



Economische Berichten

■ nr. 44 ■ 30 november 2015

VOORUITZICHTEN BELGISCHE ECONOMIE Groeihoopring allicht van tijdelijke aard

Recente conjunctuurindicatoren geven een opnieuw wat rooskleuriger beeld van de Belgische conjunctuur naar het jaareinde toe. De groeivertraging in het derde kwartaal was dus wellicht slechts een tijdelijke hapering in het aan de gang zijnde herstel. De gunstige externe omgeving, meer bepaald de goedkope olie en euro, lage rente en de gestage herleving van de eurozone-economie, zal de economische groei in België ook in 2016 ondersteunen. Inzake binnenlandse omgeving is er de gunstige ontwikkeling van de concurrentiekracht van de Belgische bedrijven, al houdt de opnieuw hogere inflatie dan bij de buurlanden een risico in op het stilvallen of zelfs omkeren van die verbetering. Per saldo blijven we erbij dat de Belgische reële bbp-groei in 2016 kan uitkomen op 1,6%. Deze raming ligt wat hoger dan de recente voorspellingen van (inter)nationale instellingen, die in een range liggen van 1,3% (Planbureau en EC) tot 1,5% (IMF en OESO).

Trager groeitempo

Volgens een eerste raming van de NBB nam het Belgische bbp in het derde kwartaal met 0,2% toe tegenover het voorgaande kwartaal. Dat is een tragere groei dan in de eerste helft van het jaar, temeer daar de groei in het tweede kwartaal opwaarts werd herzien van 0,4% naar 0,5%. Als gevolg van methodologische aanpassingen in de nationale rekeningen, die deels nog verband houden met de overgang naar het ESR 2010, werden ook alle voorgaande bbp-cijfers herzien. Hierdoor blijkt de voorbije expansie nu wat dynamischer te zijn geweest dan eerder geraamd: sinds het herstel begin 2013 aanvatte, nam het Belgische reële bbp volgens de aangepaste cijfers met 3,3% toe in plaats van 2,8% volgens de oude reeks (grafiek 1). Het verdere herstel van de Belgische economie in het derde kwartaal was wat zwakker dan dat in de hele eurozone (+0,3%). Van de buurlanden presteerden Duitsland en Frankrijk beter (beide +0,3%), maar Nederland slechter (+0,1%). In het zuiden kon Spanje (+0,8%) opnieuw verrassen.

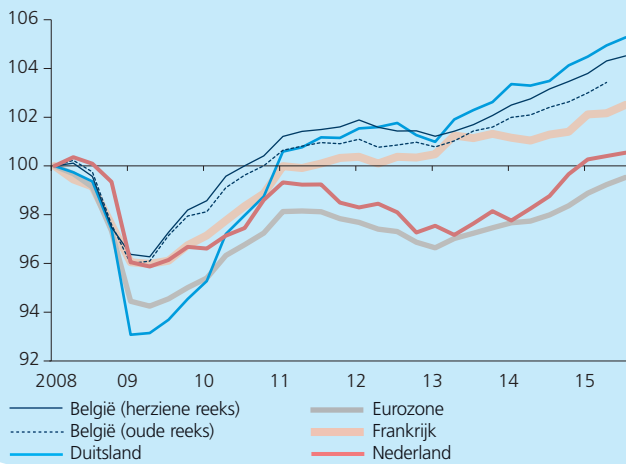
Voorlopig zijn nog geen details over de componenten van de groei beschikbaar, maar allicht was de binnenlandse vraag

opnieuw de sterkste groeidrijver. De particuliere consumptie was ditmaal niettemin waarschijnlijk wat minder dynamisch, gezien het zwakkere consumentenvertrouwen tijdens de late zomermaanden. Meer nog droeg de netto-uitvoer allicht minder bij tot de Belgische groei, tegen een achtergrond van zwakkere indicatoren voor de internationale handel en de opkomende markten in het bijzonder. De voorbije maanden ebde de bezorgdheid over die markten evenwel opnieuw wat weg. De groeivertraging die daar in de zomermaanden zichtbaar werd, viel al met al nog mee. Niettemin blijven vele van de opkomende economieën kwetsbaar. Grondstoffenexporteurs blijven lijden onder lage exportprijzen en heel wat landen kampen met een hernieuwde kapitaaluitstroom als gevolg van de zeer waarschijnlijke ommekeer van het rentebeleid van de Amerikaanse Fed.

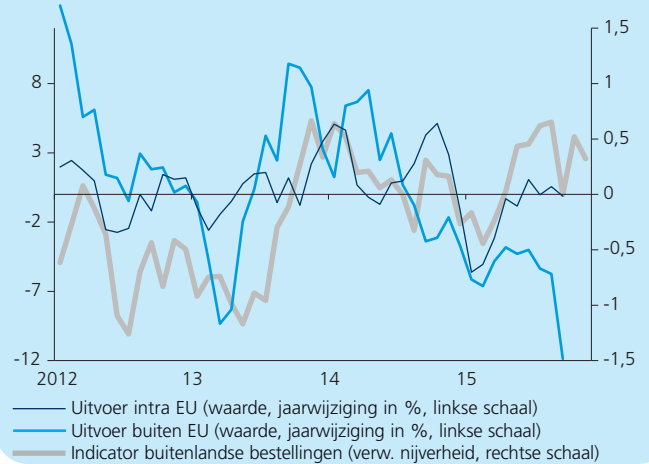
Maar indicatorenbeeld terug rooskleuriger

De jongste indicatoren geven een opnieuw wat rooskleuriger beeld van de conjunctuur naar het jaareinde toe. Het vertrouwen van de Belgische consumenten en producenten herstelde in oktober en november. De verbetering van de inschatting van

Grafiek 1 - Economische groei België opwaarts herzien
(reëel bbp, kw1 2008 = 100)



Grafiek 2 - Buitenlandse bestellingen herstellen na zwak september-cijfer



de buitenlandse bestellingen, na de substantiële verzwakking in september, doet vermoeden dat de uitvoer naar het jaareinde toe opnieuw aantrok (grafiek 2). Hoopgevend zijn ook de aanhoudend goede Duitse cijfers. De Ifo-indicator verraste eind november in positieve zin, zeker tegen een achtergrond van onzekerheden en onrust ingegeven door de vluchtelingencrisis, het Volkswagen-schandaal en de aanslagen in Parijs. De betere cijfers wijzen erop dat de dynamiek van de Belgische groei in het laatste kwartaal van 2015 allicht terug zal aantrekken (grafiek 3). Hoewel de terreurdreiging van de voorbije weken voor specifieke sectoren, vooral de Brusselse horeca, impact zal hebben gehad, bleef de schade voor de Belgische economie als geheel waarschijnlijk erg beperkt.

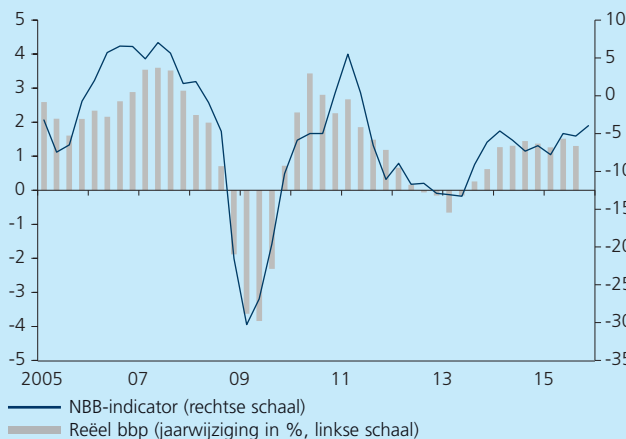
wachten we dat de economische groei dit jaar hoger uitkomt op 1,6%. Het zal de eerste maal zijn sinds 2006 dat België lager scoort dan de eurozone. Dat is deels te wijten aan de forsere budgettaire austeriteit in ons land, maar ook aan de groeispurt in enkele van de voormalige probleemlanden in de eurozone, in het bijzonder Ierland en Spanje.

Arbeidsmarktkrapte

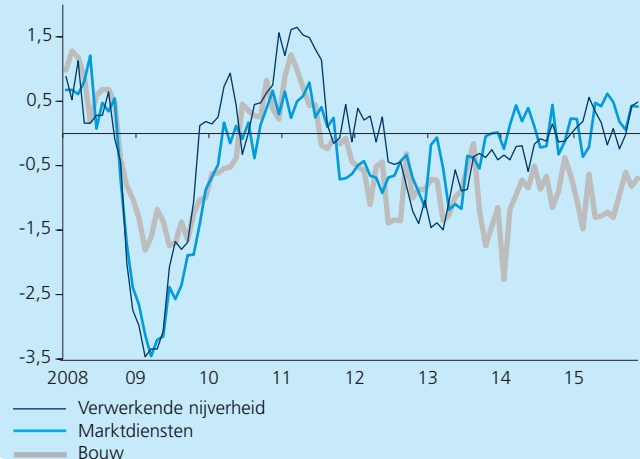
Een en ander moet ervoor zorgen dat de reële bbp-groei in ons land in 2015 zal afklokken op 1,3%. Dat is dezelfde jaargroei als in 2014, die opwaarts werd herzien tot 1,3% van 1,1% volgens de oude berekening. Voor de eurozone als geheel ver-

Het groeiend vertrouwen bij ondernemers vertaalt zich alsmaar zichtbaarder naar de arbeidsmarkt. De NBB-indicator suggereert nog altijd gunstige werkgelegenheidsvooruitzichten en het aantal nieuwe vacatures piekt (grafiek 4). Nog altijd worden openstaande vacatures in ons land moeilijker ingevuld dan elders in Europa. De arbeidsmarktkrapte komt tot uiting in de vacaturegraad, d.i. het aantal openstaande vacatures t.a.v. het totaal aantal banen. Die bedroeg in België in het tweede kwartaal van 2015 2,7%, het hoogste cijfer in de groep van oude

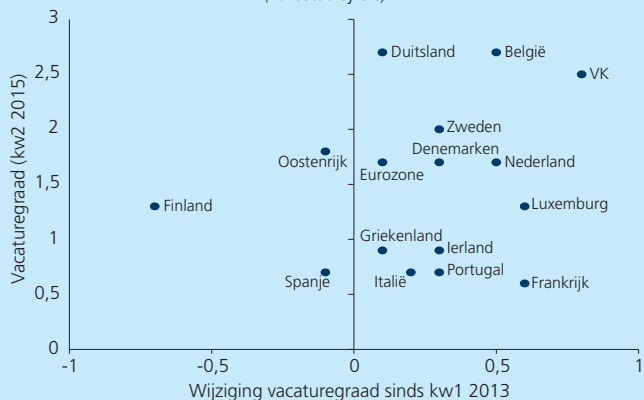
Grafiek 3 - Producentenvertrouwen wijst op terug sterkere groei in kw4 2015



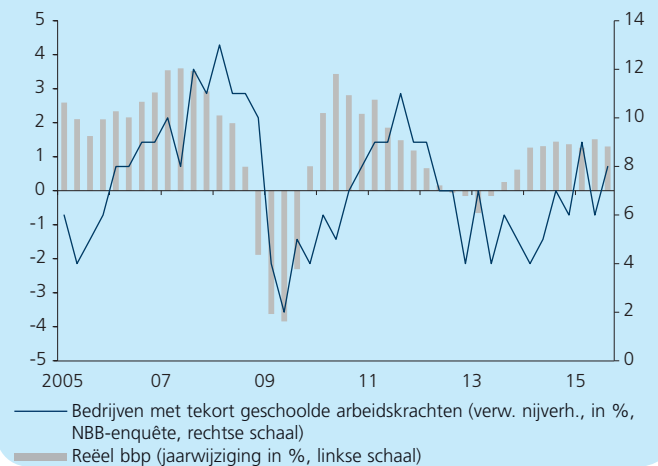
Grafiek 4 - Positieve werkgelegenheidsvooruitzichten
(standaardafwijking van LT-gemiddelde, NBB-indicator)



Grafiek 5 - Vacaturegraad in België relatief hoog en sterk toenemend
(Eurostat-cijfers)



Grafiek 6 - Arbeidsmarktcrapte en conjunctuur in België



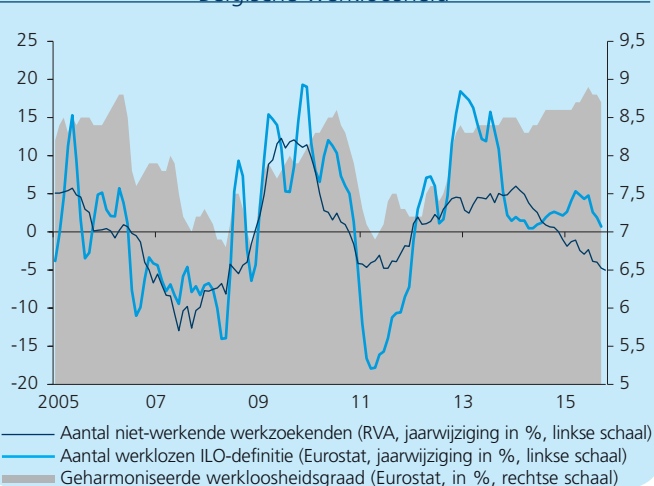
EU-15 landen en ruim hoger dan gemiddeld in de eurozone (1,7%). Vergeleken met begin 2013, toen het conjunctuurherstel aanvatte, nam de vacaturegraad in ons land bovendien relatief sterk toe (grafiek 5). Het krapteprobleem houdt deels verband met de beter draaiende economie. Bij een aantrekkende conjunctuur neemt traditioneel met wat vertraging ook het aantal bedrijven toe dat zegt te kampen met een tekort aan geschoolde arbeidskrachten, en vice versa (grafiek 6). Het probleem is meer structureel ook te wijten aan de nood aan vervanging van gepensioneerden en de *mismatch* tussen arbeidsvraag en -aanbod. Dat er structurele krapte blijft bestaan is opvallend, gezien de inspanningen in de voorbije jaren tot het terugdringen van de vervroegde uittreding uit de arbeidsmarkt en tot het activeren en begeleiden van werkzoekenden.

dan een jaar eerder. Het valt op dat de jaarwijziging van het aantal werklozen volgens Eurostat wel nog positief is, hoewel ook dalend (grafiek 7). De door Eurostat gepubliceerde werkloosheidsgraad is pas sinds de zomermaanden beetje bij beetje aan het afkalven. Terwijl het aantal NWW'ers gebaseerd is op de inschrijvingen bij de gewestelijke diensten voor arbeidsbemiddeling, zijn de Eurostat-cijfers bekomen door een enquête. Eurostat definieert werklozen als personen die geen job hebben, actief naar werk zoeken en snel beschikbaar zijn om te werken. Deze universele ILO-definitie garandeert weliswaar de vergelijkbaarheid tussen landen, maar de (subjectieve) bevraging en beperkte steekproef zorgen ervoor dat het om een raming gaat die omzichtig moet worden gehanteerd.

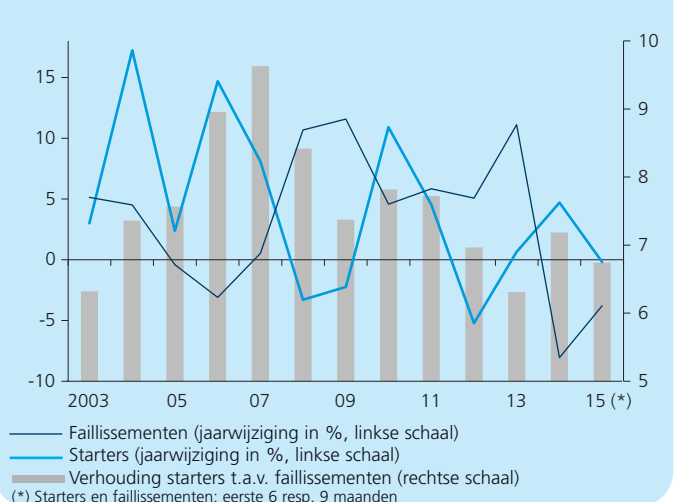
Het gunstiger arbeidsmarktklimaat gaat gepaard met een gevoelige vermindering van het aantal werklozen. In oktober lag het aantal niet-werkende werkzoekenden (NWW) 5% lager

Wij gaan ervan uit dat de daling van de werkloosheidsgraad de komende kwartalen aanhoudt, tot zo'n 8,2% eind 2016. Die daling krijgt naast de verdere banengroei ook nog altijd steun van de vermindering van het aantal faillissementen

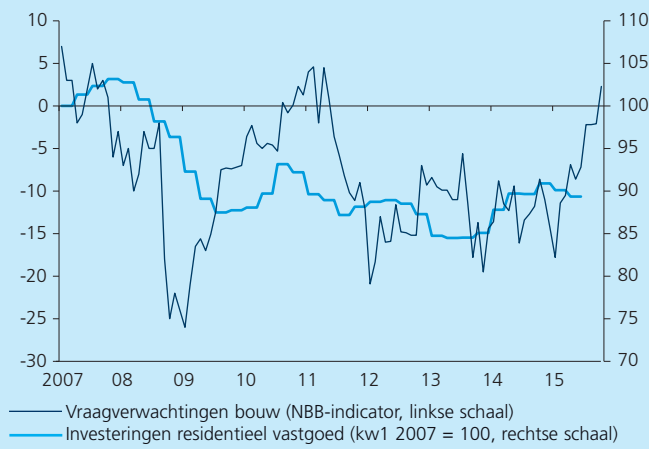
Grafiek 7 - Gunstige ontwikkeling van de Belgische werkloosheid



Grafiek 8 - Daling aantal faillissementen zet zich door in 2015



Grafiek 9 - Vraagvoorzicht in de bouw wijst op verder herstel bouwinvesteringen

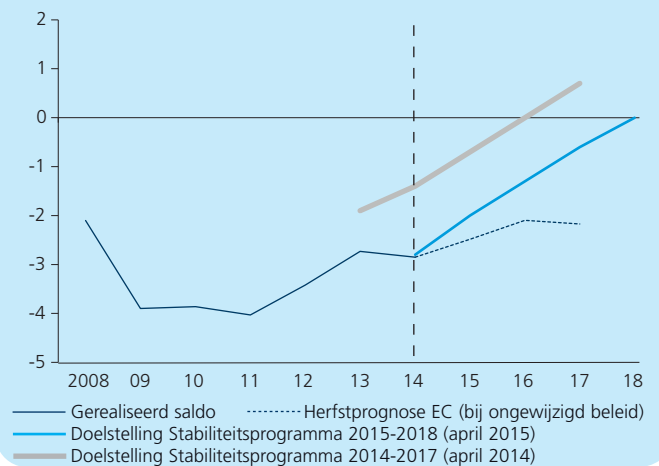


(grafiek 8). Het aantal starters in België lag in de eerste jaarthelft op nagenoeg hetzelfde niveau als een jaar eerder. Voor Vlaanderen zijn reeds cijfers m.b.t. de eerste negen maanden van het jaar beschikbaar en die wijzen op een jaarwijziging van +2,4%. Het aantal starters zal in Vlaanderen in 2015 allicht een record breken. De banengroei zal niet enkel de consumptie van de gezinnen ondersteunen, maar hen ook aanzetten tot meer bouwinvesteringen. Tot dusver bleef het herstel daarvan beperkt, maar de vraagverwachtingen in de bouw wijzen er alvast op dat de woningbouw de komende kwartalen zal aantrekken (grafiek 9).

Gunstige omgeving

De voorliggende cijfers bevestigen ons scenario van een geleidelijk verder herstel van de Belgische economie. Gunstige omgevingsfactoren zullen daarbij helpen. De externe omgeving blijft ook in 2016 gekenmerkt door de goedkope olie en euro, een lage rente en een gestaag verder herstel van de eurozone-economie. Wat de binnenlandse omgeving betreft, is er de verbetering van de concurrentiekracht van Belgische ondernemingen, al houdt de opnieuw hogere inflatie dan bij

Grafiek 10 - Structureel overheidssaldo België (in % van het potentieel bbp)



de buurlanden een risico in op het stilvallen of zelfs omkeren van die verbetering (zie ook kader op blz. 5-7). Per saldo blijven we erbij dat de reële bbp-groei in 2016 kan uitkomen op 1,6%. Deze raming ligt wat hoger dan de recente voorspellingen van (inter)nationale instellingen, die in een range liggen van 1,3% (Planbureau en EC) tot 1,5% (IMF en OESO). Zij is mee ingegeven door onze ook iets optimistischere visie over de groei in de eurozone: 1,9% vergeleken met een range bij andere instellingen van 1,6% (IMF) tot 1,8% (EC en OESO).

Ons scenario gaat er ten slotte van uit dat de consumptie van de gezinnen ook in 2016 een belangrijke rol blijft spelen in het herstel. De groeibijdrage ervan blijft evenwel kwetsbaar voor de verdere gezondmaking van de Belgische overheidsfinanciën. In het Stabiliteitsprogramma van april 2015 werd gemikt op een terugkeer naar een structureel begrotingsevenwicht tegen 2018. Uit de recente projecties van de Europese Commissie blijkt dat het bereiken van deze doelstelling nog heel wat bijkomende consolidatiemaatregelen zal vereisen, zelfs bij een hogere groei in 2017 (EC-voorspelling is 1,7%) (grafiek 10).



Johan Van Gompel
johan.vangompel@kbc.be

Concurrentiekracht neemt positieve wending

Bij haar aantreden in oktober 2014 stelde de federale regering de doelstelling voorop om de concurrentiekracht van de Belgische bedrijven te versterken. In het regeerakkoord verbond zij zich ertoe om "minstens de loonkostenhandicap met de drie buurlanden die sinds 1996 wordt waargenomen vóór het einde van de legislatuur weg te werken". Intussen werden daartoe drie belangrijke stappen gezet: de éénmalige opschorting van de automatische loonindexering, de bekrachtiging van het gematigd interprofessioneel akkoord en de verlaging van de sociale werkgeverslasten via de *tax shift* van 32,4% naar 25% tegen 2019.

Loonkostenhandicap

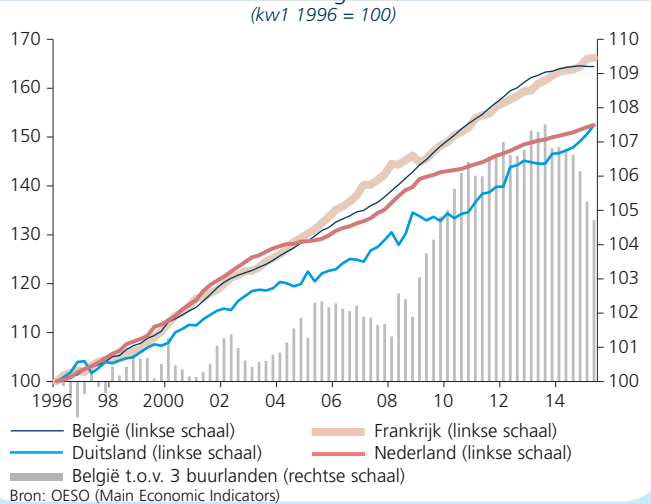
Volgens de Centrale Raad voor het Bedrijfsleven bedroeg de Belgische loonkostenhandicap tegenover de drie buurlanden in 2014 nog 2,9%, tegenover 4,2% in 2013 (CRB-verslag eind 2014). Het betreft de mate waarin de uurloonkost in de privésector in België sinds 1996 per saldo sterker is gestegen dan gemiddeld in Duitsland, Frankrijk en Nederland. Er is altijd veel discussie geweest tussen de sociale partners over de precieze berekening van de handicap. Zij is dan ook geen vast gegeven en hangt mee af van de keuze van basisjaar en databron. Volgens de werkgevers bestond er immers in 1996 al een omvangrijke handicap van zo'n 13%. De wet "tot bevordering van de werkgelegenheid en preventieve vrijwaring van het concurrentievermogen" van 1996 stipuleert dat de uurloonkost in België niet sneller mag stijgen dan gemiddeld in de buurlanden (de zogenoemde *loonnorm*) en moest verhinderen dat de toen al bestaande handicap verder zou oplopen. Tussen 1996 en 2014 is die voorziene vrijwaring niet gelukt en liep de historische handicap nog verder op.

De CRB-berekening van eind 2014 is gebaseerd op Nationale Rekeningen-cijfers van de betrokken landen en de data voor 2014 betroffen nog een raming. Volgens kwartaalcijfers van de OESO over de uurloonkost in de privésector zou de handicap in het tweede kwartaal van 2015 nog 4,7% hebben bedragen (grafiek 1). Dat is meer dan door de CRB berekend, maar wel een significante verbetering sinds 2013 en illustreert dat de loonmatiging duidelijk effect heeft. De verbetering is evenwel ook te danken aan de snellere loondynamiek in Duitsland en, in mindere mate, Frankrijk. Zij heeft er mee voor gezorgd dat Belgische bedrijven niet langer marktaandeel verliezen op de internationale afzetmarkten en dat ook de lopende rekening van de betalingsbalans opnieuw een overschot vertoont (grafiek 2) (1).

Ruimere benadering

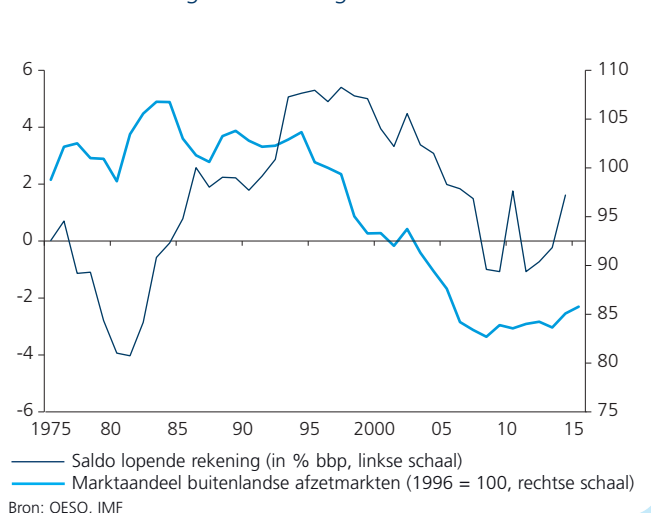
De overheid heeft er zich ook toe verbonden om de loonnormwet van 1996 tijdens de huidige legislatuur te hervormen.

Grafiek 1 - Ontwikkeling uurloonkost in de private sector sinds invoering loonnorm

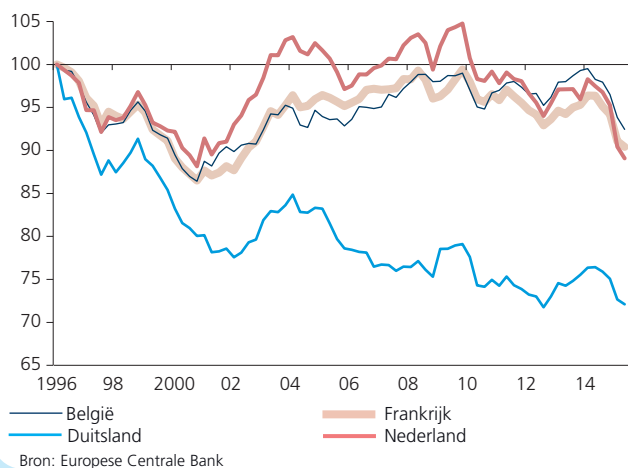


Zo wil zij het toezicht erop versterken, met onder meer een automatisch correctiemechanisme bij overschrijdingen. Het zou goed zijn, mocht zij voortaan tevens de relatieve productiviteitsontwikkeling in de norm in rekening brengen. Die is immers ook een determinant van concurrentiekracht. Onder economen is de loonkost per eenheid product een vaak gebruikte maatstaf. Die corrigeert de loonkost per werknemer met de gemiddelde productiviteit van werknemers. Wanneer we bij het verloop ervan t.o.v. de handelspartners ook de evolutie van de munt t.o.v. die van de handelspartners in rekening brengen, spreekt men van de *reële effectieve wisselkoers*. Doorgaans wordt die beschouwd als beste maatstaf van concurrentiekracht. Een voorbeeld daarvan is de geharmoniseerde concurrentiekrachtindicator van de ECB. Grafiek 3 toont dat die vooral voor Duitsland sinds het midden van de jaren 90 een trend-

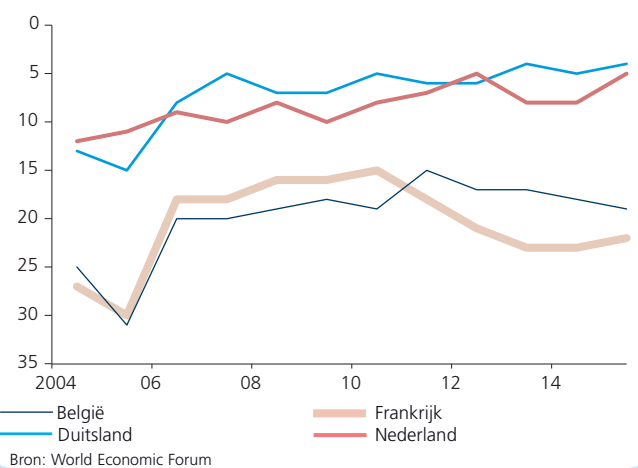
Grafiek 2 - Belgische betalingsbalans en marktaandeel



Grafiek 3 - Geharmoniseerde concurrentiekrachtindicator ECB
(o.b.v. relatieve arbeidskosten per eenheid product, kw1 1996 = 100)



Grafiek 4 - Concurrentiekrachtmaatstaf WEF
(landenrangschikking)



matige verbetering te zien gaf. De recente verbetering die zich nagenoeg overall in de eurozone voordoet, is deels te verklaren door de depreciatie van de euro tegenover de munten van de (niet-eurozone) handelspartners. In België verbeterde de ECB-indicator sinds begin 2014 met 7,1%, in Duitsland, Frankrijk en Nederland was dat respectievelijk 5,6%, 6,2% en 9,3%.

De verbetering van de Belgische kostencompetitiviteit verbergt de ontwikkeling van niet-kostenfactoren die eveneens een bijdrage leveren tot de concurrentiekracht. Het gaat dan over veeleer kwalitatieve aspecten, waaronder bedrijfsspecifieke factoren, zoals productkwaliteit of innovatievermogen, en omgevingskenmerken, zoals regelgeving, infrastructuur of onderwijskwaliteit. Grafiek 4 toont de rangschikking die België en de buurlanden innemen voor de concurrentiekrachtmaatstaf van het Wereld Economisch Forum. Het betreft een samengestelde indicator die naast kostenaspecten een veelheid van niet-kostenfactoren in rekening brengt. België scoort met een 19^e plaats in 2015 niet goed. Het kon zijn positie tussen 2005 en 2011 weliswaar verbeteren, maar sindsdien ging die er weer op achteruit. De Franse terugval was weliswaar sterker, maar het land kon zijn plaats, net als koplopers Duitsland en Nederland, de jongste jaren verbeteren, in tegenstelling tot België. Ons land blijft vooral slecht scoren op het vlak van overheidsregulering en fiscale druk, maar ook voor de arbeidsmarktwerking (onder meer relatie vakbonden-werkgevers, loonflexibiliteit, voorwaarden inzake aanwerving en ontslag) liggen de scores relatief laag.

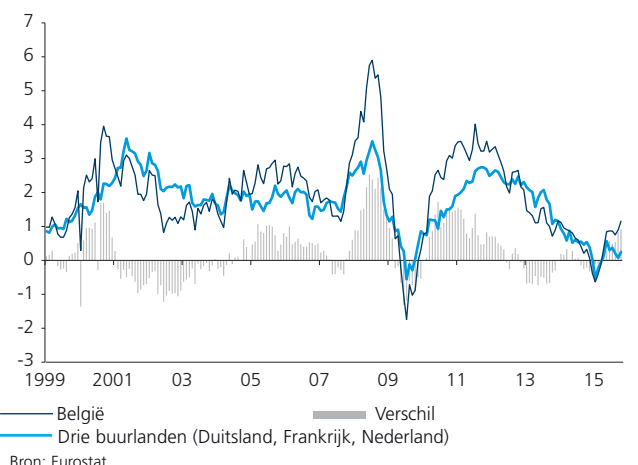
Opnieuw hogere inflatie aandachtspunt

Dat de loonkostenhandicap van België in 2008-2012 fel verslechterde, was te wijten aan de hogere inflatie in vergelijking met onze buurlanden (grafiek 5). Via het systeem van automatische indexering vertaalde die zich evenredig in hogere loonstijgingen. De Belgische inflatie blijkt gevoeliger dan die van de buurlanden voor bewegingen in de olieprijs. Dat komt door

de relatief hoge energie-intensiteit van de Belgische economie en door de koppeling van binnenlandse energieprijzen aan het verloop van die olieprijs. Zo deden oplopende olieprijsen de inflatie in 2007-2008 en 2010-2011 beduidend fors toemenen dan in de buurlanden. In combinatie met de automatische loonindexering zorgt dat ervoor dat de concurrentiekracht van de Belgische economie erg kwetsbaar is voor externe prijschokken.

De jongste jaren lag de Belgische inflatie beter in lijn met die in de buurlanden, maar in 2015 keerde de situatie opnieuw. De opstoot tot 1,3% in oktober, ruim één procentpunt boven die gemiddeld in de buurlanden, houdt ditmaal verband met interne prijsaanpassingen, waaronder de verhoging van het inschrijvingsgeld in het hoger onderwijs en de btw-verhoging op elektriciteit (2). Die laatste kadert in de *tax shift* en ging in september in. Zij zal de jaargemiddelde inflatie in 2015 en 2016 met 0,1 respectievelijk 0,3 procentpunt hoger tillen. Samen met andere prijsverhogingen, onder meer de gezondheidstaks

Grafiek 5 - Relatief inflatieverloop België
(jaarwijziging geharmoniseerde consumptieprijsindex, in %)



op softdrinks, zorgt dat ervoor dat de inflatie ook volgend jaar boven die in de buurlanden zal uitsteken. Zo gaat de Europese Commissie in haar jongste vooruitzichten uit van een Belgische inflatie van 0,6% in 2015 en 1,7% in 2016, tegenover gemiddeld 0,2% en 1,0% in de drie buurlanden. Omdat de vermelde prijsaanpassingen niet in de index worden geneutraliseerd, bestaat het risico dat de hogere inflatie via de loonindexering opnieuw in hogere loonstijgingen dan bij de buurlanden zal resulteren. De in de *tax shift* vervatte loonmatiging dreigt op die manier weer een stuk teniet te worden gedaan.

(1) De verbetering van de externe positie hield evenwel ook verband met de sanering van de overheidsfinanciën en met de verbetering van de internationale ruilvoet (d.i. de verhouding tussen de uitvoer- en invoerprijzen) als gevolg van de gedaalde olie- en grondstoffenprijzen.

(2) De inflatie o.b.v. de nationale index klom in november zelfs tot 1,5%.

NATIONALE REKENINGEN (reële jaarwijziging in %)	2012	2013	2014	2015	2016
Particuliere consumptie	0,6	0,9	0,4	1,7	1,4
Overheidsconsumptie	1,5	-0,1	0,6	0,1	0,0
Investerings in vaste activa	0,2	-1,7	7,0	1,8	-0,7
Bedrijfsinvesteringen	0,0	-0,5	8,0	2,0	-1,4
Overheidsinvesteringen	2,1	-3,7	4,0	3,4	0,3
Investerings in woongebouwen	-0,1	-4,1	5,7	0,2	0,9
Finale binnenlandse vraag (ongerekend voorraadwijziging)	0,7	0,0	1,9	1,3	0,6
Voorraadwijziging (groei bijdrage)	-0,8	-0,6	-0,3	0,2	0,0
Uitvoer van goederen en diensten	1,8	1,6	5,4	3,6	4,7
Invoer van goederen en diensten	1,4	0,8	5,9	3,9	3,6
Bruto binnenlands product (bbp)	0,2	0,0	1,3	1,3	1,6
Beschikbaar gezinsinkomen	-0,1	-0,2	2,0	1,2	0,9
Bruto-spaarquote van de gezinnen (in % beschikbaar inkomen)	13,9	13,5	14,5	13,7	13,2
EVENWICHTSINDICATOREN en RENTE	2012	2013	2014	2015	2016
Inflatie (gemiddelde jaarstijging, in %)					
Consumptieprijzen	2,8	1,1	0,3	0,6	1,7
Gezondheidsindex	2,6	1,2	0,4	1,1	1,7
Overheidsfinanciën (in % bbp, bij ongewijzigd beleid)					
Financieringssaldo	-4,1	-2,9	-3,1	-2,6	-2,5
Primair saldo	-0,6	0,4	0,0	0,2	0,3
Overheidsschuld	104,1	105,1	106,7	106,7	106,9
Arbeidsmarkt					
Werkgelegenheid (verandering tijdens het jaar, in '000)	-0,8	-12,4	26,1	40	54
Werkloosheidsgraad (einde jaar, Eurostat-definitie)	8,4	8,5	8,6	8,6	8,2
Lopende rekening (in % van bbp)	-0,7	-0,2	1,4	2,2	2,8
Huizenprijzen (verandering tijdens het jaar, Eurostat, in %)	2,2	1,2	-0,5	-1,0	-2,5
Rente (einde jaar)					
Tienjaarsrente (in %)	2,1	2,6	0,8	0,95	1,45
Spread met Duitsland (in basispunten)	75	62	25	30	20