gevolg van nieuwe investeringen in vloeibaarmaking), tegen de achtergrond van veeleer zwakke vraagomstandigheden op de Europese markten, zowel wat de vraag van de industrie als die van de elektriciteitscentrales betreft. Deze laatste worden minder vaak ingezet dan steenkoolcentrales, die een voordelige brandstofprijs genieten.

In 2016 zijn de prijsverschillen ten opzichte van de Amerikaanse industriële verbruikers enigszins verkleind. Toch blijven de prijzen 2 tot 2,5 keer hoger. De ontginning van niet-conventioneel gas (en aardolie) in de Verenigde Staten heeft ook geleid tot de parallele productie van aardgasvloeistoffen (natural gas liquids – NGL) en condensaten. Deze koolwaterstoffen omvatten verschillende moleculen die op uiteenlopende markten worden verhandeld, hetzij als brandstof, hetzij als grondstof. De beschikbaarheid van gas en goedkoop NGL voor de Amerikaanse industriële verbruikers biedt een ander voordeel ten opzichte van de buitenlandse concurrenten, met name betreffende het niet-energetisch gebruik⁽¹⁾ in de petrochemie voor de productie van ethyleen (de basis voor veel polymeren en poly-ethylenen, pvc en PET), of voor de productie van meststoffen op basis van ammoniak.

De elektriciteitsprijzen worden dan weer beïnvloed door de structuur van het productiepark (en de daarmee gepaard gaande productiekosten) en door diverse economischbeleidsdoelstellingen (van ecologische of sociale orde), waarvan de financiering in de vorm van heffingen een effect kan sorteren op de prijzen voor (industriële) verbruikers. Het verschil met de elektriciteitsprijzen in Japan hangt samen met de aanpassingen aan het productiepark, waarbij in toenemende mate een beroep werd gedaan op gas. De prijsverschillen voor elektriciteit ten opzichte van de Amerikaanse industriële verbruikers zijn geleidelijk groter geworden als gevolg van het toenemende prijsvoordeel dat de Amerikanen genieten dankzij de ontwikkeling van de productie van goedkoop (schalie)gas, dat steenkool heeft vervangen als brandstof voor de elektriciteitsproductie.

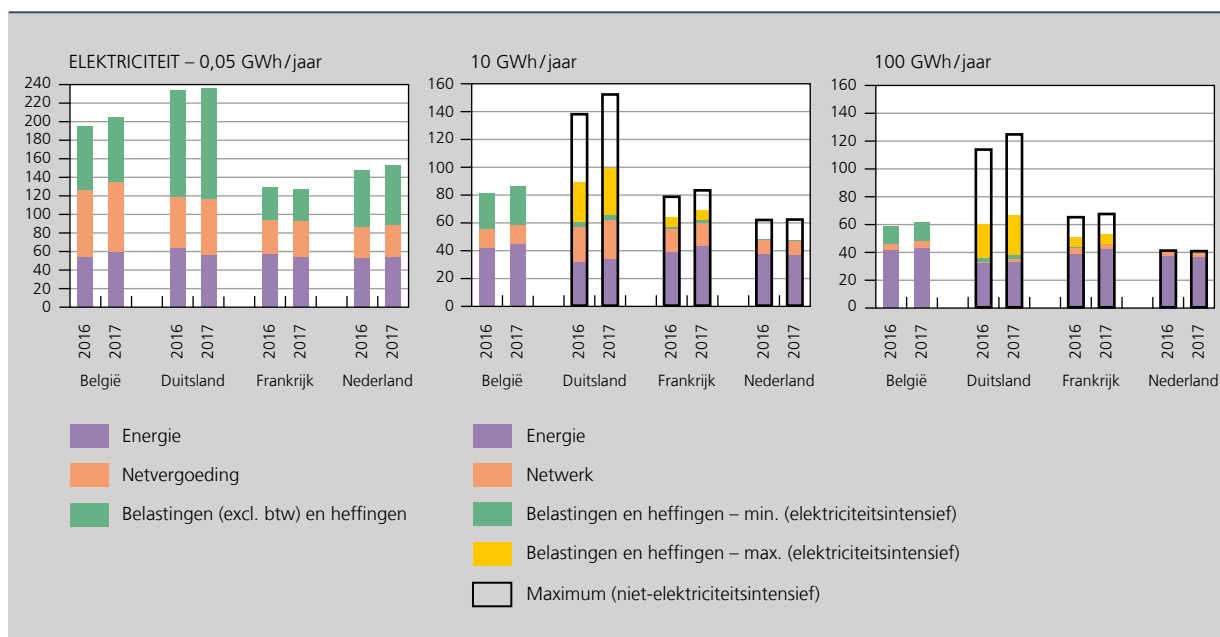
De elektriciteitsprijzen in België wijken kennelijk aanzienlijk af van die in de buurlanden. Naast de energieprijzen op zich, hebben de netwerktarieven en de belastingen en heffingen een soms aanzienlijke impact op het prijsniveau. In de analyse worden de prijzen voor drie verbruiksniveaus in aanmerking genomen: een verbruik op jaarbasis van 50 000 kWh, zoals wordt aangerekend aan de kleine professionele klant, één van 10 GWh/jaar en één van 100 GWh/jaar.

(1) Gas (methaan CH₄) wordt vanwege zijn samenstelling vaak ingezet als koolstof- en koolwaterstofbron in chemische en petrochemische industriële processen, onder meer bij de productie van ammoniak en methanol. Hoewel methaan wordt gebruikt als chemisch reagens voor kraak- en reformingprocessen bij de aanmaak van ethyleen, propyleen, butyleen, aromaten en andere grondstoffen voor plastic, wordt het ingedeeld bij niet-energetisch verbruik.

GRAFIEK 7

NIVEAU VAN DE ELEKTRICITEITSPRIJZEN VOOR KLEINE PROFESSIONELE VERBRUIKERS EN INDUSTRIËLE VERBRUIKERS, NAAR VERBRUIKSNIVEAU – 2016 EN 2017

(in €/MWh)



Bronnen: CREG en PwC (2017)⁽¹⁾.

De hier in aanmerking genomen kleine professionele klanten genieten een tarief (-5%) dat vergelijkbaar is met dat van de residentiële klanten (excl. btw). De verschillen tussen de landen zijn het grootst in de component belastingen en heffingen: de kleine Duitse professionele klanten moeten (net als de residentiële verbruikers) fors bijdragen aan de financiering van het beleid ter ondersteuning van HEB in Duitsland. In België is de netwerkcomponent het grootst, ook in vergelijking met de buurlanden. De verschillen inzake de energiecomponent zijn het kleinst.

Voor de grootste industriële verbruikers zijn de kosten van de energiecomponent voor de diverse verbruiksniveaus op jaarbasis nagenoeg identiek⁽²⁾, maar ze verklaren op aanvullende wijze het bestaan van het concurrentievoordeel tussen de diverse landen, aangezien de verbruikers in Nederland en in Duitsland gunstiger marktprijzen genieten. Tussen de landen worden grote verschillen inzake vervoerskosten opgetekend, met zeer hoge tarieven in Duitsland. Die kosten lopen echter aanzienlijk terug naarmate het verbruik stijgt: dankzij vrijstellingen of tariefverminderingen kunnen met name de stroomintensieve grootverbruikers in Duitsland hun concurrentiepositie verbeteren. Ook de fiscale kosten dalen naarmate het verbruik toeneemt, wat te maken heeft met de degressiviteit van de belastingen. Niet-stroomintensieve industriële grootverbruikers in Duitsland betalen een hoog bedrag aan belastingen en heffingen. Worden de verbruikers als stroomintensief beschouwd, dan zijn de vergelijkbare prijzen op de factuur echter duidelijk lager dan in België, en zulks voor alle landen. In de buurlanden wordt een criterium van stroomintensiteit van de verbruikers gehanteerd om de fiscale heffingen te differentiëren (met toenemende vrijstellingen naarmate de verbruiker stroomintensiever is). Dat is anders dan in België, waar de heffingen enkel afhankelijk zijn van het verbruikersprofiel (en van het type van de aansluiting op het netwerk).

Met betrekking tot de gasprijzen werden drie verbruiksniveaus op jaarbasis in aanmerking genomen: dat van een kleine professionele verbruiker van 0,1 GWh/jaar, met vergelijkbare tarieven als voor residentiële verbruikers, en die voor de

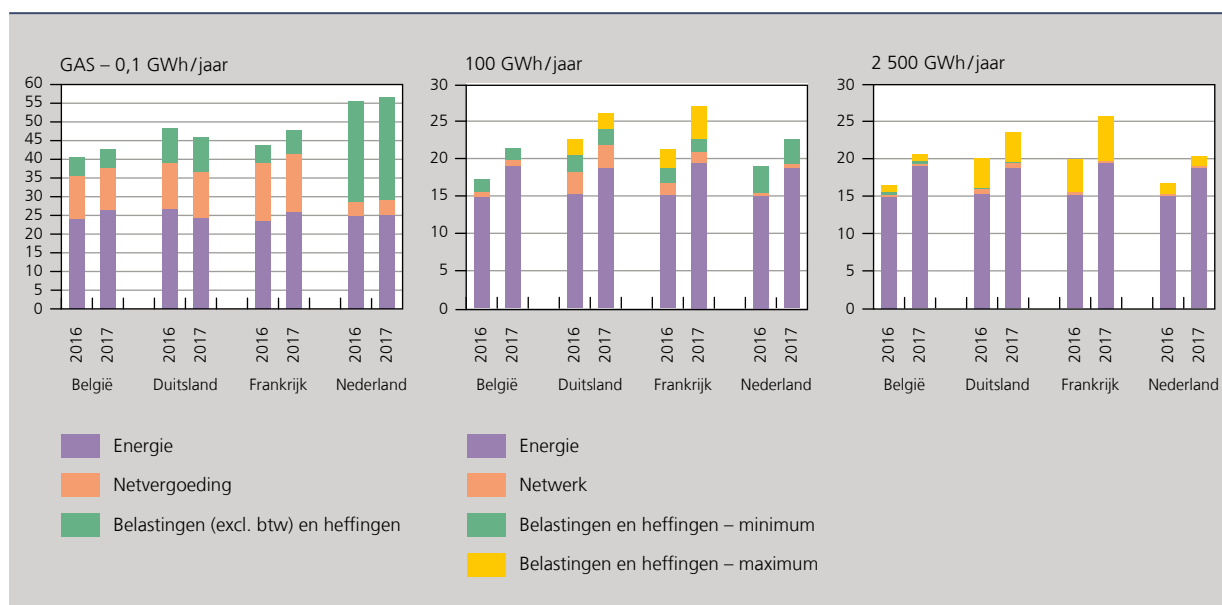
(1) De gegevens van de CREG over de kleine professionele verbruikers (een jaarlijks verbruik van 0,05 GWh voor elektriciteit en 0,1 GWh voor gas) berusten op een representatieve selectie van producten die aan de eindverbruiker worden aangerekend. Het betreft een gewogen gemiddelde van de energieprijzen op basis van het standaardaanbod van de standaardleverancier in een bepaald gewest, het beste aanbod in hetzelfde gewest als dat van deze leverancier en een concurrerend aanbod van de tweede leverancier op de markt. Voor een objectieve vergelijking tussen de landen wordt elke deelcomponent van de prijzen voor elektriciteit en aardgas, in voorkomend geval, gecorrigeerd voor het effect van, bijvoorbeeld, de in de prijzen van de leverancier opgenomen kosten voor hernieuwbare energie of de kosten van de aan de netbeheerder opgelegde taken van openbaar nut, en toegerekend aan de toeslagen.

De aan de grootste industriële verbruikers aangerekende prijzen werden ieder jaar in januari opgetekend. De grondstoffenprijzen zijn het resultaat van een identieke combinatie van verschillende marktprijzen (op uiteenlopende termijnen) op de beurzen van de diverse landen. Wat Frankrijk betreft, wordt tevens rekening gehouden met de gereguleerde prijs.

(2) Aan de hand van de uurnoteringen voor elektriciteit buiten het weekend voor het lagere verbruiksniveau en aan de hand van alle uurnoteringen voor het hogere verbruik.

GRAFIEK 8 NIVEAU VAN DE GASPRIJZEN DIE WORDEN BETAALD DOOR KLEINE PROFESSIONELE VERBRUIKERS EN INDUSTRIËLE VERBRUIKERS, NAAR VERBRUIKSNIVEAU – 2016 EN 2017

(in €/MWh)



Bronnen: CREG en PwC (2017).

grote industriële verbruikers van respectievelijk 100 en 2 500 GWh/jaar. In dit laatste geval wordt ervan uitgegaan dat ze gas kunnen gebruiken als grondstof.

De gasprijs wordt, meer dan de elektriciteitsprijs, in hoge mate bepaald door de prijs van de molecule. Voor kleine professionele verbruikers is de prijs in Nederland het hoogst, ondanks beperkte netwerkkosten. De Nederlandse overheid past immers hoge toeslagen toe via de 'Regulerende Energiebelasting' om energiebesparing en de vermindering van de CO₂-uitstoot te stimuleren.

Voor industriële verbruikers zijn de verschillen in grondstoffenkosten tussen de landen minder groot dan bij elektriciteit, wat te maken heeft met een zekere convergentie tussen de marktprijzen. Hoewel de netwerkkosten en de belastingen en toeslagen een relatief beperkt aandeel uitmaken, zijn ze bepalend voor de prijsconcurrentie tussen de diverse landen. Voor een jaarverbruik van 100 GWh/jaar genieten de Belgische industriële verbruikers bijvoorbeeld de meest concurrerende prijzen, die tevens gunstig worden beïnvloed door lage vervoerskosten ofschoon in Frankrijk en Duitsland ook vrijstellingen kunnen worden verleend op basis van economische criteria (zoals deelname aan een koolstofmarkt). In alle landen kunnen de zeer grote industriële verbruikers (jaarverbruik van 2 500 GWh) aanspraak maken op belastingvrijstellingen op basis van volume. De belastingen en heffingen zijn het hoogst in Frankrijk en in Duitsland, en het laagst in België. Verbruiken de industriële klanten gas als grondstof, dan genieten ze extra vrijstellingen die het algemene peil van de belastingen en heffingen overal fors doen dalen. Belgische industriële klanten betalen in dit geval echter de hoogste belastingen.

4. Energietransitie en groeikansen

Volgens de impactanalyses moet in de EU tijdens de periode 2020-2030 ongeveer € 380 miljard worden geïnvesteerd⁽¹⁾ om de vastgelegde doelstellingen te bereiken. Die investeringen hebben voornamelijk betrekking op energie-efficiëntie, HEB, infrastructuur en apparatuur. Door actief aan dat proces deel te nemen, krijgen de ondernemingen dus nieuwe groeikansen.

(1) Ongerekend die in verband met het vervoer, namelijk € 736 miljard 2013 aan jaarlijkse uitgaven (EC, 2016).

4.1 De energietransitie creëert een nieuwe vraag,...

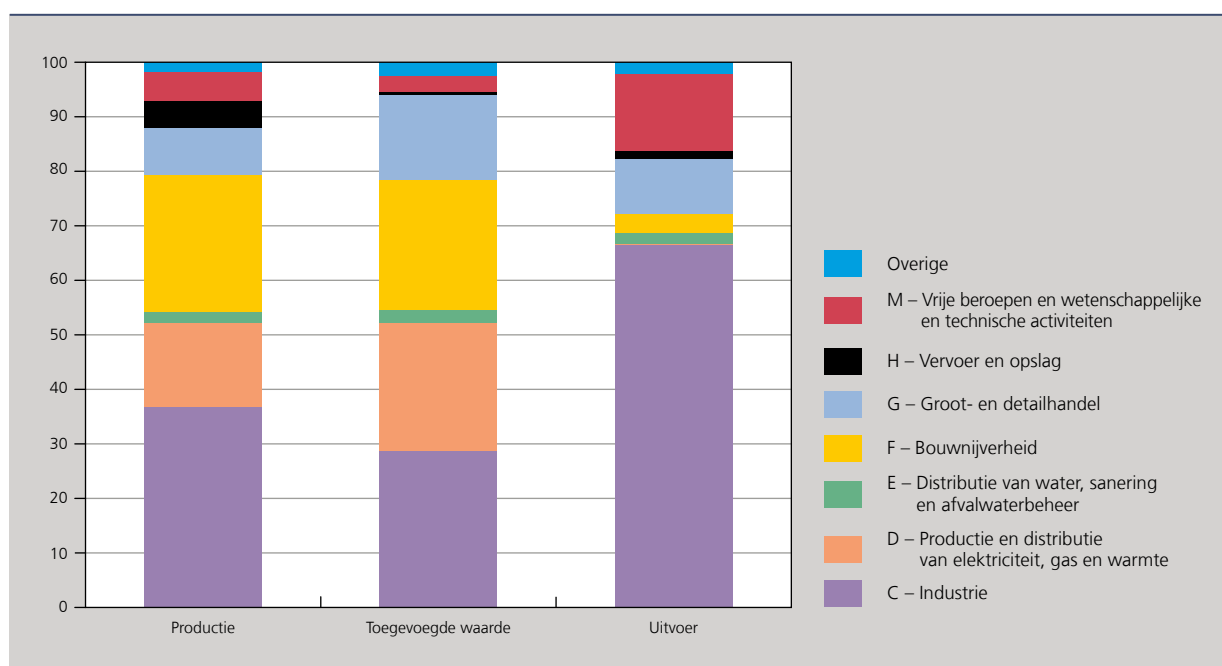
De ondernemingen moeten inspanningen leveren in het vlak van de exploitatie en het onderhoud van installaties en procedés, vooral indien ze energie-intensief zijn. In dat verband gelden de minimale eisen voor energie-efficiëntie uit de Ecodesign-richtlijn 2009/125/EG inzake energiegerelateerde producten voor 25 categorieën van producten en installaties, zoals elektromotoren, ventilatie-units, circulatiepompen of hydraulische pompen. Om aan de vereisten van die richtlijn te voldoen, zijn overigens innovatie- en standaardisatie-inspanningen nodig om het aanbod van de producten en apparaten voor de professionele cliënteel in overeenstemming te brengen.

Het energie-efficiëntiebeleid is ook in hoge mate gericht op een verbetering van de energiestaat van het gebouwenbestand via de richtlijn betreffende de energiestaat van gebouwen 2010/31/EU en op de rol die de bouwsector en, in een vroeger stadium van de productieketen, de leveranciers van bouwmaterialen en andere energiegerelateerde installaties (cv-ketels, airconditioning, verlichting) moeten vervullen.

Het economisch belang van de activiteiten in verband met de transitie naar een koolstofarm energiesysteem wordt indirect benaderd in het kader van de milieu-economische rekeningen die het Federaal Planbureau opstelt. Die satellietrekeningen van de nationale rekeningen meten de impact van de menselijke activiteiten op het milieu (namelijk die waarvan de hoofddoelstelling erin bestaat de belasting van het milieu te verminderen of weg te nemen en de natuurlijke hulpbronnen efficiënter te gebruiken). Dat zijn activiteiten in verband met, enerzijds, milieubescherming en, anderzijds, het beheer van natuurlijke hulpbronnen, waaronder het beheer van energiebronnen. Dit laatste aspect omvat de productie van hernieuwbare energie, energie- en warmtebesparingen (isolatiewerkzaamheden) en activiteiten gericht op een lager gebruik van fossiele energiebronnen als grondstof.

Op die basis creëerden de ondernemingen die werkzaam zijn in het beheer van energiebronnen, ongeveer 0,4 % van de bruto toegevoegde waarde ten gevolge van marktactiviteiten. Hun marktproductie stemt overeen met ongeveer 0,6 % van de Belgische productie. Ze voerden ook voor bijna € 1,6 miljard uit, dat is 0,5 % van de Belgische export.

GRAFIEK 9 VERDELING NAAR BEDRIJFSTAK VAN DE MILIEUGOEDEREN EN -DIENSTEN DIE SAMENHANGEN MET HET BEHEER VAN ENERGIEBRONNEN INZAKE PRODUCTIE, TOEGEVOEGDE WAARDE EN UITVOER (gemiddelde 2014-2015, in %)



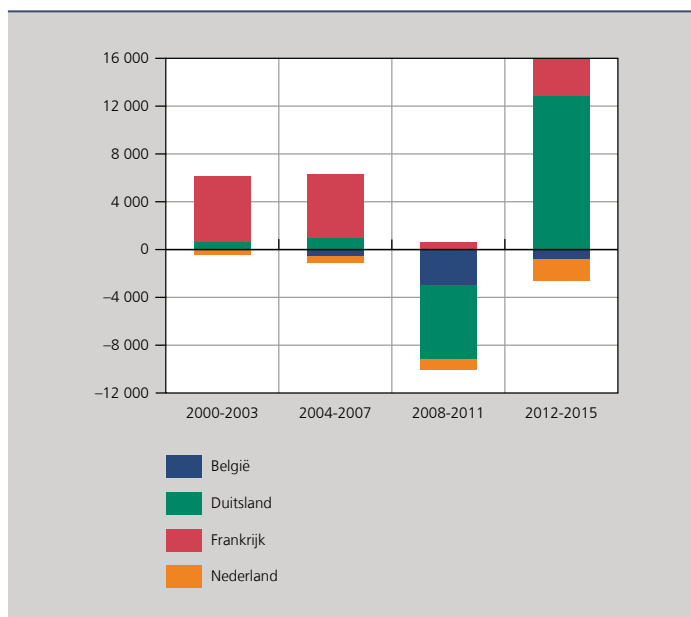
Bron: Federaal Planbureau (2017).

Vooraf ondernemingen uit de verwerkende nijverheid nemen die uitvoer voor hun rekening, zowel in het kader van de productie van hernieuwbare energie als van energiebesparingen of activiteiten gericht op een lager gebruik van fossiele energiebronnen als grondstof. De bouwnijverheid vertegenwoordigt ongeveer 25 % van de toegevoegde waarde en van de productie die hoofdzakelijk wordt gegenereerd door de activiteiten die samenhangen met energiebesparingen en de ontwikkeling van HEB.

Ook de verhandeling op de internationale markten van producten die werden ontwikkeld op basis van koolstofarme technologieën, is een motor van duurzame economische groei⁽¹⁾. Uit een voor de Commissie uitgevoerde analyse (Pasimeni, 2017) blijkt dat in de EU28 de uitvoer in verband met koolstofarme technologieën in waarde verdubbeld is, van in totaal € 34 miljard over de periode 2000-2003 tot € 71 miljard in 2012-2015, en zulks voornamelijk in de branches windenergie, warmteproductie en energieopslag. De invoer van de Unie is tussen 2000-2003 en 2008-2011 meer dan verdrievoudigd (van € 26 tot € 93 miljard) en bedroeg in 2012-2015 € 60 miljard. Dat verloop is rechtstreeks toe te schrijven aan de explosieve stijging van de invoer van fotovoltaïsche apparatuur, die tot uiting komt in een negatief nettosaldo voor de EU28 van bijna € 62 miljard tijdens de periode 2008-2011. Op te merken valt dat de totale waarde (som van de uit- en invoer) van het handelsverkeer binnen de EU28 met betrekking tot die 'koolstofarme' goederen hoger ligt dan die van de handel buiten de EU28.

Het netto extern saldo voor dat handelsverkeer was tijdens de beschouwde periode voor België altijd negatief en het verslechterde fors in 2008-2011. Van de drie voornaamste buurlanden vertoonde Frankrijk steeds een positief saldo dat grotendeels te danken was aan de handel in materiaal dat wordt gebruikt voor warmteproductie, gascentrales en schone steenkoolcentrales. Terwijl de handel met de landen buiten de EU28 in 2012-2015 lijkt te hebben hervat, blijft de handel binnen de EU28 van Frankrijk ruimschoots lager dan vóór de crisis. Het omgekeerde geldt voor Duitsland, waar het netto extern saldo tijdens de afgelopen periode explosief gestegen is vanwege de zeer gunstige ontwikkeling van de handel

GRAFIEK 10 NETTO EXTERN SALDO VOOR GOEDEREN DIE VERBAND HOUDEN MET 'KOOLSTOFARME' TECHNOLOGIEËN VOOR BELGIË, DUITSLAND, FRANKRIJK EN NEDERLAND
(2000 tot 2015, in € miljoen)



Bron: Pasimeni F. (2017).

(1) De in aanmerking genomen technologieën bestrijken een ruimer domein dan die welke enkel verband houden met milieugoederen en -diensten: ze omvatten ook de technologieën op het gebied van kernenergie en van gascentrales en schone steenkoolcentrales.

in materiaal voor windenergie (nettosaldo op die uitrusting van € 6,8 miljard) alsook voor opslag, warmteproductie en gascentrales en schone steenkoolcentrales. Het tekort van € 6,1 miljard van 2008-2011 weerspiegelt de netto-invoer uit niet-Europese landen (China) van fotovoltaïsche apparatuur ten belope van ongeveer € 20,5 miljard. Nederland boekte over het geheel genomen geen overschot op 'koolstofarme' goederen. Dat land is niettemin netto-exporteur van goederen uit de branches thermische zonne-energie, isolatie en, sinds 2012-2015, biobrandstoffen. Voor deze laatste twee bedrijfstakken is het België's grootste concurrent.

Europese fotovoltaïsche sector blootgesteld aan Chinese concurrentie

De buitenlandse handel van de EU in fotovoltaïsche apparatuur werd sterk beïnvloed door het verloop van de invoer, vooral uit China, terwijl de uitvoer van de EU28 weinig verandert. Tegen de achtergrond van een krachtige wereldvraag, onder meer als gevolg van de maatregelen die werden genomen om de ontwikkeling van HEB in Europa te ondersteunen, heeft China tijdens de periode 2004-2008 de uitvoer van zijn fotovoltaïsche sector immers trachten te verhogen. Deze laatste kon financiële steunmaatregelen voor R&D of exportkredieten tegen een voordeeltarief genieten, terwijl zijn afzet op de binnenlandse markt tegenviel omdat de Chinese autoriteiten voorrang gaven aan de ontwikkeling van windenergie.

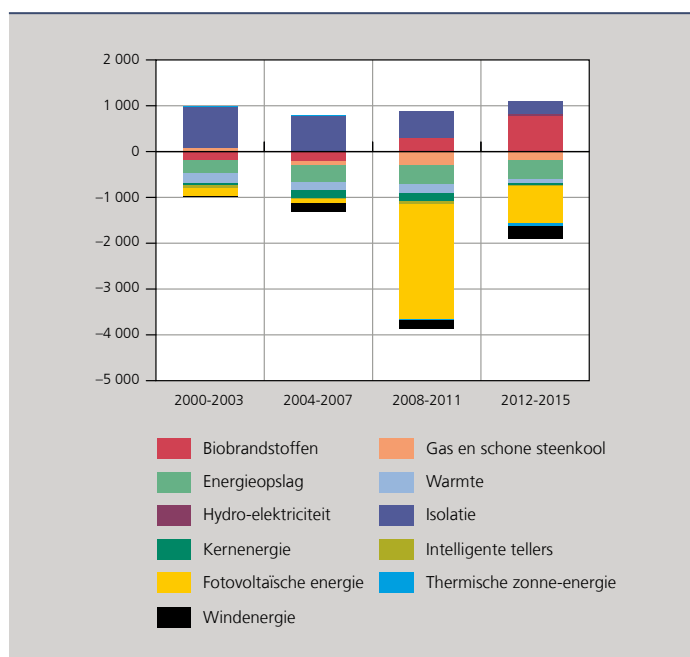
De financiële crisis van 2008 heeft de sector zwaar getroffen. Ze spoorde de Chinese overheid ertoe aan de ontwikkeling van de branche op de nationale markt te bevorderen, maar met een matig succes, waardoor er overcapaciteit ontstond. Dit versterkte de neerwaartse tendens van de prijzen ten gevolge van de technische vooruitgang en van de schaalvoordelen die de installatie van grote productie-eenheden opleverde.

In 2012 leidde de situatie tot een handelsgeschil met de EU (en de Verenigde Staten). Als gevolg daarvan keurde de EU in juni 2013 antidumping- en antisubsidierechten goed (ten belope van gemiddeld 47,7 %) voor een periode van twee jaar; de Chinese exporteurs zijn van die rechten vrijgesteld indien ze een hogere prijs dan een bodemprijs aanrekenen. Na die periode van twee jaar werden die antidumpingrechten evenwel regelmatig voor een min of meer lange tijd verlengd en werden ze herzien teneinde rekening te houden met het verloop van de marktprijzen.

Die maatregelen werden voor het laatst verlengd op 1 maart 2017 voor een periode van 18 maanden. Om de bedrijfstak van de Europese installateurs niet te benadelen, en daarbij de Europese producenten van uitrustingsgoederen te vrijwaren, besloten de Europese autoriteiten bij die gelegenheid om de bodemprijs te laten convergeren naar een peil in de buurt van de feitelijke wereldprijzen.

Hoewel het extern saldo van België voor de verhandeling van die goederen over het geheel genomen negatief is, vertoonde het handelsverkeer binnen de EU28 altijd een netto-overschot van ongeveer € 400 à € 500 miljoen (de netto-uitvoer steeg voor de biobrandstoffen en de fotovoltaïsche energie, maar daalde voor de isolatieproducten). Ook de netto-invoer van fotovoltaïsche apparatuur van buiten de EU28 nam tijdens de periode 2008-2011 explosief toe, voor een gecumuleerd bedrag van € 3,25 miljard, dat deels werd gecompenseerd door een netto-uitvoer binnen de EU28 van € 730 miljoen. Net als in onze buurlanden, lag de netto-invoer van fotovoltaïsche goederen uit landen buiten de EU28 de facto steeds hoger dan de netto-uitvoer binnen de EU28 (behalve voor Nederland in 2000-2003).

GRAFIEK 11 BELGISCHE NETTO-UITVOER VAN GOEDEREN DIE VERBAND HOUDEN MET 'KOOLSTOFARME' TECHNOLOGIEËN
(2000 tot 2015, in € miljoen)



Bron: Pasimeni F. (2017).

4.2 ... nieuwe mogelijkheden voor R&D

Doorgaans wordt aangenomen dat er innovaties en zelfs echte technologische schokken nodig zullen zijn om de transitie te waarborgen en te versnellen. Algemeen beschouwd, vergt innovatie dat de intellectuele eigendom wordt beschermd, R&D wordt ondersteund, een gunstige omgeving wordt gecreëerd voor innovatie, en werknemers terdege worden opgeleid. Afgezien van de ondersteuning van de R&D-financiering als dusdanig (inclusief voor demonstratieprojecten) kan de ontwikkeling van de infrastructuur die vereist is om innoverende oplossingen ruimer ingang te doen vinden, ook de verspreiding van nieuwe technologieën behoorlijk versnellen: zo zijn vernieuwingen in de telecommunicatienetwerken een aanvulling op de innovaties in de intelligente elektriciteitsnetten die nodig zijn om in te spelen op de decentralisatie van de productie en de consumptie van elektriciteit, alsook op de uitbreiding van de elektromobiliteit.

In 2013 werd ongeveer € 20 miljard gespenseerd aan R&D in domeinen die samenhangen met de Energie-unie⁽¹⁾ voor de EU28 als geheel, wat overeenstemt met 0,15 % bbp. Die uitgaven worden voor 80 % door de private sector verricht en ze zijn ten opzichte van 2007 met 45 % gestegen. De uitgaven van de private sector in Duitsland en Frankrijk waren het hoogst, met respectievelijk 36 % en 13 % van de totale uitgaven in 2013, of 0,29 % en 0,17 % van hun respectieve bbp. In die beide landen besteedde de private sector sinds 2010 vooral aandacht aan onderzoek inzake batterijen en elektromobiliteit, terwijl in Nederland steeds meer wordt uitgegeven aan het nastreven van efficiëntie-oplossingen voor de industrie.

Anders dan in de buurlanden en de EU28 liggen de uitgaven van de private sector in België minder hoog dan die van de overheidssector, die voor 52 % worden aangewend voor de nucleaire veiligheid (dat is 28 % van de totale uitgaven). De uitgaven van de private sector zijn gericht op de energie-efficiëntie van de industrie en op hernieuwbare energie, ten belope van respectievelijk 22 % en 15 % van de R&D-uitgaven voor energie in België, die 0,09 % bbp uitmaken.

(1) Het betreft uitgaven voor R&D in verband met HEB, energie-efficiëntie, flexibele energiesystemen, intelligente netwerken en apparaten, biobrandstoffen, CO₂-opvang en -opslag en nucleaire veiligheid.

TABEL 5 VERLOOP VAN DE R&D-UITGAVEN VAN DE PRIVATE SECTOR EN DE OVERHEID VOOR ENERGIE IN 2007, 2010 EN 2013⁽¹⁾
(in € miljard)

	Private sector	Overheidssector	Totaal
EU28 – 2007	11,000	2,600	13,600
EU28 – 2010	16,779	4,169	20,948
EU28 – 2013	15,962	4,240	20,202
waarvan:			
België	0,159	0,190	0,349
Duitsland	7,351	0,808	8,159
Frankrijk	2,582	1,084	3,666
Nederland	0,846	0,185	1,031

Bronnen: Fiorini *et al.* (2017), EC (2017).

(1) Het gaat om HEB, intelligente systemen, systemen ter verbetering van de efficiëntie, duurzaam vervoer, CO₂-opvang en -opslag en nucleaire veiligheid.

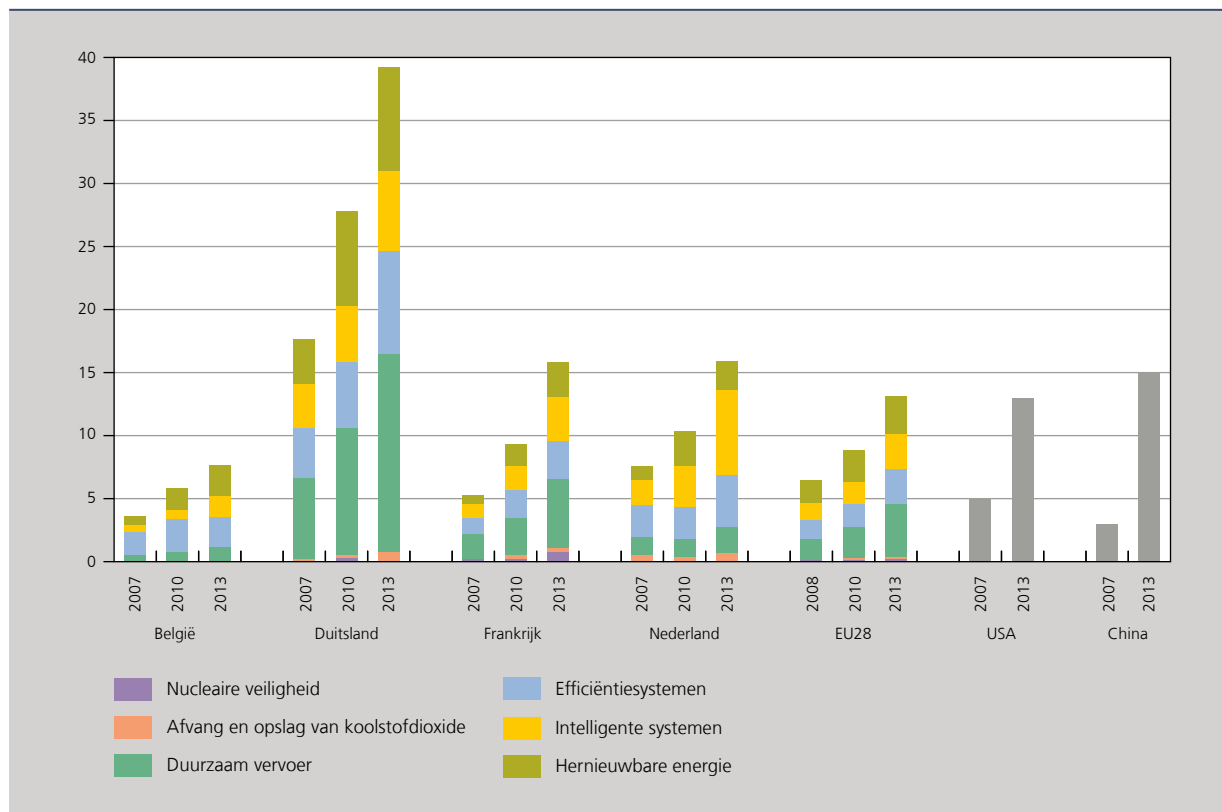
Van het overheidsbeleid inzake R&D wordt verwacht dat het innovatie bevordert; het aantal aangevraagde octrooien is daar een van de outputs voor. Hoewel die statistieken een ruwe maatstaf zijn voor de technologische vooruitgang (niet elke uitvinding wordt noodzakelijkerwijs geïmplementeerd en de inhoud van een octrooi verschilt sterk naargelang van de mogelijkheden om er een industriële toepassing voor te vinden), verschaffen ze aanwijzingen over de resultaten inzake innovatie. Bovendien hebben innovaties in domeinen als chemie en materialen ook een invloed op de technologieën in verband met energietransitie.

Op het gebied van de Energie-unie was in 2013, binnen de EU28, het aantal categorieën octrooien⁽¹⁾ die werden aangevraagd per miljoen inwoners vergelijkbaar met dat in de Verenigde Staten en – op dit ogenblik – in China. Niettemin zij opgemerkt dat de Chinese octrooiaanvragen tussen 2007 en 2013 vervijfvoudigden. Voor Japan en Zuid-Korea werden in 2013 respectievelijk 96 en 111 octrooien per miljoen inwoners aangevraagd. Van de 6 600 in de EU28 aangevraagde octrooien is 47 % in handen van Duitsland, en van de beschouwde subcategorieën van octrooien houdt dat land zelfs 67 % van de octrooien in verband met elektromobiliteit aan. In België neemt het aantal per miljoen inwoners aangevraagde octrooien weliswaar licht toe, maar het blijft veeleer beperkt in vergelijking met de buurlanden. Een toenemend gedeelte van die octrooien betreft hernieuwbare energie en intelligente systemen.

Het komt er nog op aan die innovaties af te stemmen op betaalbare transitie-oplossingen, en dat zonder nieuwe risico's te creëren van een verhoogde milieudruk op andere, door die nieuwe technologieën en producten geactiveerde bedrijfstakken. De apparatuur die wordt aangewend in technologieën met betrekking tot de energietransitie, onder meer voor de productie van hernieuwbare energie (zoals batterijen, katalysatoren, magneten, optische vezels, thermische interfaces, speciaal glas, keramische producten, superlegeringen), berust op het gebruik van zeldzame metalen. De keuze om ze te recyclen, die vaak wordt aangehaald als antwoord op de schaarste ervan, heeft echter haar grenzen: recyclage wordt des te moeilijker voor de toepassingen waarin die metalen complexe legeringen vormen, en zelfs onmogelijk wanneer ze worden aangewend voor dispersief gebruik (als additief) of in té geringe hoeveelheden om recupereerbaar te zijn. Het streven naar een geringere afhankelijkheid van de invoer van fossiele brandstoffen dreigt om te slaan in een (nieuwe) afhankelijkheid van leveranciers van ertsen en andere zeldzame minerale delfstoffen.

(1) De gegevens in de beschouwde octrooien vallen onder categorieën van 'verwante' octrooien die eenzelfde of een soortgelijke technische inhoud beschermen.

GRAFIEK 12 AANGEVRAAGDE OCTROOIEN IN DOMEINEN DIE SAMENHANGEN MET DE ENERGIE-UNIE
(per miljoen inwoners)



Bronnen: Fiorini A. et al. (2017), EC (2017).

4.3 ... en banen

De raming van de impact van de energietransitie op de werkgelegenheid, zowel in de nieuwe koolstofarme productie als in de verwezenlijking van energiebesparende maatregelen, is een delicate oefening. Het meten van de invloed van die activiteiten op de directe werkgelegenheid wordt bemoeilijkt doordat de werkgelegenheidsstatistieken per bedrijfstak worden opgesteld op basis van de industriële classificatie van de ondernemingen. Aan de hand van de milieu-economische rekeningen die het Federaal Planbureau opstelt, kan het aantal directe banen dat in 2014-2015 werd gecreëerd voor het beheer van energiebronnen echter worden geraamd op ongeveer 12 400 (voltijdequivalenten), dat is 0,4 % van de werkgelegenheid in de marktsector⁽¹⁾ (Federaal Planbureau, 2017). Van die banen werd 52 % aangewend voor beheersactiviteiten en energiebesparingen, 32 % voor de productie van energie met HEB en het saldo voor activiteiten gericht op een lager gebruik van fossiele energiebronnen als grondstof. Een derde van die banen was te vinden in de bouwnijverheid, 26 % in de verwerkende nijverheid en 19 % in de handel.

Er kan echter niet worden ontkend dat de aan die nieuwe bedrijfstakken verbonden waardeketens ruimer zijn dan de exploitatie ervan en kunnen worden uitgebreid tot de productie van apparatuur en de installatie ervan ter plaatse. Op die basis werkten in 2016 in België alleen al in de HEB-branches ongeveer 9 500 personen, voor een totale omzet van € 1,95 miljard. De fotovoltaïsche sector en de windenergie hebben de meeste werknemers in dienst en boeken een gecumuleerde omzet van € 890 miljoen. In Europa staan Duitsland en Frankrijk bovenaan de rangschikking, maar Italië (gevolgd door Spanje) heeft wel een overwicht in de branche warmtepompen.

(1) De marktsector omvat de sectoren niet-financiële vennootschappen (S11), financiële instellingen (S12) en huishoudens (S14), alsook een (beperkt) deel van de overheid (S13) en de instellingen zonder winstoogmerk ten behoeve van de huishoudens (S15).

TABEL 6 BRUTO DIRECTE EN INDIRECTE BANEN EN OMZET PER HEB-BEDRIJFSTAK IN BELGIË – 2016

(in aantal en in € miljoen)

	Bruto directe en indirecte banen ⁽¹⁾	Omzet ⁽¹⁾
Fotovoltaïsche energie	2 400	440
Windenergie	2 300	450
Warmtepompen	1 500	280
Vaste biomassa ⁽²⁾	1 000	260
Biobrandstoffen ⁽²⁾	900	240
Biogas ⁽²⁾	400	100
Kleinschalige hydro-elektriciteit	400	80
Thermische zonne-energie	300	60
Hernieuwbaar huishoudelijk afval	200	30
Geothermische energie	< 100	< 1
Totaal	9 500	1 950

Bron: EurObserv'ER (2018).

(1) De gegevens over werkgelegenheid en omzet hebben betrekking op de belangrijkste investering in de waardeketen (vervaardiging, distributie en installatie van materiaal, exploitatie en onderhoud van installaties).

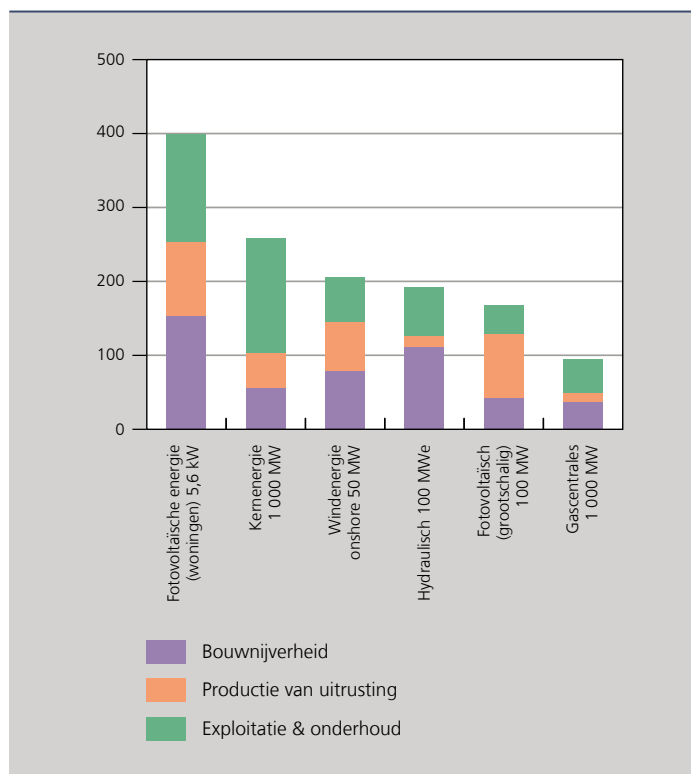
(2) De bedrijfstakken in verband met bio-energie (biobrandstoffen, biomassa en biogas) omvatten de activiteiten in een vroeg stadium van de productieketen, namelijk de brandstofbevoorrading in de land- en bosbouw.

Het Internationaal energieagentschap (IEA, 2017) raamt in zijn analyse over de investeringen in de energetische sectoren de potentiële creatie van nieuwe banen (directe en indirecte eersterangsbanen) in de verschillende elektriciteit producerende bedrijfstakken. Het maakt daarbij een onderscheid tussen banen die samenhangen met de bouw van installaties, met de productie van apparatuur, en met exploitatie en onderhoud.

De werkgelegenheidsintensiteit is het hoogst in de bedrijfstak fotovoltaïsche energie voor huizen, met een geraamde creatie van 400 banen voor de installatie van voldoende capaciteit om jaarlijks 1 TWh te produceren. De invloed op de werkgelegenheid van de fase waarin de apparatuur wordt vervaardigd, hangt meer af van het relatieve concurrentievermogen van de binnenlandse industrieën ten opzichte van hun buitenlandse concurrenten en die werkgelegenheid kan eventueel worden verplaatst. De werkgelegenheid die nodig is voor de exploitatie van waterkrachtcentrales bevindt zich vooral in de fase van de bouwnijverheid, hoewel dat sterk afhankelijk is van de vestigingsplaats. Omgekeerd vereisen de gascentrales minder arbeidskrachten voor die fase, omdat ze relatief snel kunnen worden geïnstalleerd en rationeel geëxploiteerd.

GRAFIEK 13 WERKGELEGENHEID DIE GEPAARD GAAT MET DE PRODUCTIE VAN ÉÉN TWH OP BASIS VAN NIEUWE CAPACITEIT

(2016, in aantal banen/TWh/jaar(1), per bedrijfstak)



Bron: IEA (2017), 'World energy investment 2017' – aangepast aan de hand van de door het IEA ontworpen figuur 3.8 © OESO/IEA [2017].

(1) Om een vergelijking te maken per bedrijfstak, werden de over het aantal werkingsjaren gecumuleerde banen genormaliseerd over 25 jaar om de werkgelegenheid per TWh jaarlijkse elektriciteitsproductie te berekenen, met inachtneming van de respectieve belastingfactoren.⁽¹⁾

Conclusies

Het bestrijden van de klimaatverandering is een grote uitdaging voor de Europese economieën. De op Europees en nationaal niveau gehanteerde strategieën vereisen immers veranderingen en verbeteringen in het beheer van de energetische inputs. Ze brengen een ingrijpende transformatie van de productiemethoden en het energieverbruik mee die de activiteiten van de ondernemingen beïnvloedt.

Om de economische subjecten aan te zetten tot de vereiste reductie van de uitstoot van broeikasgassen, het gebruik van HEB en een lager energieverbruik, moet een combinatie van diverse middelen worden ingezet, middelen die alle te maken hebben met de energieprijzen, regelgeving, innovatie en R&D, opleiding, financiering van investeringen, enz. De impactstudies die ten grondslag lagen aan de goedkeuring van ambitieuze doelstellingen, leiden tot de conclusie dat de macro-economische effecten al met al gunstig zijn voor de groei, de werkgelegenheid of de verlaging van de energieproductie.

Het is echter belangrijk dat de ondernemingen door de hun opgelegde doelstellingen niet worden benadeeld ten opzichte van hun concurrenten, omdat de energie-uitgaven in eerste instantie toenemen wanneer maatregelen

(1) Voorbeeld: voor een windpark van 228 MW worden 500 banen geteld in de installatiefase gedurende 5 jaar en 40 banen in de exploitatiefase gedurende 20 jaar. Dat komt neer op 2 500 + 800 banen samen over 25 jaar of respectievelijk 100 banen per jaar in de installatie en 32 banen per jaar in de exploitatie voor een park van 228 MW.

tot behoud van het leefmilieu worden genomen om een wijziging in de relatieve energieprijzen te schragen. Die impact is niet voor alle bedrijfstakken en ondernemingen gelijk. Terwijl voor de Belgische verwerkende nijverheid, die relatief energie-intensiever is dan die in onze drie voornaamste buurlanden omdat ze zich veeleer aan het begin van de Europese waardeketens bevindt, de energie-uitgaven gemiddeld 2,5 % van de variabele kosten uitmaken, is die post voor iets meer dan 4 % van de ondernemingen goed voor meer dan 10 % van de uitgaven voor variabele inputs. De energie-intensieve industrieën of die onderhevig zijn aan de internationale omgeving, worden meer specifiek beïnvloed wanneer de relatieve prijzen van hun inputs zich ongunstig ontwikkelen in vergelijking met die van hun concurrenten. Op internationaal vlak zijn de door de Europese producenten betaalde prijsverschillen voor gas en elektriciteit sterk toegenomen ten opzichte van die voor hun Amerikaanse concurrenten, zulks door de ontwikkeling van de Amerikaanse productie van schaliegas. Zo betaalt de Belgische industrie een 2 tot 2,5 maal hogere prijs voor respectievelijk gas en elektriciteit dan de Amerikaanse industrie. Die prijsverschillen tussen Europa en de Verenigde Staten gaan ook gepaard met aanzienlijke verschillen binnen de EU. Ten opzichte van de voornaamste buurlanden zijn de prijsverschillen voor elektriciteit niet gunstig voor de Belgische grote industriële verbruikers, ondanks de degressiviteit van de belastingheffingen als gevolg van de toename van het verbruik: vrijstellingen of tariefverlagingen vallen te beurt aan Franse, Nederlandse en Duitse industriëlen, vooral indien ze worden erkend als stroomintensief. Voor gas wordt het prijsconcurrentievermogen tussen landen bepaald door de netwerkkosten en door de belastingen en additionele heffingen die de Belgische industriëlen hier al met al niet benadelen, behalve wanneer ze aardgas als grondstof gebruiken. In dat geval betalen ze, ondanks de toegekende vrijstellingen, de hoogste belastingen.

Hoewel de goedgekeurde ambitieuze doelstellingen kosten meebrengen voor de vereiste aanpassingen aan apparaten en procedés, vallen die lasten te rechtvaardigen door de langetermijnkosten die zouden ontstaan, mocht er niet worden opgetreden tegen de klimaatverandering. Voor de ondernemingen biedt de positionering in minder energieverwendende of milieuvriendelijker technologische bedrijfstakken ook groeikansen en mogelijkheden om nieuwe activiteiten en producten te ontwikkelen, ook op de buitenlandse markten.

Een geslaagde transitie met veel groeipotentieel berust op de concrete invulling van belangrijke technologische verbeteringen. Daartoe wordt een innovatiebeleid gevoerd ten gunste van 'koolstofarme' goederen en diensten, dat eventueel wordt geschraagd door steunmaatregelen. Die maatregelen mogen de concurrentie echter niet verstoren en moeten tijdelijk van kracht zijn, wat betekent dat ze moeten worden stopgezet zodra de technologieën gebruiksklaar zijn of blijkbaar niet aan de verwachtingen hebben voldaan. Van de ongeveer € 20 miljard die in 2013 in de EU28 aan R&D inzake energie werd besteed, heeft België € 350 miljoen uitgegeven, dat is 0,09 % van zijn bbp, tegen 0,15 % voor de EU28.

Die aanpassingen van het economisch weefsel zullen onmiskenbaar ook een impact hebben op de werknemers in de desbetreffende bedrijfstakken, wat aanzienlijke bewegingen op de arbeidsmarkt zal veroorzaken. Het welslagen van de transitie hangt derhalve ook af van de mobiliteit van de werknemers. Dat gaat gepaard met een aanpassing van de vaardigheden van de werknemers via gerichte begeleidingsmaatregelen.

Het welslagen van de energietransitie heeft kortom te maken met veel ruimere en gediversifieerder domeinen dan enkel maar de energiesector. Het vereist een onderlinge afstemming van andere beleidsmaatregelen van de overheid dan die inzake energie, zoals van het beleid inzake mobiliteit, stedenbouw, industrie of innovatie. Dit geldt des te meer omdat de desbetreffende bevoegdheden in België verdeeld zijn over de verschillende deelgebieden. Die beleidsmaatregelen mogen evenwel niet worden gedefinieerd zonder rekening te houden met de Europese dimensie ervan. Hoewel de in het Interfederaal energiepact aangegane verbintenissen gunstig onthaald mogen worden, is het ten uitvoer leggen van een gemeenschappelijk Europees beleid op het vlak van milieu, energie en bevoorradingszekerheid, een beleid dat uitmondt in een echte gemeenschappelijke energiemarkt, een conditio sine qua non om te vermijden dat de her en der genomen beslissingen aanleiding zouden geven tot concurrentievervalsingen en inefficiëntie.

Zowel de overheid als de private sector heeft een eigen rol te vervullen om het overheidsbeleid en de investeringsstrategieën optimaal op elkaar af te stemmen, met als doel de ondernemingen passende informatie en stimulansen te bieden die hen aanmoedigen om te investeren in de uit economisch en technisch oogpunt meest relevante technologieën.

Bibliografie

CREG (2016 en 2017), *Maandelijkse boordtabellen elektriciteit en aardgas*.

CREG en PwC (2017), *A European comparison of electricity and gas prices for large industrial consumers. Update 2017*.

Dhyne E. en C. Duprez (2015), 'Heeft de crisis het DNA van de Belgische economie gewijzigd?' NBB, *Economisch Tijdschrift*, september, 31–43.

EC (2016), *Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council amending Directive 2012/27/EU on Energy Efficiency. Impact assessment*, (SWD(2016) 405 final).

EC (2017), *Third Report on the State of the Energy Union – Energy Union Factsheet Belgium*, (SWD(2017) 385 final).

EurObserv'ER (2018), *The state of renewable energies in Europe. Edition 2017*.

Federaal Planbureau (2017), *Rekeningen voor de milieugoederen en -dienstensector 2014-2015*.

Fiorini A., A. Georgakaki, J. Jimenez Navarro, A. Marmier, F. Pasimeni en E. Tzimas (2017), *Energy R&I financing and patenting trends in the EU. Country dashboards 2017 edition*, JRC science for policy report.

IEA (2014), *Capturing the multiple benefits of energy efficiency*.

IEA (2017a), *Energy efficiency 2017*.

IEA (2017b), *World energy investment*.

IEA (2018), *Energy prices and taxes. First quarter 2018*.

Marin G. en F. Vona (2017), *The Impact of Energy Prices on Employment and Environmental Performance: Evidence from French manufacturing Establishments*, SEEDS Working Paper 07/2017.

Ouvrard J.-F. en P. Scapecchi (2014), *Une grille d'analyse des évaluations des impacts macroéconomiques de la transition énergétique*, Coe-Rexecode – document de travail 48.

Pasimeni F. (2017), *EU energy technology trade. Import and export*, JRC science for policy report.

Zhang S., P. Andrews-Speed en M. Ji (2014) 'The erratic path of the low-carbon transition in China: Evolution of solar PV policy', *Energy Policy* 67, 903–912.

Bijlage

ENERGIEKOSTEN VAN DE VERWERKENDE BEDRIJFSTAKKEN (NACE REV. 2 – 3 CIJFERS) IN BELGIË, WERKGELEGENHEID EN AANTAL BETROKKEN ONDERNEMINGEN – GEMIDDELDE 2008-2015

(in % van de loonuitgaven en de uitgaven voor goederen en diensten, in % van de toegevoegde waarde en in aantal)

		Aandeel van de energie-uitgaven	Energie-uitgaven / toegevoegde waarde	Werkgelegenheid VTE	Aantal ondernemingen 2015
C233	Producten voor de bouw, van klei	15,3	20,8	1 314	62
C235	Cement, kalk en gips	15,2	41,3	2 498	19
C171	Pulp, papier en karton	9,8	34,8	3 088	40
C202	Verdelingsmiddelen en andere chemische producten voor de landbouw	9,3	16,4	1 159	18
C231	Vervaardiging van glas en glaswerk	8,5	32,1	7 226	165
C201	Chemische basisproducten, kunstmeststoffen en stikstofverbindingen, kunststoffen en synthetische rubber in primaire vormen	8,1	38,5	24 565	219
C234	Andere keramische producten	7,4	11,1	363	51
C133	Textielveredeling	7,4	22,8	866	209
C241	Ijzer en staal	6,4	43,8	12 896	59
C232	Vervaardiging van vuurvaste producten	6,2	20,5	468	20
C245	Gieten van metalen	5,4	16,9	2 096	73
C239	Schuurmiddelen en niet-metaalhoudende minerale producten n.e.g.	5,1	22,6	1 125	35
C103	Verwerking en conservering van groenten en fruit	4,8	22,7	7 289	152
C131	Bewerken en spinnen van textielvezels	4,5	22,1	844	166
C132	Weven van textiel	3,8	12,6	3 083	114
C206	Synthetische en kunstmatige vezels	3,8	29,6	901	25
C107	Bakkerijproducten en deegwaren	3,7	9,9	17 507	4 049
C256	Oppervlaktebehandeling van metalen; verspanend bewerken van metalen	3,2	7,4	12 504	2 793
C139	Andere textielproducten	3,2	11,3	11 280	670
C211	Farmaceutische grondstoffen	3,1	6,1	614	17
C255	Smeden, persen, stampen en profielwalsen van metaal; poedermetallurgie	3,0	12,1	1 610	–
C236	Artikelen van beton, cement en gips	3,0	9,0	10 170	430
C142	Artikelen van bont	3,0	9,1	25	14
C162	Artikelen van hout, kurk, riet of vlechtwerk	3,0	10,1	7 754	1 495
C322	Muziekinstrumenten	2,7	6,2	54	98
C161	Zagen en schaven van hout	2,7	11,9	1 392	251
C222	Producten van kunststof	2,6	8,8	18 610	667
C	Industrie	2,5	12,0	433 316	33 788

Bron: Eurostat.

Abstracts from the Working Papers series

331. Nowcasting real economic activity in the euro area: Assessing the impact of qualitative surveys, by R. Basselier, D. de Antonio Liedo, G. Langenus, December 2017

The paper analyses the contribution of survey data, in particular various sentiment indicators, to nowcasts of quarterly euro area GDP. It uses a genuine real-time dataset that is constructed from original press releases in order to transform the actual dataflow into an interpretable flow of news.

The latter is defined as the difference between the released values and the prediction of a mixed-frequency dynamic factor model.

The purpose is twofold. First, the authors aim to quantify the specific value added for nowcasting GDP from a set of heterogeneous data releases including not only sentiment indicators constructed by Eurostat, Markit, the National Bank of Belgium, IFO, ZEW, GfK or Sentix, but also hard data on industrial production or retail sales in the aggregate euro area and individually in some of the largest euro area countries. Second, their quantitative analysis is used to draw up an overall ranking of the indicators, on the basis of their average contribution to updates of the nowcast.

Among the survey indicators, the authors find the strongest impact for the Markit Manufacturing PMI and the Business Climate Indicator in the euro area, and the IFO Business Climate and IFO Expectations in Germany. The widely monitored consumer confidence indicators, on the other hand, typically do not lead to significant revisions of the nowcast. In addition, even if euro area industrial production is a relevant predictor, hard data generally contribute less to the nowcasts: they may be more closely correlated with GDP but their relatively late availability implies that they can to a large extent be anticipated by nowcasting on the basis of survey data and, hence, their 'news' component is smaller. Finally, in line with earlier literature, the authors also show how useful the NBB's own business confidence indicator can be for predicting euro area GDP. The prevalence of survey data also remains under a counterfactual scenario in which hard data are released without any delay. This finding confirms that, in addition to being available sooner, survey data also contain relevant information that does not seem to be captured by hard data.

332. The interconnections between services and goods trade at the firm level,
by A. Ariu, H. Breinlichz, G. Corcosx, G. Mion, October 2017

In the paper, the authors study how international trade in goods and services interact at the firm level. Using a rich dataset on Belgian firms during the period 1995-2005, they show that: i) firms are much more likely to source services and goods inputs from the same origin country rather than from different ones; ii) increases in barriers to imports of goods reduce firm-level imports of services from the same market, and conversely. They build upon a discrete-choice model of goods and services input sourcing that can reproduce these facts to design their econometric strategy. The results suggest that a liberalization of service trade has direct and sizable effects on goods trade and vice versa. Moreover, sourcing goods and services from the same origin brings substantial complementarities to both.

333. The employment consequences of SMEs' credit constraints in the wake of the
great recession, by C. Cornille, F. Rycx, I. Tojerow, December 2017

The article takes advantage of access to confidential matched bank-firm data relative to the Belgian economy to investigate whether and how employment decisions of small and medium-sized enterprises (SMEs) have been affected by credit constraints in the wake of the great recession. Variability in banks' financial health following the great recession is used as an exogenous determinant of firms' access to credit. Two-stage least squares and bivariate probit estimates suggest that SMEs borrowing money from pre-crisis less healthy banks were significantly more likely to be affected by credit constraint and, in turn, to adjust their labour input downwards than pre-crisis clients of more healthy banks. More precisely, estimates show that credit-constrained SMEs were *ceteris paribus* between 40 and 65% more likely to reduce their workforce than their counterparts not facing such constraints. Yet, findings also indicate that employment consequences of credit shortages depend heavily on the environment in which SMEs operate. Results do actually indicate that credit constraints have been essentially detrimental for employment among SMEs experiencing a negative demand shock or facing severe product market competition. Finally, in terms of adjustment channels, results show that credit-constrained SMEs adjusted their workforce significantly more at the extensive margin (through individual layoffs, reduction of temporary employment and early retirement) than their non-constrained counterparts, but also that they relied more intensively on temporary layoff schemes (for economic reasons).

334. Exchange rate movements, firm-level exports and heterogeneity, by A. Berthou,
E. Dhyne, January 2018

The paper provides an estimation of the reaction of firm-level exports consecutive to real exchange rate movements – the exchange rate elasticity of exports. Following recent theoretical works emphasising the role played by firm heterogeneity, the authors test in particular how the exchange rate elasticity may be affected by firm-level productivity, and how the heterogeneous reaction of different firms may contribute to shape the aggregate reaction of countries' exports. The analysis relies on a unique cross-country micro-based dataset of exporters available for 11 European countries (2001-2011), which details in particular information about firms' productivity and export performance. The results show that while the average exchange rate elasticity across firms is quite weak, it is also highly heterogeneous. The least productive firms within each country and sector tend to react more to real exchange rate movements than the most productive firms. This weak reaction of highly productive and large exporters tends to reduce the macroeconomic exchange rate elasticity in all countries. Cross-country differences in the shape of the productivity distribution among exporters have a strong influence on the macroeconomic exchange rate elasticity: countries populated with a higher density of low productive firms tend to respond more to exchange rate movements in terms of aggregate exports than countries populated with highly productive exporters.

335. Nonparametric identification of unobserved technological heterogeneity in production, by L. Cherchye, T. Demuyne, B. De Rock, M. Vershelde, February 2018

The authors propose a novel nonparametric method for the structural identification of unobserved technological heterogeneity in production. They assume cost minimisation as the firms' behavioural objective, and they model unobserved heterogeneity as an unobserved productivity factor on which firms condition the input demand of the observed inputs. Their model of unobserved technological differences can equivalently be represented in terms of "unobserved latent capital" that guarantees data consistency with their behavioural assumption, and the authors argue that this avoids a simultaneity bias naturally. Their empirical application to Belgian manufacturing data shows that their method allows strong and robust conclusions to be drawn, despite its nonparametric orientation. For example, their results pinpoint a clear link between international exposure and technological heterogeneity and show that primary inputs are substituted for materials rather than for technology in the sectors under consideration.

336. Compositional changes in aggregate productivity in an era of globalisation and financial crisis, by C. Fuss, A. Theodorakopoulos, February 2018

The authors demonstrate that common modelling assumptions underlying micro-unit productivity indices induce biases in the evolution and decomposition of standard aggregate productivity measures. After controlling for such biases, they decompose aggregate productivity based on groups of economically significant firm types. They show that large incumbent firms that both export and import determine the evolution of aggregate productivity for the Belgian manufacturing sector. Over time, the increase in average productivity outweighs the decline in the covariance between market shares and productivity of this group. The former result stems from stronger learning-by-doing effects for granular firms. The latter suggests an increase in resource misallocation due to market distortions. This pattern intensifies after the 2008 financial crisis. All other firm types, if anything, contribute negatively to aggregate productivity and productivity growth.

337. Decomposing firm-product appeal: How important is consumer taste?, by B. Yan Aw, Y. Lee, H. Vandebussche, March 2018

The authors develop and structurally estimate a trade model in order to identify the importance of consumer taste. The model separates taste from quality and productivity (TFPQ) at the firm-product level. Export data by destination countries allow us to identify the level of taste from consumer heterogeneity across destinations. The authors decompose export revenue into the contribution of taste, quality and costs. They find that taste is very important and explains about 50% of the variation in export revenue. Productivity (TFPQ) differences between firm-products become more prominent than taste in explaining export success only when the cost elasticity of improving quality is high.

338. Sensitivity of credit risk stress test results: Modelling issues with an application to Belgium, by P. Van Roy, S. Ferrari, C. Vespro, March 2018

The paper assesses the sensitivity of solvency stress testing results to the choice of credit risk variable and level of data aggregation at which the stress test is conducted. In practice, both choices are often determined by technical considerations, such as data availability. Using data for the Belgian banking system, the authors find that the impact of a stress test on banks' Tier 1 capital ratios can differ substantially depending on the credit risk variable and the level of data aggregation considered. If solvency stress tests are going to be used as a supervisory tool or to set regulatory

capital requirements, there is a need to further harmonise their execution across institutions and supervisors in order to enhance comparability. This is certainly relevant in the context of the EU-wide stress tests, where institutions often use different credit risk variables and levels of data aggregation to estimate the impact of the common methodology and macroeconomic scenario on their capital level while supervisors rely on different models to quality assure and validate banks' results. More generally, there is also a need to improve the availability and quality of the data to be used for stress testing purposes.

339. [Paul van Zeeland and the first decade of the US Federal Reserve System: The analysis from a European central banker who was a student of Kemmerer](#), by I. Maes, R. Gomez Betancourt, March 2018

The authors demonstrate that common modelling assumptions underlying micro-unit productivity indices induce biases in the evolution and decomposition of standard aggregate productivity measures. After controlling for such biases, they decompose aggregate productivity based on groups of economically significant firm types. They show that large incumbent firms that both export and import determine the evolution of aggregate productivity for the Belgian manufacturing sector. Over time, the increase in average productivity outweighs the decline in the covariance between market shares and productivity of this group. The former result stems from stronger learning-by-doing effects for granular firms. The latter suggests an increase in resource misallocation due to market distortions. This pattern intensifies after the 2008 financial crisis. All other firm types, if anything, contribute negatively to aggregate productivity and productivity growth.

340. [One way to the top: How services boost the demand for goods](#), by A. Ariu, F. Mayneris, M. Parenti, March 2018

In the paper, the authors take advantage of a uniquely detailed dataset on firm-level exports of both goods and services to show that demand complementarities between services and goods enable firms to boost their manufacturing exports by also providing services. The positive causal effect of services accounts for up to 25% of the manufacturing exports of bi-exporters (i.e. the firms that export both goods and services), and 12% of overall goods exports from Belgium. The authors find that by associating services with their goods, bi-exporters increase both the quantities and the prices of their goods. To rationalise these findings, they develop a new model of oligopolistic competition featuring one-way complementarity between goods and services, product differentiation, and love for variety. By supplying services with their goods, firms increase their market share, and hence their market power and markup. The model then shows that exporting services acts as a demand shifter for firms, increasing the perceived quality of their products. Going back to the data, the authors find strong confirmation for this mechanism.

341. [Alexandre Lamfalussy and the monetary policy debates among central bankers during the Great Inflation](#), by I. Maes, April 2018

The 1970s were a turbulent period in postwar monetary history. The paper focuses on how central bankers at the Bank for International Settlements (BIS), and especially Alexandre Lamfalussy, the BIS's Economic Adviser, responded to the Great Inflation. The breakdown of Bretton Woods forced central bankers to look for new monetary policy strategies as the exchange rate lost its central role. Lamfalussy, in his early years a Keynesian in favour of discretionary policies, shifted to a "conservative Keynesian" position, acknowledging that a medium-term orientation and the credibility of monetary policy were important to break inflationary expectations. However, Lamfalussy never moved over to "monetarist" positions. He certainly acknowledged that monetary targets could reinforce the credibility and independence of monetary policy. But he rejected mechanical rules. In essence, he

aimed for a middle-of-the-road position : rules applied with a pragmatic sense of discretion. In the early 1980s, with the rise of financial innovations, Lamfalussy would put even more emphasis on the limitations of monetary targeting. His focus turned increasingly to systemic financial stability risks, preparing the ground for the macroprudential approach of the BIS. In Lamfalussy's view, central banking remained an art, not a science.

342. [The economic importance of the Belgian ports: Flemish maritime ports, Liège port complex and the port of Brussels – Report 2016](#), by F. Coppens, C. Mathys, J.P. Merckx, P. Ringoot, M. Van Kerckhoven, April 2018

The paper analyses the economic importance of the Belgian ports based largely on the annual accounts data for the year 2016. On the back of strong growth, direct value added in the Belgian ports remained more or less stable in 2016 at around € 18 billion (current prices) or roughly 4.3 % of Belgium's GDP. Direct value added declined in the Flemish seaports, mainly in Antwerp. Ghent and Zeebrugge could only partly compensate for the fall in Antwerp's value added, while Ostend showed a small decline itself. The inland ports as a whole grew over the period 2015-2016; the port of Brussels registered a decline and the Liège port complex an increase. Indirect value added is around 82 % of the direct figure.

After declining from 2012, direct employment in the Belgian ports was more or less stable in 2016 at around 115 000 FTE or approximately 2.8 % of Belgium's total domestic employment. Direct employment in the Flemish seaports increased, mainly in the ports of Zeebrugge, Ghent and Antwerp. Ostend showed a decline in employment. The inland ports recorded lower employment; the port of Brussels registered a decline, as did the Liège port complex. Indirect employment is around 1.2 times the direct figure.

Delving deeper into the data and trying to explain the above trends in terms of the structural composition of the Belgian ports shows that all ports are concentrated on a few sectors, and within those sectors often on just a handful of companies.

Based on traffic figures, the Flemish ports can be considered as real bridgeheads for trade with the UK. Developments regarding the arrangements and consequences of Brexit should therefore be followed with the greatest attention. Given the existing import and export volumes in terms of tonnage, it seems Brexit will mostly be a challenge for Zeebrugge and to some extent for Antwerp too.

343. [The unemployment impact of product and labour market regulation : Evidence from European countries](#), by C. Piton, June 2018

The paper provides a robust estimation of the impact of both product and labour market regulations on unemployment using data for 24 European countries over the period 1998-2013. Controlling for country-fixed effects, endogeneity and various covariates, results show that product market deregulation generally tends to reduce the unemployment rate. This finding is robust to all specifications and in line with theoretical predictions. However, not all types of reform have the same effect: deregulation of State controls and in particular involvement in business operations tends to push up the unemployment rate. Labour market deregulation, proxied by the employment protection legislation index, is detrimental to unemployment in the short run while a positive impact (i.e. a reduction of the unemployment rate) occurs only in the long run. Analysis by sub-indicators shows that reducing protection against collective redundancies helps in reducing the unemployment rate. The unemployment rate equation is also estimated for different categories of workers. While men and women are equally affected by product and labour market deregulations, workers distinguished by age and by educational attainment are affected differently. In terms of employment protection, young workers are almost twice as strongly affected as older workers. Regarding product market deregulation, highly-educated individuals are less impacted than low- and middle-educated workers.

Conventionele tekens

%	procent
bv.	bijvoorbeeld
cf.	confer
e.a.	en andere
enz.	enzovoort
excl.	exclusief
incl.	inclusief
m.b.t.	met betrekking tot
o.m.	onder meer
p.m.	pro memorie
r	raming van de Bank
RMB	renminbi
t.o.v.	ten opzichte van

Lijst van afkortingen

Landen van het eurogebied

BE	België
DE	Duitsland
IE	Ierland
EL	Griekenland
ES	Spanje
FR	Frankrijk
IT	Italië
LU	Luxemburg
NL	Nederland
AT	Oostenrijk
PT	Portugal
FI	Finland
EA	eurogebied
VK	Verenigd Koninkrijk
EU	Europese Unie
CN	China
JP	Japan
KR	Zuid-Korea
MY	Maleisië
TH	Thailand
VS	Verenigde Staten
US	United States

Andere afkortingen

ADS	Algemene Directie Statistiek
APB	Aanvullende personenbelasting
AWM	Area Wide Model
BBC	Beleids- en beheercyclus
BBP	Bruto binnenlands product

BDI	Buitenlandse directe investeringen
BLS	Bank Lending Survey
BOC	Bank of China
BOCOM	Bank of Communication
BTW	Belasting over de toegevoegde waarde
CCB	China Construction Bank
CH ₄	Methaan (methylhydride)
CO ₂	Koolstofdioxide
CPB	Centraal Planbureau
CPI	Consumptieprijsindex
CREG	Commissie voor de Regulering van de Elektriciteit en het Gas
EC	Europese Commissie
ECB	Europese Centrale Bank
ESCO	Energy Service Companies
ESR	Europees Systeem van Rekeningen
EU KLEMS	EU level analysis of capital, labour, energy, materials and services input
EXPY	Export Sophistication Index
FOD	Federale Overheidsdienst
FOMC	Federal Open Market Committee
FPB	Federaal Planbureau
FRED	Federal Reserve Bank of St. Louis Economic Data
GWh	Gigawattuur
HEB	Hernieuwbare energiebronnen
HFCS	Household Finance and Consumption Survey
HICP	Geharmoniseerde consumptieprijsindex
HSBC	Hong Kong & Shanghai Banking Corporation
ICBC	Industrial and Commercial Bank of China
ICT	Informatie- en communicatietechnologie
IEA	International Energy Agency
IMF	Internationaal Monetair Fonds
INR	Instituut voor de nationale rekeningen
IRB	Interneteringbenadering (internal ratings-based approach)
ISLR	Inflation-linked swap rates
ISO	International Organization for Standardization
IZW	Instelling zonder winstoogmerk
KMO	Kleine of middelgrote onderneming
kWh	Kilowattuur
MERICS	Mercator Institute for China Studies
Mtoe	Miljoen ton olie-equivalent
MWh	Megawattuur
NACE	Nomenclatuur van de economische activiteiten van de Europese Gemeenschap
NASA	National Aeronautics and Space Administration
NAWRU	Non-accelerating wage inflationary measure of unemployment
NBB	Nationale Bank van België
NCPI	Nationale consumptieprijsindex

OCMW	Openbaar centrum voor maatschappelijk welzijn
OESO	Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling
OPEC	Organisatie van olie-exporterende landen
OV	Onroerende voorheffing
PCE	Personal Consumption Expenditure
PET	Polyetheen tereftalaat
POD	Programmatorische federale overheidsdienst
ppmv	Parts per million by volume
PPP	Koopkrachtpariteit
PRIME	Price-Induced Market Equilibrium System
PRODY	Product Technological Sophistication Index
PVC	Polyvinylchloride
PwC	PricewaterhouseCoopers
R&D	Research and Development – Onderzoek en ontwikkeling
RVA	Rijksdienst voor Arbeidsvoorziening
SDW	Statistical Data Warehouse
SITC	Standard International Trade Classification
S&P	Standard and Poor's
STEM	Science, Technology, Engineering, Mathematics
TiVA	Trade in Value Added
TWh	Terawattuur
UNCTAD	Conferentie van de Verenigde Naties inzake handel en ontwikkeling
VN	Verenigde Naties
VTE	Voltijdequivalent
WEO	World Economic Outlook
WHO	Wereldhandelsorganisatie

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

Verantwoordelijke uitgever

Jan Smets

Gouverneur

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

Contactpersoon voor de publicatie

Pierre Crevits

Chef van het departement Secretariaat-generaal en communicatie

Tel. +32 2 221 30 29
pierre.crevits@nbb.be

© Illustraties: Nationale Bank van België

Omslag en opmaak: NBB AG – Prepress & Image

Gepubliceerd in juni 2018

