

Brussel, 15 september 2000

## Het Federaal Planbureau evalueert de gevolgen van de duurdere dollar en de hogere olieprijs voor de Belgische economie

Hogere olieprijs en een zwakke euro leiden beide tot een opstoot van de inflatie maar hebben een tegengesteld effect op de economische groei. Die laatste lijdt onder de duurdere energie, die de koopkracht van de gezinnen en de rendabiliteit van de ondernemingen aantast, maar heeft baat bij de daling van de wisselkoers van de euro, die maakt dat de Belgische uitvoer op de markten buiten de eurozone competitiever wordt. Het Federaal Planbureau heeft getracht beide effecten te becijferen.

### 1. Inleiding

Bij de publicatie van de "Economische Vooruitzichten 2000-2005" in april jongstleden steunde het Federaal Planbureau zich voor een aantal financiële indicatoren zoals de olieprijs, de rentevoeten en de wisselkoersen op de verwachtingen van de markt.

In diezelfde publicatie werd tevens gewaarschuwd voor een mogelijke verhoging van de olieprijs. De weerslag van een stijging van de olieprijs met 10 dollar per vat, tot meer dan 30 dollar, werd berekend.

Sindsdien heeft zich van externe zijde een ernstige schok voorgedaan: de depreciatie van de euro, de stijging van de olieprijs en de toename van de rentevoeten op korte termijn. In juli, bij de publicatie van de Economische Begroting, die gewoonlijk de basis vormt voor de opstelling van de begroting van de federale overheid, werd gedeeltelijk met die ontwikkelingen rekening gehouden.

Het Federaal Planbureau heeft getracht de weerslag van de ontwikkeling van de euro en van de olieprijs te evalueren, enerzijds, sedert de publicatie van haar middellangetermijnvooruitzichten in april en, anderzijds, sedert de publicatie van de Economische Begroting in juli.

### 2. Het scenario inzake de ontwikkeling van de olieprijs, de wisselkoers en de rentevoeten

Op basis van de contant- en termijnkoersen op de wisselmarkten en petroleummarkt, werd een nieuw scenario opgesteld. In vergelijking met het scenario uit de "Economische Vooruitzichten 2000-2005" van april 2000, behelst dit nieuwe scenario:

- het optrekken van de wisselkoers van de dollar tegenover de euro met 10%, wat in 2000 een gemiddelde koers van 0,92 USD per euro geeft. Dit verschil van 10% wordt over de volledige periode 2001-2005 behouden.
- het optrekken van de prijs van de ruwe olie in 2000 met 23,5 %, wat voor dat jaar een gemiddelde prijs van 28,9 USD geeft. Voor de twee volgende jaren werd rekening gehouden met de notering op de ter-

mijnmarkten. In het nieuwe scenario volgt hieruit dat de prijs per vat in 2001 gemiddeld 28,2 USD bereikt (+ 31,2 % t.o.v. de basissimulatie) en 24,9 USD in 2002 (+ 12,7 % t.o.v. de basissimulatie). Van 2003 tot 2005 neemt de prijs per vat, net als in de basissimulatie, met 2,6 % per jaar toe, waardoor die in 2005 op ongeveer 27 USD zou uitkomen.

Bovendien wordt verondersteld dat de reële rentevoeten zich op hun peil van de basissimulatie zouden handhaven. De nominale rentevoeten worden dus met de toename van de inflatie opgetrokken.

*Tabel 1: Nieuw scenario inzake de ontwikkeling van de wisselkoers van de dollar en de prijs van de ruwe olie*

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Wisselkoers (dollar per euro)</b>							
- Nieuw scenario	1,066	0,922	0,932	0,937	0,941	0,946	0,951
- Economische Vooruitzichten 2000-2005	1,066	1,024	1,036	1,041	1,046	1,051	1,057
<i>Vershil</i>		-10%	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%
<b>Olieprijs per vat (Brent - in USD)</b>							
- Nieuw scenario	17,6	28,9	28,2	24,9	25,5	26,2	26,9
- Economische Vooruitzichten 2000-2005	17,6	23,4	21,5	22,1	22,6	23,2	23,8
<i>Vershil</i>		+23,5%	+31,2%	+12,7%	+12,8%	+12,9%	+13%

### 3. Analyse van de weerslag van de externe schok sedert april

#### 3.1. Weerslag van de dollarappreciatie

De appreciatie van de dollar met 10 % heeft vooral tot gevolg dat de Belgische uitvoer van goederen en diensten toeneemt (meer dan 1 % op middellange termijn) zowel naar de economieën buiten de eurozone als naar de rest van de zone. De verbeterde concurrentiepositie van de landen van de eurozone leidt immers tot een toename van de economische activiteit en dus tot een expansie van de uitvoermarkten binnen de eurozone zelf.

Hieruit volgt een globaal positief effect op het bbp (de economische groei stijgt in 2000 met 0,4 % en in 2001 met 0,3 %) en op de werkgelegenheid (17 000 arbeidsplaatsen op middellange termijn). De inflatie versnelt (met 0,5 % op korte termijn, en met 0,1 tot 0,2 % op middellange termijn).

De verbetering van het economische klimaat heeft ook een weerslag op de overheidsfinanciën: vanaf 2001 neemt het vorderingenoverschot van de gezamenlijke overheid met ongeveer 0,15 % van het bbp toe.

#### 3.2. Weerslag van de stijging van de olieprijsen

De toename van de energieprijzen vermindert de groei van zowel de binnenlandse als de buitenlandse vraag. De hogere productiekosten en de hieruit voortvloeiende vertraging van de economische activiteit in de eurozone hebben een weerslag op de Belgische uitvoer. Bovenop het koopkrachtverlies van de gezinnen, dat een gevolg is van de uitsluiting van bepaalde petroleumproducten uit de gezondheidsindex, komen de negatieve gevolgen op het vlak van de werkgelegenheid. Beide samen leiden tot een achteruitgang van de binnenlandse vraag. In 2000 en 2001 verzwakt de economische groei met respectievelijk 0,4% en 0,2%. Het lichte herstel nadien valt te verklaren door de voor 2002 veronderstelde lichte daling van de olieprijsen.

De inflatie versnelt met ongeveer 0,5% het eerste jaar en 0,4% het tweede jaar. Voorts stellen we een daling van de werkgelegenheid vast.

De lopende rekening van de betalingsbalans wordt eveneens negatief beïnvloed door de hogere energiefactuur. Die laatste stijgt met 54 miljard in 2000 en met 78 miljard in 2001. Voor de gezinnen alleen al loopt de energiefactuur in 2000 met 13 miljard en in 2001 met 20 miljard op. In volume daalt het energieverbruik echter ten opzichte van de basissimulatie. Die vermindering van het energieverbruik bedraagt 1,6% in 2000 en 2,5% in 2001.

De weerslag op de overheidsfinanciën is negatief: het vorderingenoverschot van de gezamenlijke overheid valt, vergeleken met de basissimulatie, het eerste jaar met ongeveer 0,3 % van het bbp terug en het tweede jaar met 0,5 %. Die daling is te verklaren zowel door een forse stijging van de lopende uitgaven als, op korte termijn, door een vermindering van de ontvangsten (op middellange termijn herstellen die zich enigszins). De stijging van de primaire uitgaven hangt samen met de versnelling van de inflatie (die het overheidsverbruik en de overdrachten doet toenemen) en met de toename van de werkloosheid. Bovendien treedt een stijging van de rentelasten op als gevolg van de stijging van de rentevoeten en de verslechtering van het primaire saldo. De directe belastingontvangsten dalen zowel op korte als op middellange termijn als gevolg van de daling van de inkomens en de bedrijfswinsten. De indirecte ontvangsten lopen enkel de eerste twee jaar terug. Opvallend is dat de daling van de ontvangsten uit accijnzen, gevolg van de lagere vraag naar energieproducten, aanvankelijk de toename van de btw-ontvangsten op diezelfde producten min of meer compenseert. Op middellange termijn gaan de indirecte taken er licht op vooruit (het effect van de prijsstijging overtreft dan de inkomenseffecten). Ten slotte profiteren de ontvangsten uit sociale bijdragen van de toename van de nominale belastbare basis (die samenhangt met de versnelling van de inflatie).

### 3.3. Globale weerslag

De globale weerslag op de economische groei is beperkt. Wel stellen we een daling vast van de binnenlandse component van de groei, ten voordele van de buitenlandse component. De werkgelegenheidsintensiteit van de groei neemt toe als gevolg van de lagere productiviteitswinst. Het vorderingenoverschot van de gezamenlijke overheid ligt de eerste twee jaar ongeveer 0,3 % van het bbp onder het niveau van de basissimulatie.

Tabel 2: Macro-economische effecten van de dollarappreciatie en de duurdere ruwe olie (verschil t.o.v. de basissimulatie, tenzij anders vermeld)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
- <b>Reële groei van het bbp</b>	-0,08	0,10	0,09	-0,09	-0,01	0,00
. effect van de dollarappreciatie	0,36	0,29	-0,12	-0,06	-0,03	-0,02
. effect van de duurdere ruwe olie	-0,43	-0,18	0,20	-0,03	0,02	0,02
- <b>Bijdrage tot de economische groei, van:</b>						
. Binnenlandse vraag	-0,48	0,03	0,04	-0,14	-0,00	0,00
. effect van de dollarappreciatie	0,00	0,21	-0,17	-0,05	0,00	0,00
. effect van de duurdere ruwe olie	-0,49	-0,16	0,20	-0,09	0,00	0,01
. Netto-uitvoer	0,40	0,07	0,04	0,05	0,02	0,01
. effect van de dollarappreciatie	0,34	0,09	0,05	-0,01	0,00	-0,01
. effect van de duurdere ruwe olie	0,06	-0,02	0,00	0,06	0,02	0,01
- <b>Werkgelegenheid (niveauverschil x 1000)</b>	1,91	5,54	9,35	9,60	11,20	12,40
. effect van de dollarappreciatie	8,04	14,80	14,87	15,59	16,58	17,43
. effect van de duurdere ruwe olie	-6,02	-9,02	-5,42	-5,92	-5,41	-5,07
- <b>Consumptieprijsinflatie</b>	1,06	0,49	0,03	0,16	0,15	0,11
. effect van de dollarappreciatie	0,52	0,08	0,18	0,16	0,18	0,14
. effect van de duurdere ruwe olie	0,52	0,39	-0,15	-0,01	-0,03	-0,04

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
- <b>Inflatie gemeten a.d.h. van de gezondheidsindex</b>	0,88	0,48	0,14	0,16	0,15	0,11
. effect van de dollarappreciatie	0,47	0,09	0,19	0,16	0,18	0,15
. effect van de duurdere ruwe olie	0,39	0,37	-0,05	-0,01	-0,03	-0,04
- <b>Vorderingensaldo van de gezamenlijke overheid</b> (verschil in miljarden BEF)	-26,2	-34,7	-21,5	-19,0	-17,0	-14,0
. effect van de dollarappreciatie	4,3	16,1	16,6	18,4	21,3	24,9
. effect van de duurdere ruwe olie	-29,1	-48,1	-36,0	-35,1	-35,8	-36,2

#### 4. Weerslag van de externe schok sedert juli

De appreciatie van de dollar en de prijsstijging van de ruwe olie waren reeds gedeeltelijk een feit bij de uitwerking van de "Economische Vooruitzichten 2001" (of "Economisch Begroting" van juli 2000), die aan de regering werden voorgelegd om als basis te dienen voor de voorbereiding van de begroting voor 2001. Derhalve is de weerslag van de schok die de Belgische economie trof op die vooruitzichten kleiner (zie tabel 3).

*Tabel 3: Macro-economische effecten van de dollarappreciatie en de duurdere ruwe olie sinds de economische begroting van juli 2000 (verschil t.o.v. de basissimulatie, tenzij anders vermeld)*

	2000	2001
- <b>Reële groei van het bbp</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
. effect van de dollarappreciatie	0,1	0,1
. effect van de duurdere ruwe olie	-0,1	-0,1
- <b>Consumptieprijsinflatie</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>
. effect van de dollarappreciatie	0,2	0,0
. effect van de duurdere ruwe olie	0,2	0,2
- <b>Inflatie gemeten a.d.h. van de gezondheidsindex</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>
. effect van de dollarappreciatie	0,2	0,0
. effect van de duurdere ruwe olie	0,1	0,2
- <b>Vorderingensaldo van de gezamenlijke overheid</b> (verschil in miljarden BEF)	<b>-7,8</b>	<b>-11,7</b>
. effect van de dollarappreciatie	1,8	7,2
. effect van de duurdere ruwe olie	-9,6	-18,9

De effecten van de depreciatie van de euro en van de hogere olieprijsen op de groei van het bbp neutraliseren elkaar. Wat de inflatie betreft, spelen beide effecten daarentegen in dezelfde richting. Het vorderingensaldo van de overheid verslechtert met ongeveer 8 miljard in 2000 en 12 miljard in 2001.

Bovenstaande evaluatie van de weerslag van de schok steunt op een vrij gunstig scenario, dat echter niet vrij is van een aantal risico's. In dit scenario wordt er met name van uitgegaan dat de olieprijs volgend jaar niet ver onder de 30 dollar per vat zou stabiliseren, en dat de euro zich na een tijdelijke depreciatie geleidelijk zou herstellen, om in de buurt van 0,92 dollar te stabiliseren.

Het eerste risico bestaat erin dat de externe schok niet van tijdelijke aard zou zijn en dat de olieprijsen en wisselkoersen die we vandaag waarnemen zouden aanhouden. Het tweede risico heeft te maken met de weerslag van de schok op de binnenlandse prijzen en kosten, en dit op twee vlakken: de binnenlandse inflatie via de loon-prijsspiraal en de mogelijke ontsporing van de overheidsfinanciën als gevolg van deze schok en als gevolg van eventuele beleidsreacties.

Dankzij de gezondheidsindex wordt de stijging van de olieprijs in België maar beperkt doorgerekend in de loonkosten, wat de weerslag van de olieschok op de rendabiliteit van de ondernemingen en de inflatie, en dus op de langtermijngroei, beperkt houdt.

Een en ander betekent ook dat in een dergelijk scenario de onderliggende inflatie slechts een tijdelijke, beperkte schok ondergaat. Indien dit het geval is in het hele eurogebied, is het weinig waarschijnlijk dat het tot een scherpe reactie van het monetaire beleid komt, die de economische groei de volgende jaren zou vertragen.

In dit verband is het nuttig eraan te herinneren dat de toegenomen inflatie en de reacties van de reële rentevoeten aan de basis lagen van de trage groei en van het sneeuwbal-effect na de oliecrises van de jaren zeventig.

Hoewel, in tegenstelling tot de jaren zeventig, de financiële toestand van de economieën momenteel heel wat gezonder is, blijven zij omwille van het hoge peil van de overheidsschuld bijzonder kwetsbaar voor een dergelijke schok. Het aanhouden van een gezond begrotingsbeleid en een niet inflatoire loonpolitiek moeten toelaten de langetermijneffecten van deze schok te verminderen.